

ผลตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงการบัญชีเงินลงทุนจาก
วิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน: การศึกษาเชิงประจักษ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



นางสาวศิริรัตน์ ต้นติวฒิพงศ์

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต


สาขาวิชาการบัญชี ภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2550

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

**MARKET REACTION TO MANDATED ACCOUNTING CHANGE FROM THE
EQUITY TO COST METHOD FOR EQUITY INVESTMENT: AN EMPIRICAL
STUDY OF THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND**



Miss Sirirat Tuntiwuttipong

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Accountancy Program in Accounting

Department of Accountancy

Faculty of Commerce and Accountancy

Chulalongkorn University

Academic Year 2007


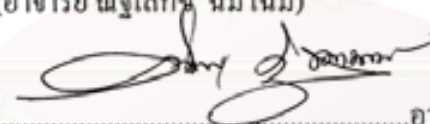
Copyright of Chulalongkorn University


หัวข้อวิทยานิพนธ์	ผลตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงการบัญชีเงินลงทุนจากวิธี ส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน: การศึกษาเชิงประจักษ์ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย
โดย	นางสาวศิริรัตน์ ดันติวณิช
สาขาวิชา	การบัญชี
อาจารย์ที่ปรึกษา	อาจารย์ ดร.วรศักดิ์ ทุมมานนท์

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้หัวข้อวิทยานิพนธ์ฉบับนี้
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ


.....คณบดีคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี
(รองศาสตราจารย์ ดร.อรณงพ ดันละมัย)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์


.....ประธานกรรมการ
(อาจารย์ ธีรุตเสกข์ ฉิมโฉม)

.....อาจารย์ที่ปรึกษา
(อาจารย์ ดร.วรศักดิ์ ทุมมานนท์)


.....กรรมการ
(คุณวิศิษฐ์ องค์กรพัฒนกุล)

สถาบันวิจัยปฏิบัติการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ศิริรัตน์ คันดิวุฒิพงษ์ : ผลตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงการบัญชีเงินลงทุนจากวิธี
 ส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน: การศึกษาเชิงประจักษ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
 (MARKET REACTION TO MANDATED ACCOUNTING CHANGE FROM THE
 EQUITY TO COST METHOD FOR EQUITY INVESTMENT: AN EMPIRICAL STUDY
 OF THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND) อ.ที่ปรึกษา: อ.ดร.วรศักดิ์ ทุมมานนท์,
 72 หน้า.

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงการบัญชีเงิน
 ลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน โดยการวัดจากการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนที่ผิดปกติ
 สะสมจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Cumulative Abnormal Return หรือ CAR) โดยถือเป็นตัวแปร
 ตามที่เปลี่ยนแปลงตามการเปลี่ยนแปลงของวิธีการบัญชี นอกจากนี้ยังได้ศึกษาถึงปัจจัยอื่นๆ ที่อาจมี
 ผลต่อผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม ได้แก่ อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ($D/E\ ratio$)
 ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (β) ตัวเลขที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางการ
 บัญชี อันได้แก่ ผลกระทบสะสม ผลกระทบต่อกำไรสุทธิ และปัจจัยสุดท้าย คือ กลุ่มอุตสาหกรรม

การศึกษาใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉพาะบริษัทใน
 กลุ่ม SET 50 INDEX ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ความแปรปรวนแบบทางเดียว
 (One-way ANOVA) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการ
 วิเคราะห์ข้อมูล

ผลจากการวิเคราะห์ความแปรปรวนแบบทางเดียว (One-way ANOVA) พบว่าผลตอบแทนที่
 ผิดปกติสะสมจากการลงทุนไม่ได้ขึ้นอยู่กับว่าบริษัทมีการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนใน
 บริษัทย่อยและบริษัทร่วม ส่วนการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ใน
 การศึกษาปัจจัยอื่นๆ ที่อาจจะเกี่ยวข้อง พบว่า การเปลี่ยนแปลงวิธีการบัญชีเงินลงทุน อัตราส่วนของ
 หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ($D/E\ ratio$) ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (β) ตัว
 เลขที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชี อันได้แก่ ผลกระทบสะสม ผลกระทบต่อกำไรสุทธิไม่มี
 ความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Cumulative Abnormal
 Return หรือ CAR) อย่างไรก็ตาม กลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเพียงปัจจัยเดียวที่มีความสัมพันธ์กับ
 ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Cumulative Abnormal Return หรือ CAR)
 ผลการศึกษาโดยสรุป คือ ไม่มีปัจจัยอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องเลยนอกจากกลุ่มอุตสาหกรรมเท่านั้นที่มีส่วนใน
 การตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน

ภาควิชา.....การบัญชี.....ลายมือชื่อนิสิต.....สิริวิมล.....สิริวิมล.....
 สาขาวิชา.....การบัญชี.....ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....
 ปีการศึกษา..... 2550.....

488 22704 26: MAJOR ACCOUNTING

KEY WORD: MARKET REACTION/ ACCOUNTING CHANGE/ EQUITY METHOD/ COST METHOD

SIRIRAT TUNTIWUTTIPONG: MARKET REACTION TO MANDATED ACCOUNTING CHANGE FROM THE EQUITY TO COST METHOD FOR EQUITY INVESTMENT: AN EMPIRICAL STUDY OF THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. THESIS ADVISOR: VORASAK TOOMMANON, Ph.D., 72 pp.

The purpose of this study is to investigate the impact of the mandated accounting change from the equity to cost method for equity investment. The Cumulative Abnormal Return (CAR) on investment in SET is measured to be dependent variable. Alternative, there are other factors concerning accounting change such as: Debt/Equity ratio, systematic risk of the securities (betas), accounting change numbers including the cumulative and the income effects and industry types.

This study used available data of companies in the stock exchange of Thailand especially only SET 50 INDEX excluding financial industry group. The data were analyzed by using One-Way ANOVA and multiple regression analysis.

The Results of one-way ANOVA indicate that the mandated accounting change from the equity to cost method in the equity investment do not significantly relate to the Cumulative Abnormal Return (CAR). The cross-sectionally multiple regression indicates that the accounting change in the equity investment, debt/equity ratio, systematic risk of the securities (betas), accounting change numbers including the cumulative and the income effects also are not significantly related with the Cumulative Abnormal Return (CAR). However, the industry type relate to the Cumulative Abnormal Return (CAR). In conclusion, one other factor involved in the investors' decision making is the industry type.

Department.....Accountancy.....Student's signature.SIRIRAT TUNTIWUTTIPONG

Field of study....Accounting.....Advisor's signature.....*V. Toommanon*

Academic year.....2007.....

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยความกรุณาและความช่วยเหลืออย่างดียิ่งจาก อาจารย์ ดร.วรศักดิ์ ทุมมานนท์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ซึ่งท่านได้กรุณาสละเวลาอันมีค่าในการให้คำปรึกษา คำแนะนำ ตลอดจนแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ อย่างดียิ่ง จนทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยดี ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงในความกรุณาของท่านไว้ ณ ที่นี้ และข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณอาจารย์ณัฐเสกข์ จิม โฉม ประธานสอบวิทยานิพนธ์ และคุณวิศิษฐ์ องค์กรพัฒนกุล กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ท่านได้กรุณาสละเวลาอันมีค่าและให้คำชี้แนะอันเป็นประโยชน์ต่อการแก้ไขวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น พร้อมกันนี้ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณอาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ให้แก่ข้าพเจ้าตั้งแต่การศึกษาระดับต้นจนถึงปัจจุบัน

สุดท้ายนี้ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณคุณพ่อ คุณแม่ ที่คอยส่งเสริมและสนับสนุนทางการศึกษาของข้าพเจ้าเป็นอย่างดีมาโดยตลอด และเป็นกำลังใจที่สำคัญอย่างยิ่งที่ทำให้ข้าพเจ้ามีความมานะพยายามในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จนสำเร็จ และขอขอบคุณญาติ พี่น้อง และเพื่อน ๆ ทุกคนที่คอยให้ความช่วยเหลือ และเป็นกำลังใจแก่ข้าพเจ้าด้วยดีเสมอมา

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ญ
สารบัญภาพ.....	ฎ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 คำถามการวิจัย.....	4
1.3 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	5
1.4 ขอบเขตของการวิจัย.....	5
1.5 กรอบแนวคิดการวิจัย.....	6
1.6 คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย.....	7
1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	8
1.8 ระเบียบวิธีวิจัย.....	8
1.9 ลำดับขั้นตอนในการนำเสนอผลการวิจัย.....	9
บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	10
2.1 การบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทร่วม และบริษัทย่อย.....	10
2.1.1 เงินลงทุนในบริษัทร่วม.....	11
2.1.2 เงินลงทุนในบริษัทย่อย.....	12
2.1.3 วิธีการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทร่วมและบริษัทย่อย.....	14
2.2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	16
2.2.1 แนวคิดเกี่ยวกับความมีประสิทธิภาพของตลาดทุน.....	16
2.2.2 ทฤษฎีราคา.....	18
2.2.3 แนวคิดเรื่องการวัดมูลค่าของกิจการ.....	19
2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	21

	หน้า
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	24
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	24
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	25
3.3 การวัดค่าและคำอธิบายเกี่ยวกับตัวแปร.....	25
3.3.1 ตัวแปรอิสระ: ตัวแปรที่สนใจศึกษา.....	26
3.3.2 ตัวแปรอิสระ: ตัวแปรควบคุม.....	26
3.3.3 ตัวแปรตาม.....	28
3.4 สมมติฐานการวิจัยและตัวแบบ.....	33
3.4.1 สมมติฐานการวิจัย.....	33
3.4.2 ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา.....	34
3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	35
3.5.1 สถิติเชิงพรรณนา.....	35
3.5.2 สถิติเชิงอนุมาน.....	36
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	37
4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา.....	37
4.1.1 ตัวแปรอิสระ: ตัวแปรที่สนใจศึกษา.....	37
4.1.2 ตัวแปรอิสระ: ตัวแปรควบคุม.....	40
4.1.3 ตัวแปรตาม.....	45
4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน.....	47
4.2.1 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวนของผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม จากการลงทุนที่เกิดจากการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนใน ในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม.....	47
4.2.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ผลตอบแทนของตลาดต่อการเปลี่ยน วิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจาก วิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน.....	50
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	55
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	56
5.2 อภิปรายผลการวิจัย.....	58

	หน้า
5.3 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต.....	61
รายการอ้างอิง.....	63
ภาคผนวก.....	67
ภาคผนวก ก ตัวอย่างการเปิดเผยการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีเงินลงทุน ในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม.....	68
ภาคผนวก ข ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของบริษัทที่ใช้ในการศึกษา.....	70
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	72



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญตาราง

		หน้า
ตารางที่ 2.1	เปรียบเทียบข้อแตกต่างระหว่างวิธีราคาทุนและวิธีส่วนได้เสีย.....	15
ตารางที่ 3.1	สรุปช่วงเวลาล้อมรอบเหตุการณ์ที่สนใจศึกษาจากงานวิจัยในอดีต.....	29
ตารางที่ 3.2	สรุปวิธีที่ใช้ในการวัดค่า และรายละเอียดของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา.....	32
ตารางที่ 4.1	สถิติเชิงพรรณนาของการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน.....	38
ตารางที่ 4.2	สถิติเชิงพรรณนาของการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน โดย แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม.....	39
ตารางที่ 4.3	สถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า).....	40
ตารางที่ 4.4	สถิติเชิงพรรณนาความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์.....	41
ตารางที่ 4.5	สถิติเชิงพรรณนาผลกระทบสะสม.....	42
ตารางที่ 4.6	ผลกระทบที่ปรับกับกำไรสะสมต้นงวดแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม.....	42
ตารางที่ 4.7	จำนวนบริษัทจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม และสถานะของกำไรสะสม ก่อนปรับปรุงและหลังปรับปรุง.....	43
ตารางที่ 4.8	สถิติเชิงพรรณนาผลกระทบกำไรสุทธิ.....	44
ตารางที่ 4.9	สถิติเชิงพรรณนากลุ่มอุตสาหกรรม.....	44
ตารางที่ 4.10	สถิติเชิงพรรณนาผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (%).....	45
ตารางที่ 4.11	จำนวนบริษัทจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม และผลตอบแทน ที่ผิดปกติสะสม.....	46
ตารางที่ 4.12	ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวนของผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม จากการลงทุน.....	47
ตารางที่ 4.13	การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระเชิงปริมาณ.....	49
ตารางที่ 4.14	ค่า Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระ.....	49
ตารางที่ 4.15	ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการตอบสนองของตลาด ต่อการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม.....	51
ตารางที่ ข.1	ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของแต่ละบริษัทที่ใช้ในการศึกษา.....	70

สารบัญภาพ

		หน้า
ภาพที่ 1.1	กรอบแนวคิดการวิจัย.....	7
ภาพที่ 3.1	ช่วงเวลาการทดสอบ.....	29
ภาพที่ 3.2	ช่วงเวลาประมาณค่าพารามิเตอร์และช่วงเวลาการทดสอบ.....	31



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในยุคของการเปิดเขตการค้าเสรีและการลงทุน ส่งผลให้การแข่งขันทางธุรกิจเป็นไปอย่างรุนแรงมากขึ้น อีกทั้งยังส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจและสังคมในหลาย ๆ ด้าน อาทิเช่น การก้าวกระโดดในด้านเทคโนโลยี ต้นทุนในการติดต่อสื่อสารที่ลดต่ำลง ตลาดสินค้าที่ขยายกว้างขึ้น จากตลาดในประเทศ กลายเป็นตลาดระหว่างประเทศ คู่แข่งที่มีมากขึ้น เป็นต้น จากปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้ก่อให้เกิดแรงกดดันให้ธุรกิจต้องเร่งปรับตัวให้พร้อมเพื่อรับมือกับการแข่งขันที่จะเกิดขึ้น การรวมกิจการเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ที่บริษัทชั้นนำหลายแห่งทั้งในประเทศไทย และทั่วโลกนำมาใช้เป็นหนทางในการขยายกิจการให้เติบโตอย่างรวดเร็วที่สุด

การขยายกิจการเป็นความต้องการของผู้บริหารธุรกิจทุกแห่ง เพราะหากธุรกิจใดดำเนินงานโดยไม่มีเป้าหมายที่จะขยายกิจการในอนาคตแล้ว ก็อาจจะส่งผลให้การดำเนินงานของธุรกิจไม่ประสบความสำเร็จ อันเนื่องมาจากการดำเนินงานอย่างเชื่องช้าไม่มีประสิทธิภาพ โดยทั่วไปแล้วการดำเนินธุรกิจส่วนใหญ่ที่มีวัตถุประสงค์เพื่อแสวงหากำไรย่อมต้องการที่จะเพิ่มยอดขายสินค้าให้สูงขึ้น โดยพยายามขยายการดำเนินงานและตลาดสินค้าให้มากขึ้น ซึ่งการขยายกิจการของธุรกิจโดยทั่วไปทำได้หลายรูปแบบ ทั้งการขยายการดำเนินงานจากภายในกิจการ และการขยายการดำเนินงานจากภายนอกกิจการ ซึ่งการขยายการดำเนินงานจากภายในกิจการนั้นเป็นสิ่งที่ธุรกิจทั่วไปจัดทำอยู่เป็นประจำ เช่น การขยายตลาดสินค้าและบริการ การผลิตสินค้าชนิดใหม่ การเพิ่มยอดขายสินค้าโดยการส่งสินค้าไปฝากขาย การจัดตั้งตัวแทนจำหน่ายในท้องถิ่นต่าง ๆ เพื่อแนะนำสินค้าเข้าสู่ตลาดใหม่ รวมถึงการจัดตั้งสาขาเพื่อเป็นการขยายขอบข่ายงานในวงกว้างมากขึ้น ส่วนการขยายการดำเนินงานจากภายนอกกิจการ เป็นการกระทำที่มีได้เกิดขึ้นเป็นประจำ ซึ่งการขยายการดำเนินงานจากภายนอกจะกระทำโดยการรวมธุรกิจ (Business combination) ซึ่งถือว่าเป็นที่แพร่หลายในประเทศไทย และหนึ่งในรูปแบบของการรวมธุรกิจที่เกิดขึ้นในทางปฏิบัติคือ การซื้อหุ้น (Stock acquisition)

การรวมธุรกิจโดยการซื้อหุ้นนั้น ทั้งกิจการที่ซื้อหุ้นและกิจการที่ถูกซื้อหุ้นก็ยังคงดำเนินงานต่อไปเป็นหน่วยงานอิสระตามกฎหมาย เพียงแต่วิธีการทางบัญชีและการรายงานทางการเงินเกี่ยวกับการซื้อหุ้นนั้นจะแตกต่างกัน โดยจะพิจารณาจากสัดส่วนความเป็นเจ้าของในหุ้นที่มีสิทธิออกเสียง ซึ่ง

การซื้อหุ้นนั้นอาจเข้าเงื่อนไขเป็นเงินลงทุนในบริษัทร่วม โดยจะต้องปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 45 เรื่อง การบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทร่วม หรือกิจการที่ซื้อหุ้นนั้นมีฐานะเป็นบริษัทใหญ่ ส่วนกิจการที่ถูกถือหุ้นโดยบริษัทใหญ่จะมีฐานะเป็นบริษัทย่อย ก็จะต้องปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวม และการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อยด้วยเช่นกัน

ในอดีตมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวม และการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อย ไม่ได้กำหนดให้บริษัทใหญ่จะต้องนำเสนองบการเงินเฉพาะกิจการเพิ่มเติมจากงบการเงินรวม แต่หากกิจการใดต้องการที่จะนำเสนองบการเงินเฉพาะกิจการ กิจการจะต้องแสดงเงินลงทุนในบริษัทย่อยโดยใช้วิธีส่วนได้เสีย ซึ่งวิธีดังกล่าวจะทำให้กำไรขาดทุนในงบการเงินเฉพาะกิจการในกรณีส่วนใหญ่มีขอดีเท่ากับกำไรขาดทุนในงบการเงินรวม อีกทั้งเป็นวิธีที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสนับสนุนที่จะให้บันทึกบัญชีเงินลงทุนตามวิธีเสียได้เสียด้วย จึงทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยออกประกาศ เรื่อง แนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับข้อกำหนดในการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน ลงวันที่ 30 ธันวาคม 2536 กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสีย โดยให้เริ่มสำหรับงวดบัญชีตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2537 เป็นต้นไป

แต่ในปี 2549 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาที่มีการปรับปรุง และพัฒนามาตรฐานการบัญชีไทยให้ เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศที่มีการปรับปรุงหรือที่ออกใหม่นั้น สภาวิชาชีพบัญชี ได้ออกประกาศสภาวิชาชีพบัญชีฉบับที่ 26/2549 และฉบับที่ 32/2549 เกี่ยวกับมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวมและการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อย (ย่อหน้า 27) และ มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 45 เรื่อง การบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทร่วม (ย่อหน้า 11) ซึ่งประกาศไว้ดังต่อไปนี้

ให้ยกเลิกความในย่อหน้าที่ 27 การบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อยในงบการเงินเฉพาะบริษัทใหญ่ ของมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวมและการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อย ตามประกาศ ก.บช. ฉบับที่ 42 (พ.ศ. 2543) เรื่อง มาตรฐานการบัญชี และให้ใช้ความต่อไปนี้แทน

“เมื่อเสนองบการเงินเฉพาะกิจการ ให้บริษัทใหญ่ที่มีการลงทุนในบริษัทย่อย กิจการที่มีอำนาจควบคุมร่วม และบริษัทร่วมที่ไม่จัดจำแนกเป็น “การถือเพื่อขาย” (held for sale) ให้บริษัทใหญ่บันทึกเงินลงทุนดังกล่าวตามวิธี

- ก) ราคาทุน หรือ
- ข) ตามเกณฑ์การรับรู้ และการวัดมูลค่า ตราสารการเงิน (เมื่อมีการประกาศใช้)”

สำหรับเหตุผลของการยกเลิกการบันทึกบัญชีเงินลงทุนด้วยวิธีส่วนได้เสียนั้น สภาวิชาชีพบัญชีไม่ได้ชี้แจงเหตุผลที่ชัดเจนไว้ แต่จากการศึกษาหลักการและเหตุผลของ IASB ก่อนที่จะนำไปสู่การออกมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ ฉบับที่ 27 เรื่อง งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ ฉบับปรับปรุงปี 2003 พบว่า มีสาเหตุมาจาก

1. การจัดทำงบการเงินเฉพาะกิจการด้วยวิธีส่วนได้เสีย จะให้ข้อมูลแก่ผู้ใช้งบการเงินเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของกิจการ ไม่ได้แตกต่างไปจากงบการเงินรวม จึงไม่จำเป็นต้องให้ข้อมูลอย่างเดียวกันอีกแก่ผู้ใช้งบการเงินเฉพาะ
2. สำหรับงบการเงินเฉพาะที่จัดทำขึ้นโดยใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมตามที่กำหนดใน IAS 39 เรื่องการรับรู้ และการวัดมูลค่าตราสารทางการเงิน จะทำให้ได้มาซึ่งตัววัดมูลค่าทางเศรษฐศาสตร์ (Economic Value) ของเงินลงทุนนั้น และในกรณีที่จัดทำขึ้นโดยใช้วิธีราคาทุนจะทำให้ได้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน ซึ่งขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์เฉพาะในการจัดทำงบการเงิน เช่น ผู้ใช้งบการเงินบางกลุ่มอาจต้องการใช้งบการเงินเฉพาะในการคาดคะเนจำนวนเงินปันผลที่จะได้รับจากบริษัทย่อย

ประกาศดังกล่าวทำให้บริษัทที่จัดทำงบการเงินเฉพาะกิจการต้องปรับปรุงเงินลงทุนในบริษัทย่อย และบริษัทร่วมให้แสดงด้วยมูลค่าตามวิธีราคาทุน สำหรับงบการเงินประจำปี 2549 ซึ่งการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีในเรื่องของการบันทึกเงินลงทุนในบริษัทย่อย และบริษัทร่วมนั้นเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (International Accounting Standard: IAS) ฉบับที่ 27 เรื่อง งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ ที่กำหนดให้งบการเงินเฉพาะ (Separate Financial Statement) ของบริษัทใหญ่บันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม (ถ้ามี) ด้วยวิธีราคาทุน (Cost method)

ผลของการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกเงินลงทุนในบริษัทร่วม และบริษัทย่อยจากวิธีส่วนได้เสียมาเป็นวิธีราคาทุน นอกจากจะต้องปรับปรุงการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อย และบริษัทร่วมแล้ว ยังทำให้บริษัทจะต้องทำการปรับปรุงงบการเงินย้อนหลัง หรืออาจจะใช้ราคาตามบัญชี ณ วันที่เปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีเป็นราคาทุนเริ่มต้น ณ วันที่เปลี่ยนนโยบายบัญชี ซึ่งการปรับปรุงงบการเงินจากการเปลี่ยนแปลงวิธีการบัญชีดังกล่าวก็เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 39 เรื่อง กำไรหรือขาดทุนสุทธิสำหรับงวด ข้อผิดพลาดที่สำคัญ และการเปลี่ยนแปลงทางบัญชี ที่กำหนดวิธีการปรับปรุงงบการเงินไว้ 2 วิธี คือ วิธีปรับย้อนหลัง และวิธีเปลี่ยนทันทีเป็นต้นไป ซึ่งการที่จะเลือกใช้วิธีการใดวิธีการหนึ่งนั้น ก็ต้องพิจารณาจากข้อเท็จจริงของแต่ละบริษัท

จากการที่บริษัทจะต้องทำการปรับปรุงงบการเงินตามประกาศสภาวิชาชีพบัญชีฉบับที่ 26/2549 และฉบับที่ 32/2549 เกี่ยวกับมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวมและการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อย (ย่อหน้า 27) และมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 45 เรื่อง การบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทร่วม (ย่อหน้า 11) ส่งผลกระทบโดยตรงต่อบัญชีกำไร (ขาดทุน) สะสม หรือกำไร (ขาดทุน) สุทธิในงบการเงินเฉพาะกิจการ และยังทำให้ความสามารถในการจ่ายเงินปันผลในอนาคตเปลี่ยนแปลงไป เนื่องจากการจ่ายเงินปันผลตามกฎหมายจะต้องทำการจ่ายจากงบการเงินเฉพาะกิจการไม่ใช่จากงบการเงินรวม อีกทั้งข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกำไร(ขาดทุน)ของงบการเงินเฉพาะกิจการที่แสดงด้วยวิธีส่วนได้เสียนั้นก็ไม่ได้ให้ข้อมูลที่แตกต่างจากงบการเงินรวมของบริษัทเลย หลังจากที่สภาวิชาชีพบัญชีกำหนดให้บริษัทต้องแสดงเงินลงทุนในบริษัทร่วมและบริษัทย่อยด้วยวิธีราคาทุนนั้น จะทำให้งบการเงินเฉพาะกิจการและงบการเงินรวมแสดงข้อมูลที่แตกต่างกัน ซึ่งถือว่าเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในแง่ของการได้รับข้อมูลเพิ่มเติมจากเดิม โดยจะทำให้รายได้จากการลงทุนของบริษัทนั้นเปลี่ยนจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)จากบริษัทร่วมหรือบริษัทย่อยมาเป็นเงินปันผลรับจากบริษัทร่วมหรือบริษัทย่อยแทน ซึ่งจะทำให้ให้นักลงทุนเห็นถึงผลตอบแทนที่แท้จริงจากการที่บริษัทไปลงทุนในบริษัทร่วมหรือบริษัทย่อย และอาจส่งผลให้ความคาดหวังในผลตอบแทนของนักลงทุนต่อหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปด้วย ดังนั้นจึงเป็นสิ่งที่น่าสนใจเป็นอย่างยิ่งในการศึกษาถึงผลของประกาศสภาวิชาชีพบัญชีเกี่ยวกับเรื่อง การเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทร่วม และบริษัทย่อยจากวิธีส่วนได้เสียมาเป็นวิธีราคาทุนว่าจะมีผลกระทบอย่างไรต่อตลาดในการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว นอกจากนี้ยังได้ศึกษาถึงปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งได้แก่ อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) ขนาดของกิจการ ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (β) ตัวเลขที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชี อันได้แก่ ผลกระทบสะสม ผลกระทบต่อกำไรสุทธิ และปัจจัยสุดท้าย คือ กลุ่มของอุตสาหกรรม เพื่อศึกษาว่าปัจจัยเหล่านี้มีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติด้วยหรือไม่ และผลจากการศึกษาครั้งนี้อาจเป็นส่วนหนึ่งที่จะนำมาใช้ในการพัฒนาเกี่ยวกับการให้ข้อมูลข่าวสารกับนักลงทุนต่อไปในอนาคต

1.2 คำถามการวิจัย

การเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนมีความสัมพันธ์อย่างไรกับผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของหลักทรัพย์ ณ ช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาถึงการตอบสนองของตลาดต่อประกาศสภาวิชาชีพบัญชี เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน กล่าวคือ เป็นการศึกษาผลกระทบหลังจากที่สภาวิชาชีพบัญชีได้ออกประกาศให้บริษัทเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทร่วมและบริษัทย่อยจากวิธีส่วนได้เสียมาเป็นวิธีราคาทุน กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ที่เกิดเป็นผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 ขอบเขตของการวิจัย

1. การศึกษานี้จะใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้งบการเงินประจำไตรมาสแรกในปี 2550 เนื่องจากเป็นปีที่บริษัทจะต้องปฏิบัติตามที่สภาวิชาชีพบัญชีประกาศไว้

2. แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้จากข้อมูลที่บริษัทเปิดเผยต่อสาธารณะ ได้แก่ งบการเงินประจำปี ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และข้อมูลอื่นๆ จากสื่อข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ในระบบเผยแพร่ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SETSMART)

3. บริษัทที่นำมาศึกษานี้จะนำเฉพาะบริษัทที่อยู่ในกลุ่มของ SET 50 INDEX เนื่องจากกลุ่มบริษัทเหล่านี้ จะเป็นบริษัทที่มีลักษณะดังต่อไปนี้

3.1 ด้านสภาพคล่อง บริษัทที่อยู่ในกลุ่มของ SET 50 INDEX เป็นบริษัทที่มีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อเดือนในอัตราที่สูงกว่า 50% ของมูลค่าซื้อขายหุ้นเฉลี่ยต่อเดือนต่อหลักทรัพย์ทั้งตลาด และหลักทรัพย์ดังกล่าวต้องมีการซื้อขายกันไม่น้อยไปกว่า 6 เดือน

3.2 การกระจายของหุ้น เป็นสิ่งสำคัญที่จะชี้ให้เห็นว่าหลักทรัพย์นั้นมีการหมุนเวียนในมือผู้ลงทุนทั่วไป และสามารถที่จะเข้าไปลงทุนได้ โดยกำหนดให้บริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ต้องมีสัดส่วนการกระจายให้ผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free-float) อย่างน้อย 20%

จะเห็นได้ว่าบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX เป็นบริษัทที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์กันอย่างสม่ำเสมอ ดังนั้น การตอบสนองของตลาดจากการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนของบริษัทในกลุ่มดังกล่าว น่าจะมีผลกระทบมากกว่าบริษัทที่ไม่ค่อยทำการซื้อขายกัน

ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการจำแนก SET INDEX ออกเป็นสองกลุ่มด้วยกัน คือ SET 50 INDEX และ SET 100 INDEX แต่ในงานวิจัยครั้งนี้จะเลือกเฉพาะบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX เนื่องจากบริษัทในกลุ่มพวกนี้จะเป็นบริษัทที่มีขนาดใหญ่ และมีการซื้อขายหลักทรัพย์ใน

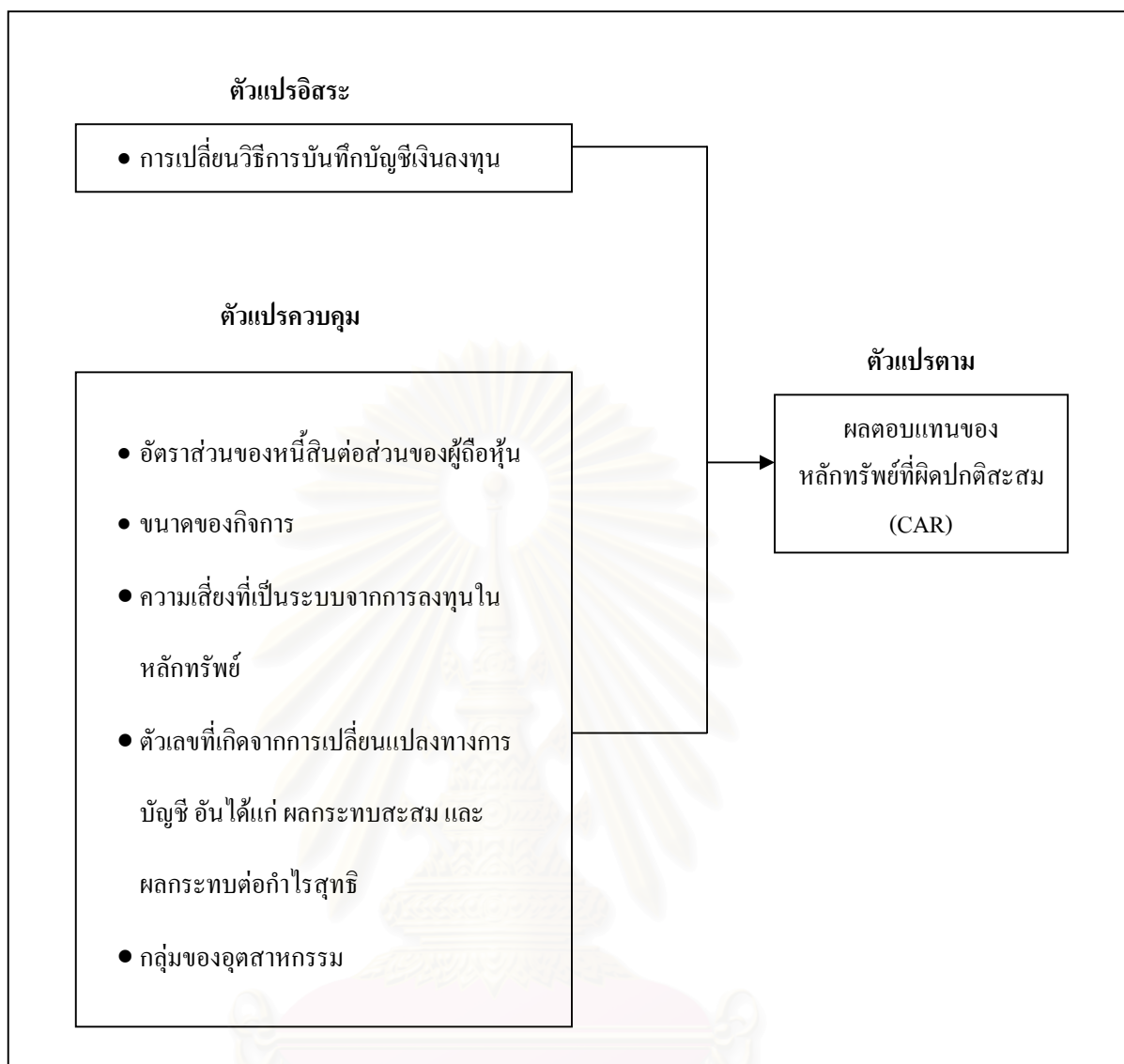
ตลาดหลักทรัพย์อยู่สม่ำเสมอ รวมถึงการคัดเลือกบริษัทที่จะอยู่ใน SET 50 INDEX ก็จะไม่ค่อยเปลี่ยนแปลงกลุ่มบริษัทไปจากการคัดเลือกในครั้งก่อนมากนัก ไม่เหมือนกับบริษัทที่อยู่ในกลุ่มของ SET 100 INDEX ที่จะมีการเปลี่ยนแปลงกลุ่มบริษัทมากกว่า

4. การศึกษาครั้งนี้ไม่ได้นำบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน ได้แก่ บริษัทที่ประกอบธุรกิจธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ และประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากสถาบันการเงินจะมีเงินลงทุนในบริษัทร่วม และบริษัทย่อยเป็นสัดส่วนไม่มากนักเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม จึงทำให้ผลของการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทร่วมและบริษัทย่อยจากวิธีส่วนได้เสียมาเป็นวิธีราคาทุนแทบไม่มีผลกระทบต่อกำไรของบริษัท นอกจากนี้ในรอบบัญชีเดียวกันนี้สถาบันการเงินยังมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการตั้งสำรองของธนาคารตามเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อให้สอดคล้องกับมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IAS39) จึงทำให้กำไรจากการดำเนินงานของสถาบันการเงินน่าจะ ได้รับผลกระทบจากการตั้งสำรองร่วมกันไปกับผลกระทบที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงการบันทึกบัญชีเงินลงทุนซึ่งยากต่อการแยกผลกระทบดังกล่าวออกจากกันเพื่อการศึกษา

1.5 กรอบแนวคิดการวิจัย

การศึกษาผลตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงการบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน ผู้วิจัยได้จำแนกตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาออกเป็น 2 กลุ่ม คือ ตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม สำหรับตัวแปรอิสระประกอบด้วย ตัวแปรที่สนใจศึกษาหรือตัวแปรอธิบาย และตัวแปรควบคุม รายละเอียดของตัวแปรแต่ละชนิดแสดงไว้ในส่วนของระเบียบวิธีวิจัย ซึ่งในส่วนนี้จะเป็นเพียงกรอบแนวคิดการศึกษา แสดงดังภาพที่ 1.1

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดการวิจัย

1.6 คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย

คำนิยามที่ใช้ในงานวิจัยครั้งนี้ได้ยึดตามมาตรฐานการบัญชี เรื่อง งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ นอกจากนี้ยังได้รวบรวมคำนิยามอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยในครั้งนี้ ซึ่งได้แก่

1. **งบการเงินรวม** หมายถึง งบการเงินที่กลุ่มกิจกรรมนำเสนอเสมือนว่าเป็นงบการเงินของหน่วยงานทางเศรษฐกิจหน่วยงานเดียว

2. **งบการเงินเฉพาะกิจการ** หมายถึง งบการเงินที่นำเสนอโดยบริษัทใหญ่ หรือโดยผู้ลงทุนในบริษัทร่วม หรือโดยผู้ร่วมค้าในกิจการที่ควบคุมร่วมกันซึ่งการบันทึกบัญชีเงินลงทุนเป็นไปตามเกณฑ์

ส่วนได้เสียโดยตรง มิใช่ตามเกณฑ์ของผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นและสินทรัพย์สุทธิของกิจการที่ถูกลงทุน

3. การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ หมายถึง การปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ที่เกิดจากเหตุการณ์ใดเหตุการณ์หนึ่ง หรือ การได้รับข้อมูลใหม่ในตลาดหลักทรัพย์ อันอาจก่อให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติขึ้น ณ ช่วงเวลาดังกล่าว

1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบพฤติกรรมของนักลงทุนที่มีต่อประกาศสภาวิชาชีพบัญชีเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน นอกจากนี้ยังใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงจะช่วยให้นักลงทุนสามารถที่จะคาดการณ์ถึงเงินปันผลที่จะได้รับจากบริษัทหลังจากเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน

2. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการศึกษา ค้นคว้า วิจัยแก่ผู้ที่สนใจในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับมาตรฐานการบัญชีของประเทศไทย

1.8 ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) และได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data Analysis) ในการวิจัย โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ (Multiple regression analysis) เป็นตัวแบบในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม (Dependent Variable) และตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ซึ่งตัวแปรตามคือ ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมที่ใช้เป็นตัวแทนในการวัดความมีคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน ส่วนตัวแปรอิสระประกอบด้วยตัวแปรอธิบาย (Explanatory Variable) และตัวแปรควบคุม (Control Variable) ซึ่งตัวแปรอธิบายคือ การเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสำหรับงบการเงินไตรมาสแรกของปี 2550 ในส่วนของการวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนที่ 1 วิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา และในส่วนที่ 2 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงการบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน สถิติที่สำคัญที่ใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์ คือ การวิเคราะห์ความแปรปรวนแบบทางเดียว และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

1.9 ลำดับขั้นตอนในการนำเสนอผลการวิจัย

รายงานผลการวิจัยฉบับนี้มีลำดับขั้นตอนในการนำเสนอโดยแบ่งออกเป็น 5 บท ดังนี้

บทที่ 1 กล่าวถึง ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา คำถามการวิจัย วัตถุประสงค์ของการวิจัย สมมติฐานการวิจัย ขอบเขตของการวิจัย กรอบแนวคิดการวิจัย คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ ระเบียบวิธีวิจัย และลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย

บทที่ 2 กล่าวถึง การรวบรวมแนวคิดและทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาที่ผ่านมาและที่ใช้ในการศึกษานี้ รวมถึงเอกสารและผลงานวิจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ประกอบด้วย 3 ส่วนหลัก ๆ คือ ส่วนที่ 1 การบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทร่วม และบริษัทย่อย ส่วนที่ 2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา ส่วนที่ 3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา

บทที่ 3 กล่าวถึง วิธีดำเนินการวิจัย อันประกอบด้วย การเก็บรวบรวมข้อมูล การวัดค่า และคำอธิบายเกี่ยวกับตัวแปร การพัฒนาสมมติฐานการวิจัยและตัวแบบ และสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

บทที่ 4 กล่าวถึง การนำเสนอผลการวิจัยเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา การนำเสนอผลการวิจัยด้วยสถิติเชิงอนุมาน เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงการบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนตามที่ตั้งสมมติฐานการวิจัยไว้

บทที่ 5 กล่าวถึง การสรุปผลการวิจัย การอภิปรายผลการวิจัย ข้อจำกัดของการศึกษา และข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาส่วนนี้ได้ทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ วิทยานิพนธ์ วารสาร บทความทางการบัญชี ตำราวิชาการ ฐานข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ และรายงานการวิจัยที่เกี่ยวกับเงินลงทุนในบริษัทร่วม และบริษัทย่อย รวมถึงผลกระทบและการเปลี่ยนแปลงในมาตรฐานการบัญชีต่าง ๆ ซึ่งสามารถสรุปการทบทวนวรรณกรรมได้ดังนี้

2.1 การบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทร่วม และบริษัทย่อย

2.1.1 เงินลงทุนในบริษัทร่วม

2.1.2 เงินลงทุนในบริษัทย่อย

2.1.3 วิธีการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทร่วมและบริษัทย่อย

2.2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.2.1 แนวคิดเกี่ยวกับความมีประสิทธิภาพของตลาดทุน

2.2.2 ทฤษฎีราคา

2.2.3 แนวคิดเรื่องการวัดมูลค่าของกิจการ

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 การบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทร่วม และบริษัทย่อย

การรวมธุรกิจโดยการซื้อหุ้น เป็นการรวมธุรกิจซึ่งบริษัทหนึ่งลงทุนซื้อหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงของอีกบริษัทหนึ่ง จนทำให้บริษัทที่ถูกซื้อหุ้นอยู่ภายใต้การควบคุมของบริษัทผู้ลงทุน หรืออยู่ภายใต้อิทธิพลอย่างเป็นทางการสำคัญของผู้ลงทุน ความสัมพันธ์ของกลุ่มบริษัทที่เข้าร่วมธุรกิจกันนั้น ทำให้เกิดการดำเนินงานร่วมกันในลักษณะของบริษัทในเครือ (Affiliated companies) ซึ่งประกอบด้วยบริษัทผู้ลงทุน ซึ่งเรียกว่า บริษัทใหญ่ (Parent company) บริษัทซึ่งอยู่ภายใต้การควบคุมของบริษัทใหญ่ เรียกว่า บริษัทย่อย (Subsidiary company) และบริษัทซึ่งอยู่ภายใต้อิทธิพลอย่างเป็นทางการสำคัญของบริษัทผู้ลงทุน เรียกว่า บริษัทร่วม (Associated company)

2.1.1 เงินลงทุนในบริษัทร่วม

มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 45 เรื่อง การบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทร่วม ได้ให้คำนิยามของ “บริษัทร่วม” ว่าเป็นบริษัทที่อยู่ภายใต้อิทธิพลอย่างเป็นทางการที่สำคัญของบริษัทผู้ลงทุน ดังนั้นหากบริษัทผู้ลงทุนมีสิทธิออกเสียงทั้งโดยตรงและทางอ้อม ในบริษัทที่ไปลงทุนอย่างน้อยร้อยละ 20 ให้สันนิษฐานไว้ก่อนว่า บริษัทผู้ลงทุนมีอิทธิพลอย่างเป็นทางการที่สำคัญต่อกิจการที่ไปลงทุน นอกจากนั้นยังมีหลักฐานอย่างอื่นที่สามารถแสดงได้ว่าผู้ลงทุนมีอิทธิพลอย่างเป็นทางการที่สำคัญ แม้ว่า จะลงทุนน้อยกว่าร้อยละ 20 ตัวอย่างที่แสดงว่าบริษัทผู้ลงทุนมีอิทธิพลอย่างเป็นทางการที่สำคัญมีดังนี้

1. มีตัวแทนอยู่ในคณะกรรมการบริษัทนั้น หรือคณะผู้บริหารที่มีอำนาจจัดการเท่าเทียม คณะกรรมการบริษัท
2. มีส่วนร่วมในการกำหนดนโยบาย
3. มีรายการบัญชีระหว่างผู้ลงทุนกับกิจการที่ไปลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ
4. มีการแลกเปลี่ยนเจ้าหน้าที่ระดับผู้บริหาร
5. มีการให้ข้อมูลทางเทคนิคที่สำคัญในการดำเนินงาน

ในอดีตเงินลงทุนในบริษัทร่วมต้องรับรู้ในงบการเงินรวม และงบการเงินเฉพาะกิจการ โดยใช้วิธีส่วนได้เสีย เว้นแต่เงินลงทุนนั้นซื้อมาหรือถือไว้โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะจำหน่ายในอนาคตอันใกล้ ในกรณีนี้ให้บันทึกเงินลงทุนดังกล่าวด้วยวิธีราคาทุน หรือมีเหตุการณ์ใดเหตุการณ์หนึ่งต่อไปนี้เกิดขึ้น ต้องเลิกใช้วิธีส่วนได้เสียและใช้ราคาตามบัญชีของเงินลงทุน ณ วันที่ผู้ลงทุนเลิกนำวิธีส่วนได้เสียมาปฏิบัติเป็นราคาทุนของเงินลงทุนนับตั้งแต่วันนั้นเป็นต้นไป

1. ผู้ลงทุน ไม่มีอิทธิพลอย่างเป็นทางการที่สำคัญต่อบริษัทร่วมแม้ว่าจะยังคงถือเงินลงทุนไว้ทั้งหมดหรือบางส่วน
2. การใช้วิธีส่วนได้เสียไม่เหมาะสมอีกต่อไปเนื่องจากบริษัทร่วมดำเนินงานภายใต้ข้อกำหนดที่เข้มงวดจากภายนอกซึ่งมีผลระยะยาวทำให้บริษัทร่วมด้อยความสามารถในการโอนเงินให้กับผู้ลงทุน

อย่างไรก็ตามในปี พ.ศ. 2549 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาที่สภาวิชาชีพบัญชีอยู่ระหว่างการปรับปรุงแก้ไขมาตรฐานการบัญชีไทยให้ตรงตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IAS) ที่มีแก้ไขใหม่ จึงทำให้สภาวิชาชีพบัญชีได้ออกประกาศสภาวิชาชีพบัญชี ฉบับที่ 26/2549 เรื่อง การปฏิบัติตามวิธีการบัญชีเกี่ยวกับมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวมและการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อย (แก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1) ซึ่งกำหนดให้บริษัทใหญ่ที่ต้องการจะนำเสนอ

งบการเงินเฉพาะกิจการต้องบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อย เงินลงทุนในกิจการที่มีอำนาจควบคุมร่วม และเงินลงทุนในบริษัทร่วม ด้วยวิธีใดวิธีหนึ่งดังนี้

- ราคาทุน
- วิธีการบัญชีตามที่กำหนดในมาตรฐานการบัญชี เรื่อง เครื่องมือทางการเงิน การรับรู้รายการและการวัดค่า (เมื่อมีการประกาศใช้) ซึ่งขณะที่ทำการศึกษาวิธีบัญชีตามที่กำหนดในมาตรฐานการบัญชี เรื่อง เครื่องมือทางการเงินยังไม่มีมีการประกาศใช้

2.1.2 เงินลงทุนในบริษัทย่อย

มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวม และการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อยได้ให้คำนิยามของ “บริษัทย่อย” ว่าเป็นบริษัทซึ่งอยู่ภายใต้การควบคุมของบริษัทใหญ่ ดังนั้นหากบริษัทใหญ่ถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงเกินกว่ากึ่งหนึ่งในบริษัทอื่น ไม่ว่าจะโดยตรงหรือทางอ้อม โดยผ่านกิจการหรือบุคคลอื่น ให้สันนิษฐานไว้ก่อนว่าบริษัทใหญ่มีอำนาจควบคุมกิจการนั้น แต่อย่างไรก็ตาม อาจมีกรณีพิเศษที่บริษัทใหญ่มีหลักฐานที่แสดงให้เห็นอย่างชัดเจนว่าสิทธิในการออกเสียงไม่ทำให้บริษัทใหญ่สามารถควบคุมกิจการที่เข้าไปลงทุนได้

นอกจากนี้มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 43 เรื่อง การรวมธุรกิจ และฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวมและการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อย ได้กล่าวถึงอำนาจควบคุมที่บริษัทใหญ่มีต่อบริษัทย่อยไว้ว่า นอกเหนือจากบริษัทใหญ่มีสิทธิออกเสียงเกินกว่ากึ่งหนึ่งในบริษัทย่อยจากการลงทุนถือหุ้นแล้ว ยังมีอำนาจควบคุมอย่างอื่นที่ถือได้ว่า บริษัทผู้ที่มีอำนาจควบคุมเป็นบริษัทใหญ่ แม้ว่าจะมีสิทธิออกเสียงน้อยกว่ากึ่งหนึ่งก็ตามอำนาจควบคุมดังกล่าวอาจเป็นไปตามข้อใดข้อหนึ่งดังนี้

1. อำนาจในการออกเสียงเกินกว่ากึ่งหนึ่ง เนื่องจากข้อตกลงที่มีกับผู้ถือหุ้นรายอื่น
2. อำนาจตามกฎหมายหรือตามข้อตกลงในการกำหนดนโยบายทางการเงินและการดำเนินงานของกิจการอื่น
3. อำนาจแต่งตั้งหรือถอดถอนบุคคลส่วนใหญ่ ซึ่งทำหน้าที่เป็นกรรมการบริษัทหรือผู้บริหารอื่นที่มีหน้าที่เทียบเท่ากรรมการบริษัท
4. อำนาจในการออกเสียงส่วนใหญ่ในการประชุมคณะกรรมการบริษัทหรือคณะผู้บริหารอื่นที่มีหน้าที่เทียบเท่ากรรมการบริษัท
5. อำนาจในการออกเสียงในบริษัทย่อยมากกว่ากึ่งหนึ่ง แม้ว่าจะถือหุ้นเพียงบางส่วน แต่บริษัทใหญ่มีโครงสร้างการถือหุ้นหรือการบริหารบริษัทในกลุ่ม โดยให้บุคคลอื่นหรือกิจการอื่นถือหุ้นแทนเพื่อประโยชน์ของบริษัทใหญ่

6. อำนาจในการออกเสียงในบริษัทน้อยกว่ากึ่งหนึ่ง แม้ว่าจะถือหุ้นเพียงบางส่วน แต่บริษัทใหญ่อาจจะถือหุ้นจำนวนเท่ากันในบริษัทสองบริษัท และบริษัททั้งสองถือหุ้นซึ่งกันและกัน จนทำให้บริษัทใหญ่สามารถควบคุมและบริหารงานบริษัทที่ถูกลงทุนทั้งสองได้
7. อำนาจในการควบคุมกิจการเฉพาะกิจ ซึ่งบริษัทใหญ่จัดตั้งขึ้นเพื่อประโยชน์ของบริษัทใหญ่ โดยกำหนดวัตถุประสงค์และนโยบายการดำเนินงานของกิจการนั้นไว้ล่วงหน้า และยังคงไว้ซึ่งส่วนได้เสียในผลประโยชน์ที่เป็นสาระสำคัญ

ในปี พ.ศ. 2549 ได้มีการออกร่างมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ ปรับปรุงตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IAS) ฉบับที่ 27 ที่ปรับปรุงในปี 2006 และจะนำมาใช้แทนมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวมและการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อย ซึ่งร่างมาตรฐานฉบับดังกล่าวได้กำหนดเพิ่มเติมเกี่ยวกับขอบเขตของงบการเงินรวมในส่วนที่เกี่ยวกับการพิจารณาอำนาจในการควบคุม โดยได้กำหนดให้พิจารณาเกี่ยวกับ สิทธิในการออกเสียงที่จะเกิดขึ้น (Potential voting rights) ซึ่งในมาตรฐานการบัญชีฉบับเดิมไม่ได้มีข้อกำหนดเกี่ยวกับการพิจารณาสิทธิในการออกเสียงที่จะเกิดขึ้นไว้ด้วย นอกจากนี้ร่างมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ ยังได้กำหนดข้อยกเว้นที่จะไม่ต้องนำบริษัทย่อยมาจัดทำงบการเงินรวมไว้ดังนี้

1. การควบคุมเป็นการชั่วคราว เนื่องจากบริษัทใหญ่ซื้อบริษัทย่อยไว้เพื่อจำหน่ายภายในระยะเวลา 12 เดือน และ
2. ฝ่ายบริหารของบริษัทใหญ่อยู่ระหว่างการติดต่อหาผู้ซื้อบริษัทย่อยนั้นอย่างจริงจัง

นอกจากนี้แล้ว ในส่วนที่เกี่ยวกับการจัดทำงบการเงินเฉพาะกิจการ หากบริษัทใหญ่ต้องการที่จะนำเสนองบการเงินเฉพาะกิจการก็สามารถทำได้ ถึงแม้ว่าจะไม่ได้มีการกำหนดไว้ในมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวมและการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อย แต่กิจการจะต้องบันทึกและแสดงเงินลงทุนในบริษัทย่อยโดยใช้วิธีราคาทุน ซึ่งเป็นไปตามประกาศสภาวิชาชีพบัญชี ฉบับที่ 26/2549 และฉบับที่ 32/2549 เกี่ยวกับมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวมและการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อย (ย่อหน้า 27) และมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 45 เรื่อง การบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทร่วม (ย่อหน้า 11) ที่กำหนดไว้ว่าบริษัทใหญ่ต้องบันทึกเงินลงทุนในบริษัทย่อย เงินลงทุนในกิจการที่มีอำนาจควบคุมร่วม และเงินลงทุนในบริษัทร่วม ด้วยวิธีใดวิธีหนึ่งดังนี้

- ราคาทุน
- วิธีการบัญชีตามที่กำหนดในมาตรฐานการบัญชี เรื่อง เครื่องมือทางการเงิน การรับรู้รายการและการวัดค่า (เมื่อมีการประกาศใช้)

2.1.3 วิธีการบัญชีสำหรับบัญชีเงินลงทุนในบริษัทร่วมและบริษัทย่อย มี 2 วิธี คือ

2.1.3.1 วิธีราคาทุน (Cost Method) วิธีนี้ผู้ลงทุนจะบันทึกบัญชีเงินลงทุนตามจำนวนที่ได้จ่ายไปทั้งหมด เพื่อถือหุ้นของบริษัทผู้ลงทุน และจะไม่มีการปรับปรุงจำนวนเงินลงทุนตามการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์สุทธิของบริษัทผู้ถูกลงทุนแต่อย่างใด บริษัทผู้ลงทุนบันทึกบัญชีรายได้จากบริษัทผู้ถูกลงทุนเท่ากับจำนวนเงินปันผลที่บริษัทผู้ถูกลงทุนประกาศจ่ายจากกำไรที่เกิดขึ้นหลังจากวันที่บริษัทผู้ลงทุนถือหุ้นบริษัทผู้ถูกลงทุนเท่านั้น เว้นแต่เงินปันผลนั้นจะเป็นการคืนทุน ซึ่งผู้ลงทุนต้องนำไปบันทึกลดต้นทุนของเงินลงทุนนั้น เงินลงทุนที่บันทึกด้วยวิธีราคาทุนอาจต้องวัดมูลค่าในเวลาต่อมาหากมูลค่าของเงินลงทุนนั้นเปลี่ยนแปลงไป วิธีราคาทุนจึงอาจเปรียบได้กับการบันทึกบัญชีตามเกณฑ์เงินสด (Cash Basis) ซึ่งมีใช้หลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป ในการรับรู้ผลการดำเนินงานของกลุ่มกิจการที่ถูกต้อง เนื่องจากการจ่ายเงินปันผลจากบริษัทที่ถูกลงทุนมายังบริษัทผู้ลงทุนหรือบริษัทใหญ่ที่อยู่ภายใต้การควบคุมของบริษัทผู้ลงทุนนั่นเอง บริษัทผู้ลงทุนสามารถยึดหยุ่นกำไรหรือขาดทุนหรือเล่นตัวเลขได้โดยการควบคุมการจ่ายเงินปันผลให้กับบริษัทผู้ลงทุน โดยเฉพาะหากบริษัทผู้ลงทุนถือหุ้นในบริษัทร่วม ผู้ลงทุนย่อมมีอิทธิพลพอสมควรในการยึดหยุ่นนโยบายการจ่ายเงินปันผล

2.1.3.2 วิธีส่วนได้เสีย (Equity Method) วิธีนี้ในขั้นแรกบริษัทผู้ลงทุนจะบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทผู้ถูกลงทุนตามจำนวนที่ได้จ่ายไปทั้งหมดเพื่อถือหุ้นของบริษัทนั้น และต่อมาจะบันทึกจำนวนเงินลงทุนเปลี่ยนแปลงไปตามการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์สุทธิของบริษัทผู้ถูกลงทุน โดยการรับรู้รายได้หรือค่าใช้จ่ายตามจำนวนกำไรหรือขาดทุนของบริษัทผู้ถูกลงทุนที่เกิดขึ้นหลังจากวันที่บริษัทลงทุนถือหุ้นตามสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ถืออยู่ วิธีนี้เมื่อสินทรัพย์สุทธิของบริษัทผู้ถูกลงทุนเพิ่มขึ้น บริษัทผู้ลงทุนจะเพิ่มราคาตามบัญชีของเงินลงทุน และหากสินทรัพย์สุทธิของบริษัทผู้ถูกลงทุนลดลง บริษัทผู้ลงทุนจะลดราคาตามบัญชีของเงินลงทุนตามสัดส่วนที่บริษัทผู้ลงทุนถือหุ้นอยู่ ดังนั้นเมื่อบริษัทผู้ลงทุนมีกำไรสุทธิ บริษัทผู้ลงทุนจะบันทึกเพิ่มราคาตามบัญชีของเงินลงทุนเท่ากับส่วนของบริษัทผู้ลงทุนที่มีในกำไรสุทธิของบริษัทผู้ถูกลงทุน และถือจำนวนนั้นเป็นรายได้ของบริษัทลงทุนในงวดบัญชีนั้น ในทางตรงกันข้ามหากบริษัทผู้ถูกลงทุนมีผลการดำเนินงานขาดทุนหรือประกาศจ่ายเงินปันผล ซึ่งทำให้สินทรัพย์สุทธิของบริษัทผู้ถูกลงทุนลดลง บริษัทผู้ลงทุนก็จะบันทึกลดราคาตามบัญชีของเงินลงทุนตามจำนวนขาดทุนสุทธิ หรือเงินปันผลจ่ายเฉพาะส่วนที่บริษัทผู้ลงทุนถือหุ้นอยู่ การบันทึกบัญชีเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย (หรือการทำและเสนองบการเงินรวม) ย่อมให้

ความหมายและประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินมากกว่า เพราะทำให้ทราบผลการดำเนินงานและฐานะการเงินในภาพรวมที่แท้จริงของกิจการที่เกี่ยวข้องกันมากกว่าการบันทึกบัญชีเงินลงทุนตามวิธีราคาทุน และการเสนองบการเงินเดี่ยวแยกจากกันเป็นแต่ละรายกิจการเพียงอย่างเดียว การบันทึกบัญชีเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย จึงอาจเปรียบได้กับการบันทึกบัญชีตามเกณฑ์พึงรับพึงจ่าย (Accrual Basis) กล่าวคือ เป็นการรับรู้ผลการดำเนินงานของบริษัทที่ถูกลงทุนในแต่ละงวดทันที เพื่อแสดงผลการดำเนินงานของบริษัทที่ไปลงทุนแทนที่จะรับรู้รายได้ ณ จุดที่บริษัทที่ถูกลงทุนจ่ายเงินปันผลมายังบริษัทผู้ลงทุน อย่างเช่นวิธีราคาทุน การใช้วิธีส่วนได้เสียจึงเป็นการสะท้อนให้เห็นว่า ทั้งบริษัทผู้ลงทุนและผู้ถูกลงทุนอยู่ในกลุ่มกิจการเดียวกัน และถือเสมือนว่าเป็นหนึ่งในการดำเนินงาน ซึ่งหากใช้วิธีราคาทุนอาจทำให้มีการซ่อนเร้น กำไรที่บริษัทผู้ลงทุนมีสิทธิเพิ่มเติมได้ทุกเมื่อ หรือซ่อนเร้นผลขาดทุนของบริษัทผู้ถูกลงทุนโดยไม่ให้ผู้ถือหุ้นในบริษัทผู้ลงทุนได้รับวิธีส่วนได้เสีย จึงปิดโอกาสไม่ให้เกิดการเสนองบการเงินที่เกิดจากการสร้างรายการระหว่างบริษัทผู้ลงทุนกับบริษัทในเครือ

ตารางที่ 2.1 เปรียบเทียบข้อแตกต่างระหว่างวิธีราคาทุนและวิธีส่วนได้เสีย

	วิธีราคาทุน	วิธีส่วนได้เสีย
เงินลงทุน ณ วันซื้อหุ้น	ราคาทุนเดิม	ราคาทุนเดิม
เงินลงทุนหลังจากวันซื้อหุ้น	ราคาทุนเดิม	ราคาทุนเดิมและปรับเพิ่ม หรือ ลดตามกำไรหรือขาดทุนของบริษัทย่อย หรือบริษัทร่วมตาม ส่วนได้เสียของบริษัทใหญ่
รายได้จากการลงทุน	เงินปันผลรับจากบริษัทย่อย หรือบริษัทร่วม	ส่วนแบ่งกำไรหรือขาดทุนของบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมและ ปรับปรุงผลต่าง เนื่องมาจากการรวมธุรกิจ

ดังนั้นจะเห็นได้ว่า ถ้าใช้วิธีราคาทุนในการบันทึกบัญชีเงินลงทุนจะทำให้กำไรสุทธิของบริษัทใหญ่จะรวมเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทย่อยเป็นรายได้ แต่ถ้าใช้วิธีส่วนได้เสียในการบันทึกบัญชีเงินลงทุน จะทำให้กำไรสุทธิของบริษัทใหญ่จะรวมกำไรสุทธิของบริษัทย่อยเป็นรายได้ตามส่วนที่ถือหุ้น แม้สิทธิที่จะได้รับเงินปันผลจะยังไม่เกิดขึ้น

2.2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาที่เกี่ยวข้องกับพฤติกรรมของตลาดได้เริ่มมีผู้สนใจศึกษาในช่วงระยะเวลาประมาณ 20 ปีที่ผ่านมา โดยผู้สนใจศึกษาในระยะเริ่มแรก คือ DeBondt and Thaler (1985) ซึ่งศึกษาถึงพฤติกรรมของนักลงทุนในตลาดว่ามีพฤติกรรมการตอบสนองเกินจริงหรือไม่ จึงทำให้เป็นหัวข้อที่มีผู้ให้ความสนใจศึกษามาโดยตลอดจนถึงปัจจุบัน และการศึกษาเกี่ยวกับตลาดส่วนใหญ่ตั้งอยู่บนแนวคิดเกี่ยวกับราคาของหลักทรัพย์ และควมมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับที่แตกต่างกัน ตั้งแต่แนวคิดและทฤษฎีมีความเกี่ยวข้องและเชื่อมโยงกัน ดังต่อไปนี้

2.2.1 แนวคิดเกี่ยวกับควมมีประสิทธิภาพของตลาดทุน

Fama (1970) กล่าวถึง สมมติฐานเกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาดทุนไว้ว่า “A market is efficient if the prices fully reflect all information.” กล่าวคือ ตลาดทุนจะมีประสิทธิภาพถ้าราคาหลักทรัพย์ได้สะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารทั้งหมดที่มีอยู่ ดังนั้นตลาดที่มีประสิทธิภาพ (efficient market) หมายถึง ตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นอย่างรวดเร็วและทั่วถึง และสามารถปรับตัวได้อย่างรวดเร็วต่อข่าวสารใหม่ โดยแนวความคิดนี้มีรากฐานมาจากความเชื่อว่าผู้ลงทุนจะซึมซับข้อมูลข่าวสารที่มีอยู่ทั้งหมดในรูปของราคาหลักทรัพย์และทำให้มีการตัดสินใจซื้อหรือขาย และราคาหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์จะเท่ากับมูลค่าที่แท้จริง (intrinsic value) ถ้าหากว่าข่าวสารข้อมูลบางประเภทมิได้สะท้อนอย่างเต็มที่ต่อราคาหลักทรัพย์หรือมีความล่าช้าในการสะท้อนข่าวสารข้อมูลแล้ว แสดงว่าตลาดนั้นไม่ได้มีประสิทธิภาพอย่างสมบูรณ์ สรุปคือประสิทธิภาพของตลาดจะมีมากน้อยเพียงใดนั้นขึ้นอยู่กับความรวดเร็วในการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ต่อข้อมูลข่าวสารที่ได้รับ

ข้อสมมติฐานของแนวคิดเกี่ยวกับควมมีประสิทธิภาพของตลาดทุน

ควมมีประสิทธิภาพของตลาดจะเกิดขึ้นได้ ภายใต้เงื่อนไขดังต่อไปนี้

1. ในตลาดมีผู้ลงทุนเป็นจำนวนมาก โดยเป็นผู้ลงทุนที่มีเหตุผลและต้องการทำกำไรสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง ผู้ลงทุนเหล่านี้เข้าร่วมในตลาดโดยการวิเคราะห์ ประเมินและซื้อขายหุ้น ทั้งนี้การตัดสินใจของผู้ลงทุนเพียงรายเดียวไม่สามารถก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของราคาได้
2. ไม่มีต้นทุนในการได้มาซึ่งข่าวสารข้อมูล และผู้ลงทุนแต่ละรายได้รับข่าวสารข้อมูลในเวลาไล่เลี่ยกัน
3. ข่าวสารข้อมูลเกิดขึ้นในเชิงสุ่มและข้อมูลแต่ละชิ้นไม่ขึ้นต่อกัน

4. ผู้ลงทุนสนองตอบต่อข่าวสารข้อมูลใหม่อย่างรวดเร็วและเต็มที่ เป็นเหตุให้ราคาหุ้นเปลี่ยนแปลงตามข่าวสารข้อมูลอย่างรวดเร็ว

จากแนวคิดเกี่ยวกับความมีประสิทธิภาพของตลาดทุน สามารถแบ่งระดับของตลาดที่มีประสิทธิภาพออกเป็น 3 ลักษณะดังนี้

1. ตลาดที่มีประสิทธิภาพต่ำ (Weak Form Market Efficiency)

ประสิทธิภาพของตลาดทุนในลักษณะนี้ ชุดของข้อมูลที่มีจะเป็นเพียงข้อมูลของราคาหลักทรัพย์และ/หรือปริมาณการซื้อขายในอดีตเท่านั้น ข้อมูลเหล่านี้จะสามารถหาได้ง่ายและมีต้นทุนต่ำ (ราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนอย่างเต็มที่ถึงข้อมูลราคาในอดีตที่ผ่านมา) การวิเคราะห์ความเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์จึงใช้วิธีการวิเคราะห์แบบอนุกรมเวลา (Time Series Analysis) รวมทั้ง Random Walk Model ซึ่งกำหนดให้ค่าคาดหวังราคาหลักทรัพย์ในงวดถัดไปเท่ากับราคาหลักทรัพย์ในงวดปัจจุบัน ในการทดสอบสมมติฐานนี้คาดว่า จะไม่มีผลตอบแทนที่ไม่ปกติอย่างเป็นระบบ

2. ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับกลาง (Semi strong Form Market Efficiency)

ประสิทธิภาพของตลาดทุนในรูปแบบนี้ ชุดของข้อมูลจะประกอบไปด้วยข้อมูลต่างๆ ที่ได้ประกาศสู่สาธารณชน ได้แก่ ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ในอดีต ข้อมูลในรายงานทางการเงิน และข้อมูลของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ที่ฝ่ายบริหารได้เปิดเผยต่อสาธารณชน เป็นต้น ภายใต้สมมติฐานนี้ราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวในทันทีที่มีข้อมูลใหม่เข้ามาสู่ตลาด ดังนั้นในการทดสอบสมมติฐานนี้จึงคาดว่า จะไม่มีผลตอบแทนที่ไม่ปกติอย่างเป็นระบบเช่นเดียวกัน

3. ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับสูง (Strong Form Market Efficiency)

ประสิทธิภาพของตลาดทุนในรูปแบบนี้ ชุดของข้อมูล จะประกอบไปด้วยข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมดซึ่งทุกคนจะรู้เท่าเทียมกัน โดยในชุดของข้อมูลจะรวมถึงข้อมูลภายในของบริษัทที่ไม่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนด้วย ดังนั้นภายใต้การทดสอบสมมติฐานนี้จึงคาดว่า จะไม่มีใครที่สามารถใช้ข้อมูลดังกล่าวทำกำไรได้มากกว่าปกติได้

ผลจากการทดสอบประสิทธิภาพของตลาดทุนในต่างประเทศ โดยทั่วโลกแล้วมีหลักฐานที่แสดงให้เห็นว่าประสิทธิภาพของตลาดทุนอยู่ในระดับ Semi strong Form (Fama, 1976) สำหรับในการศึกษาวิจัยฉบับนี้ จะใช้แนวคิดของความมีประสิทธิภาพของตลาดทุนดังกล่าวโดยงานวิจัยในอดีตของ สุจิตรา วัชรจิตติภณท์ (2533) สุธา ศิวังกิจ (2537) และนิมมวล เขียวรัตน์

(2539) ได้แสดงให้เห็นถึงหลักฐานที่สอดคล้องกันว่า การประกาศกำไรสุทธิจะให้ข่าวสารที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจในการลงทุนและกำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งราคาหลักทรัพย์จะมีการปรับตัวในทันทีที่มีข้อมูลข่าวสารการประกาศกำไร ดังนั้น ในงานวิจัยฉบับนี้จึงมีข้อสมมติว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพในระดับ Semi strong Form

2.2.2 ทฤษฎีราคา

ทฤษฎีราคา (Watts and Zimmerman, 1986) กล่าวว่า การกำหนดราคาหลักทรัพย์ในตลาดที่มีการแข่งขันสมบูรณ์ภายใต้สถานการณ์ที่แน่นอน ราคาหลักทรัพย์จะเท่ากับราคาตลาด ซึ่งทำให้กำไรทางเศรษฐกิจ (Economic Profit) ที่คำนวณจากผลต่างระหว่างผลตอบแทนที่ได้รับหักด้วยเงินลงทุน มีค่าเท่ากับศูนย์ สมมติฐานประสิทธิภาพของตลาดทุน เป็นแนวคิดที่ขยายต่อจากทฤษฎีราคาในสถานการณ์ที่แน่นอน โดยประยุกต์กับการกำหนดราคาหลักทรัพย์ในสถานการณ์ที่ไม่แน่นอน Jensen (1978) ได้ให้ความหมายของตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ โดยกล่าวว่าประสิทธิภาพของตลาดทุนขึ้นอยู่กับชุดของข้อมูลที่สามารถทำให้กำไรในทางเศรษฐกิจโดยเฉลี่ยของตลาดเท่ากับศูนย์ ชุดของข้อมูลนั้นหมายถึง ข่าวสารที่ประกาศในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ลงทุนจะได้รับอย่างเท่าเทียมกันและใช้ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์

ในสถานการณ์จริงของตลาดทุน อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์หนึ่ง ๆ จะแตกต่างกันขึ้นอยู่กับระดับของความเสี่ยงของหลักทรัพย์ การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของตลาดกับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่มีระดับความเสี่ยงที่ต่างกัน ทำให้จำเป็นต้องมีการปรับอัตราความเสี่ยงของหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นอัตราผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงแล้ว ในทางทฤษฎีเรียกว่า “Risk-adjusted rate of return” อย่างไรก็ตาม โดยเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรับด้วยอัตราความเสี่ยงแล้วย่อมจะใกล้เคียงกับอัตราผลตอบแทนของตลาด ภายใต้เงื่อนไขดังกล่าวผู้ลงทุนจะกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่คาดหวังจากชุดของข้อมูลข่าวสารที่ได้ประกาศในงวดเวลาปัจจุบัน ราคาของหลักทรัพย์ที่คาดหวังจะเป็นดังนี้

$$E(P_{j,t+1} / \phi_t) = P_{j,t} [1 + E(r_{j,t+1} / \phi_t)]$$

เมื่อ

$$P_{j,t} = \text{ราคาหลักทรัพย์ } j \text{ ณ เวลา } t$$

$$E(r_{j,t+1} / \phi_t) = \text{อัตราผลตอบแทนที่ตลาดคาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ } i \text{ ณ เวลา } t+1$$

ถ้าราคาหลักทรัพย์ ณ เวลา $t + 1$ สูงกว่าราคาหลักทรัพย์ที่คาดหวัง อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงจะสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง ผลต่างจะมีค่าเป็นบวก ในทางตรงข้ามถ้าราคาหลักทรัพย์ ณ เวลา $t + 1$ ต่ำกว่าราคาหลักทรัพย์ที่คาดหวัง อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงจะต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง ผลต่างจะมีค่าเป็นลบ ดังนั้น ผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังมีค่าเป็นได้ทั้งบวกและลบ ในทางทฤษฎีเรียกผลต่างนี้ว่า “ อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ (Abnormal rate of return) ” ซึ่งเขียนในรูปสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$V_{j,t+1} = r_{j,t+1} - E(r_{j,t+1} / \phi_t)$$

เมื่อ

$$\begin{aligned} V_{j,t+1} &= \text{อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัท } j \text{ เวลา } t + 1 \\ r_{i,t+1} &= \text{อัตราผลตอบแทนของบริษัท } j \text{ เวลา } t + 1 \end{aligned}$$

2.2.3 แนวคิดเรื่องการวัดมูลค่าของกิจการ

เมื่อพิจารณาตามสมมติฐานเรื่องความมีประสิทธิภาพของตลาดทุน ผู้ลงทุนจะพยายามหาข้อมูลที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เพื่อประเมินหามูลค่ากิจการ หรือราคาหลักทรัพย์ โดย White, Sondhi และ Fried (2003) ได้กล่าวว่ามีแบบจำลองการประเมินมูลค่า 2 รูปแบบ คือ

1) แบบจำลองการประเมินมูลค่าด้วยสินทรัพย์ (Asset-based valuation models) เป็นการวัดมูลค่ากิจการโดยคำนวณจากมูลค่าตลาดทั้งหมดของสินทรัพย์แต่ละรายการของกิจการหักด้วยมูลค่าตลาดทั้งหมดของหนี้สินของกิจการ หรือก็คือมูลค่าสินทรัพย์สุทธิตามราคาตลาด หรือส่วนของผู้อถือหุ้นของกิจการนั่นเอง

$$\text{มูลค่ากิจการ} = \text{สินทรัพย์} - \text{หนี้สิน}$$

2) แบบจำลองการประเมินมูลค่าด้วยกระแสเงินสดคิดลด Discounted cash flow (DCF) models วัดมูลค่ากิจการโดยคำนวณจากมูลค่าปัจจุบันของเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต

$$\text{มูลค่ากิจการ} = \sum_i \frac{CF_{t+i}}{(1+r)^i}$$

เมื่อ

$$CF_{t+i} = \text{กระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตตลอดช่วงเวลา } t+i$$

$$r = \text{อัตราคิดลด หรืออัตราผลตอบแทนที่กิจการต้องการ}$$

นอกจากนี้ บัญชี เกียรตินาวิทย์ ได้กล่าวถึง ทฤษฎี Valuation Model ว่ามูลค่าของสินทรัพย์หนึ่ง คือ มูลค่าปัจจุบันของผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการถือครองสินทรัพย์นั้นตลอดระยะเวลาของการถือครอง ซึ่งผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการถือครองสินทรัพย์นั้นตลอดระยะเวลาของการถือครอง ก็คือผลตอบแทนที่คาดหวังในอนาคตเมื่อถือสินทรัพย์ที่เป็นหลักทรัพย์ ซึ่งได้แก่ เงินปันผลและกำไรส่วนเกินทุนมูลค่าของหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถเขียนในรูปของอัตราเงินปันผลที่คาดหวังในอนาคต (expect discounted dividend) (Chen , Roll and Rose , 1986) ดังนี้

$$P_t = C_t + C_{t+1}/(1+K_{t+1}) + C_{t+2}/(1+K_{t+1})(1+K_{t+2}) + \dots$$

เมื่อ

$$P_t = \text{มูลค่าของหลักทรัพย์ ณ เวลา } t$$

$$C_t = \text{เงินปันผลจ่ายของบริษัท ณ เวลา } t$$

$$K_t = \text{อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (required rate of return) ณ เวลา } t$$

ทั้งนี้ภายใต้ข้อสมมติฐานที่ว่า ผู้ถือหุ้นจะถือหุ้นไว้ตลอดเวลาเงินปันผลจ่ายของบริษัท และอัตราผลตอบแทนที่ต้องการมีค่าคงที่ กล่าวคือ $C_t = C_{t+1} = C_{t+2} = \dots$ และ $K_{t+1} = K_{t+2} = \dots$

จะเห็นได้ว่า มูลค่าหลักทรัพย์ ก็คือ มูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับตลอดระยะเวลาของการถือครองหุ้น จากสมการแสดงว่า มูลค่าหลักทรัพย์ขึ้นกับปัจจัย 2 ประการคือ อัตราผลตอบแทนที่ต้องการและเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต และจากการศึกษาของ Chen , Roll and Rose (1986) พบว่าเงินปันผลจ่ายตลอดระยะเวลาของบริษัทมีความสัมพันธ์เดียวกับหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนที่ต้องการที่ผู้ลงทุนคาดหวังหรืออัตราคิดลดมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจใดก็ตามที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงในอัตราเงินปันผลจ่ายตลอดระยะเวลาของบริษัทและอัตราที่นักลงทุนคาดหวัง ก็จะมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ด้วย ดังนั้นความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่ทำให้เกิดเงินปันผลในอนาคตจึงมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ โดยหากความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของบริษัทเพิ่มขึ้น

ก็จะทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น ในทางตรงกันข้ามหากความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของบริษัทลดลงก็จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ต่ำลง และจากการศึกษาของ Felham, Gerald, Ohlson และ James (1995) พบว่า มูลค่าตลาดของบริษัทมีค่าเท่ากับมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต และการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินปันผลในอนาคต ย่อมหมายถึง การที่ธุรกิจหรือบริษัทมีความสามารถในการบริหารงานที่ดีขึ้น มีรายได้มากขึ้น ซึ่งสะท้อนออกมาในรูปกำไรที่เพิ่มขึ้น อันทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น ดังนั้น หากมีการลดลงของอัตราเงินปันผลในอนาคตก็จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลงด้วย

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ปกติแล้วมาตรฐานการบัญชีของประเทศไทยที่ใช้กันอยู่ในปัจจุบันนั้น ส่วนใหญ่จะยึดตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (International Accounting Standards: IAS) ที่จัดทำขึ้น ซึ่งเมื่อใดที่มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศมีการปรับปรุงก็จะส่งผลให้มาตรฐานการบัญชีไทยที่ใช้อยู่ต้องทำการปรับปรุงให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศที่เปลี่ยนแปลงไปด้วย นอกจากนี้พระราชบัญญัติวิชาชีพบัญชี พ.ศ. 2547 ได้มีการกำหนดอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการบัญชีไว้ในมาตราที่ 33-36 ซึ่งหนึ่งในอำนาจหน้าที่ที่คณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการบัญชีจะต้องปฏิบัติคือ การกำหนดและปรับปรุงมาตรฐานการบัญชี จึงทำให้มาตรฐานการบัญชีไทยมีการปรับปรุง และพัฒนาอยู่เป็นระยะตามความเหมาะสม จากการปรับปรุงและพัฒนามาตรฐานการบัญชีไม่ว่าจะเป็นมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ หรือมาตรฐานการบัญชีของไทย ทำให้มีงานวิจัยหลายงานทำการศึกษาเกี่ยวกับมาตรฐานการบัญชี โดยเฉพาะในปี 2550 เป็นช่วงที่มีการประกาศใช้มาตรฐานการบัญชีฉบับใหม่หลายฉบับและหนึ่งในมาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ก็คือมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 44 (ปรับปรุง 2550) เรื่อง งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการโดยให้ถือปฏิบัติในวันที่ 1 มกราคม 2550 เป็นต้นไป ซึ่งทำให้เกิดงานวิจัยที่เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมในงบการเงินเฉพาะจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน ดังต่อไปนี้

บุษกร เจนวิชชวงศ์ (2549) ได้ศึกษาผลกระทบต่อการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทที่มีการประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นบริษัทอื่นจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนโดยใช้วิธีปรับย้อนหลัง โดยทำการศึกษาข้อมูลในงบการเงินเฉพาะกิจการสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2548 และ 2547 ของบริษัทจดทะเบียนที่มีการประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นบริษัทอื่นจำนวน 6 บริษัท โดยนำข้อมูลในงบการเงินมาปรับปรุงย้อนหลังตามหลักการบัญชีและทำการวิเคราะห์ถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากงบการเงินก่อนและหลังปรับปรุงดังกล่าว ผล

การศึกษาที่สำคัญสรุปได้ว่าบริษัทส่วนใหญ่ได้รับผลกระทบในทางลบทั้งในแง่ของกำไรสะสม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและราคาหุ้น ซึ่งอาจส่งผลให้ขีดความสามารถในการจ่ายเงินปันผล ขีดความสามารถในการก่อหนี้ และราคาหุ้นในอนาคตลดลง โดยผลกระทบดังกล่าวจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับสัดส่วนการจ่ายเงินปันผลกลับมายังบริษัทผู้ลงทุนเทียบกับผลการดำเนินงานของกิจการที่บริษัทไปลงทุนในอดีต

อังครัตน์ เปรียบจริยวัฒน์ (2549) ได้ทดสอบความมีนัยสำคัญของผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงข้อกำหนดมาตรฐานการบัญชีเกี่ยวกับการบันทึกเงินลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทร่วมและกิจการร่วมค้าในงบการเงินเฉพาะกิจการจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนหรือมูลค่ายุติธรรมที่มีต่อกำไร (ขาดทุน) ของงวด มูลค่าเงินลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทร่วมและกิจการร่วมค้า กำไรสะสมและอัตราเงินปันผล (dividend payout ratio) โดยทำการศึกษาข้อมูลในงบการเงินสำหรับงวดปี 2548 ของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าสูงที่สุดจำนวน 50 บริษัท หรือบริษัทใน SET 50 จากการศึกษาปรากฏผล ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% ดังนี้

- 1) กำไรในงบการเงินเฉพาะตามวิธีราคาทุนแตกต่างไปจากกำไรในงบการเงินรวมอย่างมีนัยสำคัญ
- 2) อัตราการจ่ายเงินปันผลในงบการเงินเฉพาะตามวิธีราคาทุนแตกต่างไปจากวิธีส่วนได้เสียอย่างมีนัยสำคัญ
- 3) ณ วันที่มีการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชี กำไรสะสมในงบการเงินเฉพาะตามวิธีราคาทุนแตกต่างไปจากที่เคयरายงานไว้เดิมด้วยวิธีส่วนได้เสียอย่างมีนัยสำคัญ
- 4) ณ วันที่มีการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชี สัดส่วนของเงินลงทุนต่อสินทรัพย์รวมในงบการเงินเฉพาะตามวิธีราคาทุนแตกต่างไปจากที่เคयरายงานไว้เดิมด้วยวิธีส่วนได้เสียอย่างมีนัยสำคัญ

วรศักดิ์ ทูมมานนท์ (2550) ได้ทำการศึกษาผลกระทบที่มีต่อบริษัทจดทะเบียนหากมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีเกี่ยวกับการบันทึกเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมในงบการเงินเฉพาะกิจการจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน โดยศึกษาจากบริษัทจดทะเบียนที่ใช้ในการคำนวณดัชนี SET 100 โดยทำการศึกษาการรายงานเงินลงทุนซึ่งบันทึกโดยวิธีส่วนได้เสียในงบการเงินเฉพาะของกิจการกับวิธีราคาทุนที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน สำหรับเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน พ.ศ. 2549 และผลการดำเนินงานจากงบการเงิน ผลการศึกษาพบว่ากำไรสะสมของกิจการภายหลังเสมือนหนึ่งว่าได้มีการเปลี่ยนวิธีการบัญชีเป็นวิธีราคาทุน มีมูลค่าลดลงจากเดิมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการภายหลังเสมือนหนึ่งว่าได้มีการปรับวิธีการบัญชีเป็นวิธีราคาทุน เพิ่มขึ้นจากเดิมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สันสกฤต วิจิตรเลขการ (2550) ได้ทำการศึกษาทิศทางและขนาดของผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมในงบการเงินเฉพาะกิจการจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน ซึ่งเป็นการขยายขอบเขตงานวิจัยของวรศักดิ์ ทูมมานนท์ โดยศึกษาผลกระทบของการเปลี่ยนวิธีการบัญชีที่กิจการได้รายงานในงบการเงินไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2550 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด จำนวน 307 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า ในภาพรวมขนาดของผลกระทบที่มีต่อกำไรสะสมมีมูลค่าโดยเฉลี่ยเท่ากับ 1,215.6 ล้านบาท นอกจากนี้บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะได้รับผลกระทบต่อกำไรสะสมมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก และนอกจากผลกระทบที่มีต่อกำไรสะสมแล้วการเปลี่ยนวิธีการบัญชีทำให้บริษัทต้องปรับปรุงองค์ประกอบอื่นในส่วนของผู้ถือหุ้นให้ลดลงโดยเฉลี่ย 136.2 ล้านบาท และทำให้มูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นรวมลดลง 1,203.6 ล้านบาท



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

ในบทนี้จะกล่าวถึงวิธีการที่ใช้ในการวิเคราะห์ผลการวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน ซึ่งจะประกอบไปด้วยประชากรและกลุ่มตัวอย่าง การเก็บรวบรวมข้อมูล การวัดค่าและตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย สมมติฐานการวิจัยและตัวแบบ และส่วนสุดท้ายกล่าวถึง สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มของ SET 50 INDEX จำนวน 55 บริษัท (รวมรายชื่อสำรองในการคำนวณ SET 50 INDEX) โดยบริษัทในกลุ่ม SET 50 INDEX ที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ จะเป็นบริษัทที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใช้ในการคำนวณดัชนี SET 50 Index ระหว่างวันที่ 1 มกราคม ถึง 30 มิถุนายน 2550 โดยจำแนกออกเป็น 7 กลุ่มได้แก่

1. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	จำนวน	4	บริษัท
2. กลุ่มธุรกิจการเงิน	จำนวน	11	บริษัท
3. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม	จำนวน	5	บริษัท
4. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	จำนวน	8	บริษัท
5. กลุ่มทรัพยากร	จำนวน	8	บริษัท
6. กลุ่มบริการ	จำนวน	13	บริษัท
7. กลุ่มเทคโนโลยี	จำนวน	6	บริษัท

กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มของ SET 50 INDEX จำนวน 42 บริษัท (รวมรายชื่อสำรองในการคำนวณ SET 50 INDEX) โดยแสดงการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างได้ ดังนี้

บริษัทในกลุ่ม SET 50 INDEX (รวมรายชื่อสำรอง)	55	บริษัท
หัก บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน	11	บริษัท
บริษัทที่เปลี่ยนแปลงวิธีการบัญชีเงินลงทุนในปี 2549	1	บริษัท
บริษัทที่ใช้ราคาทุนในวันที่ซื้อบริษัทย่อยในปี 2549	<u>1</u>	บริษัท
กลุ่มตัวอย่างบริษัทคงเหลือ	<u>42</u>	บริษัท

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้เป็นการใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ดังนั้นแหล่งข้อมูลที่ใช้มาในงานวิจัยจึงมาจากฐานข้อมูลต่อไปนี้

1. ข้อมูลจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) และเว็บไซต์ของหน่วยงานกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียน โดยทำการเก็บข้อมูลเกี่ยวกับข้อมูลทางการเงิน ราคาหลักทรัพย์ และข้อมูลอื่น ๆ จากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประจำปีไตรมาสที่ 1 ของปี 2550

2. ข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ตลอดช่วงเวลาการศึกษา 81 วัน คือ ช่วงเวลาล้อมรอบเหตุการณ์ 21 วัน และช่วงการประมาณค่าพารามิเตอร์ 60 วัน เพื่อแสดงข้อมูลที่สะท้อนให้เห็นถึงความมีคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในการตอบสนองของตลาดทุนที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ตามปกติ

3. แหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) อื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยทำการศึกษาข้อมูลที่มีผู้อื่นเก็บข้อมูลไว้แล้วจาก หนังสือ วารสาร บทความ รวมถึงรายงานการวิจัยทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ

ดังนั้น ในการเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับตัวแปรที่นำมาใช้ในการวิจัยครั้งนี้จะแบ่งตัวแปรตามแหล่งที่มาได้ดังนี้

1. งบการเงินของบริษัท ได้แก่ ข้อมูลเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานของกิจการ

2. ข้อมูลจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ เงินปันผลของหลักทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาด

3. หนังสือพิมพ์กรุงเทพธุรกิจ ได้แก่ ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (β) ในช่วงเวลาทดสอบ ได้แก่ ก่อนและหลังการประกาศผลการดำเนินงาน เนื่องจากเป็นแหล่งข้อมูลเดียวที่มีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์ และเป็นสื่อที่สามารถเข้าถึงข้อมูลได้ง่ายกว่าสื่อในรูปแบบอื่น ๆ

3.3 การวัดค่าและคำอธิบายเกี่ยวกับตัวแปร

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษามี 2 ตัวแปรคือ

1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) จำแนกได้เป็น 2 ประเภท คือ ตัวแปรที่สนใจศึกษาเป็นตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อตัวแปรตาม สามารถใช้อธิบายผลที่มีต่อตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุมเป็นตัวแปรที่อาจจะมีผลกระทบต่อตัวแปรตามนอกเหนือจากตัวแปรที่สนใจศึกษา

2. ตัวแปรตาม (Dependent Variables) เป็นตัวแปรที่ได้รับผลกระทบจากตัวแปรอิสระ

3.3.1 ตัวแปรอิสระ: ตัวแปรที่สนใจศึกษา

ตัวแปรที่สนใจศึกษาในงานวิจัยครั้งนี้ คือ การเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน จากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะทดสอบความมีคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีที่ เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน ว่าส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่ อย่างไร และเนื่องจากการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนเป็นตัวแปรเชิงกลุ่มหรือตัวแปรเชิงคุณภาพ ผู้วิจัยจึงได้ใช้ตัวแปรเทียม (Dummy variables) ในการวัดค่าตัวแปร โดยกำหนดให้

$$\begin{aligned} 1 &= \text{บริษัทเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน} \\ 0 &= \text{บริษัทไม่เปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน} \end{aligned}$$

3.3.2 ตัวแปรอิสระ: ตัวแปรควบคุม

เพื่อควบคุมปัจจัยอื่นๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อตัวแปรตามนอกเหนือจากตัวแปรที่สนใจศึกษา จึงได้กำหนดให้ปัจจัยดังกล่าวเป็นตัวแปรควบคุม ซึ่งประกอบด้วย

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

แสดงถึง สัดส่วนของเงินทุนภายนอกต่อเงินทุนภายในของบริษัท หรือ บริษัทที่มีเงินกู้ยืมเป็นกี่เท่าเมื่อเทียบกับทุนของบริษัท นักลงทุนสามารถนำค่า D/E Ratio มาพิจารณาความเสี่ยงในการลงทุนได้ เช่น ถ้าค่า D/E Ratio มีค่าสูงก็หมายความว่าสินทรัพย์ในบริษัทนั้นเกิดขึ้นจากการกู้ยืมเป็นส่วนใหญ่ ดังนั้นหากบริษัทมีรายได้จากการดำเนินงาน บริษัทก็ต้องนำรายได้มาจ่ายดอกเบี้ยจากการกู้ยืม ซึ่งถ้ายอดหนี้สูง ดอกเบี้ยจ่ายย่อมสูงตามด้วย จนอาจทำให้ผู้ถือหุ้นไม่ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างเต็มที่ หรือในแง่ของเจ้าหนี้ ยิ่งบริษัทมีค่า D/E Ratio สูงเท่าไร ความเสี่ยงในการให้กู้ยืมเพิ่มเติมย่อมมีมากขึ้นเท่านั้น

ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ค่าความเสี่ยงที่เกิดจากระบบเศรษฐกิจ และความเสี่ยงนี้จะแตกต่างกันไปในหลักทรัพย์แต่ละตัว และแต่ละหมวด ความเสี่ยงนี้อาจจะเกิดจากการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย การตกต่ำของเศรษฐกิจ หรือความไม่แน่นอนทางการเมือง ซึ่งความเสี่ยงพวกนี้จะไม่สามารถทำให้หายไปได้โดยการถือกระจายความเสี่ยง โดยค่าเบต้าจะเป็นดัชนีที่บ่งบอกระดับและทิศทางการเปลี่ยนแปลง

ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับอัตราค่าเปลี่ยนแปลงของตลาด หากหลักทรัพย์มีค่าเบต้าน้อยกว่า 1.0 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด หากหลักทรัพย์มีค่าเบต้ามากกว่า 1.0 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด โดยอาศัยทฤษฎีตัวแบบการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model หรือ CAPM) ซึ่งเป็นตัวแบบที่พัฒนามาจากทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio Theory) ของ Harry Markowitz จะเห็นได้ว่าทฤษฎี CAPM เป็นการแสดงความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงกับผลตอบแทน ซึ่งกล่าวว่า ระดับผลตอบแทนที่ควรจะได้จากการลงทุนหนึ่ง ๆ ควรขึ้นอยู่กับความเสี่ยง ถ้าการลงทุนใดมีระดับความเสี่ยงสูง การลงทุนนั้นควรจะได้รับผลตอบแทนสูงเช่นกัน และเมื่อผลตอบแทนที่ได้รับมีจำนวนที่สูงกว่าผลตอบแทนของตลาด ก็จะทำให้ผู้ลงทุนตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์ ซึ่งจะทำให้ราคาของหลักทรัพย์สูงขึ้นด้วย

ตัวเลขที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชี อันได้แก่ ผลกระทบสะสม และผลกระทบต่อกำไรสุทธิ

เป็นผลมาจากการที่บริษัทต้องทำการปรับปรุงงบการเงินย้อนหลังตามที่สภาวิชาชีพได้ประกาศไว้ โดยผลกระทบสะสมจะเป็นการปรับผลกระทบกับกำไร(ขาดทุน)สะสมต้นงวด ซึ่งการปรับผลกระทบสะสมนั้นอาจทำให้บางบริษัทมีกำไร(ขาดทุน)สะสมเพิ่มขึ้น หรืออาจทำให้บางบริษัทมีกำไร(ขาดทุน)สะสมลดลง ส่วนผลกระทบกำไรสุทธิ จะเป็นการปรับผลกระทบกับกำไร(ขาดทุน)ในงวดปัจจุบันที่มีการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชี ดังนั้นหากการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีมีผลกระทบต่อบริษัทเป็นจำนวนมาก ก็อาจส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทได้

กลุ่มของอุตสาหกรรม

งานวิจัยหลาย ๆ งานชี้ให้เห็นถึงความสำคัญของกลุ่มอุตสาหกรรม ไม่ว่าจะเป็นงานวิจัยของ Amir&Lev (1996) ที่ศึกษาความสามารถของข้อมูลทางบัญชีของอุตสาหกรรมนั้น ๆ ในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ งานวิจัยของจูลสุซดา ศิริสมและปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2542) ที่มีการแยกกลุ่มตัวอย่างตามกลุ่มอุตสาหกรรมเพื่อศึกษาความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ นอกจากนี้งานวิจัยของ Updegrave (1999) ยังได้กล่าวว่า กำไรทางบัญชีที่จะนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้ดีเพียงใดขึ้นกับปัจจัย 3 ประการ ได้แก่ 1) โอกาสที่จะได้รับกำไรในอนาคต 2) อัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดของหุ้นกู้ที่ปรับเพิ่มขึ้นว่ามากพอจะทำให้ผู้ลงทุนเปลี่ยนไปลงทุนในตราสารหนี้หรือไม่ 3) กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งจะเห็นว่าหนึ่งในปัจจัยเหล่านั้นได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรม ดังนั้นจะเห็นได้ว่ากลุ่มอุตสาหกรรมถือเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีส่วนเกี่ยวข้องต่อผู้ลงทุนในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ต่าง ๆ และจากงานวิจัยของ Ricks

(1982) พบว่าบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน มีแนวโน้มที่จะเปลี่ยนแปลงวิธีการบัญชีในเวลาใกล้เคียงกันด้วย ดังนั้น การตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมก็อาจจะเกิดความแตกต่างกัน หรืออาจกล่าวอีกนัยหนึ่งว่ากลุ่มของอุตสาหกรรมมีผลต่อการตอบสนองของตลาด

3.3.3 ตัวแปรตาม

ตัวแปรตามสำหรับการศึกษาค้างนี้ คือ ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return) ของหลักทรัพย์เกิดจากผลรวมของผลตอบแทนที่ผิดปกติในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศผลการดำเนินงาน (งบการเงินไตรมาสที่ 1 ของปี 2550)

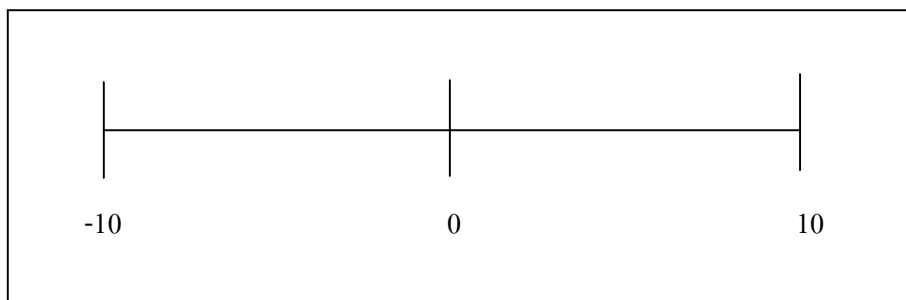
$$CAR_{(p,q)j} = \sum_{t=p}^q AR_j$$

โดย

$$CAR_{(p,q)j} = \text{อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของบริษัท } j \text{ จากวันที่ } p \text{ จนถึงวันที่ } q$$

$$AR_j = \text{อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของบริษัท } j$$

ในการวิเคราะห์ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนที่มีต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ในงานวิจัยฉบับนี้จะพิจารณาในช่วงเวลาก่อนและหลังการประกาศผลการดำเนินงาน เนื่องจากแต่ละบริษัทจะมีการประกาศผลการดำเนินงานในวันที่แตกต่างกัน ดังนั้น ต้องมีการปรับฐานข้อมูลของแต่ละบริษัทให้อยู่ในระบบเดียวกัน กล่าวคือ กำหนดให้วันที่ประกาศผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัท เป็นวันที่ “0” แล้วจัดแบ่งผลตอบแทนของแต่ละหลักทรัพย์ตามที่ได้คำนวณไว้ออกเป็นช่วงหน้าต่าง (Event Window) เนื่องจากในปัจจุบันการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับข้อมูลทางบัญชีได้กระทำผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งจะทำให้การรับรู้ข้อมูลเป็นไปอย่างรวดเร็วและทั่วถึงมากขึ้น สำหรับการแบ่งช่วงในการทดสอบนี้ได้อ้างอิงตามงานวิจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการศึกษาผลกระทบจากเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่มีต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในประเทศไทย เพื่อผลที่ชัดเจนจึงได้ทำการแบ่งช่วงเวลาที่ทดสอบ ดังนี้



ภาพที่ 3.1 ช่วงเวลาการทดสอบ

สาเหตุหนึ่งในการกำหนดช่วงเวลาทดสอบดังกล่าว เนื่องจาก

1. การกำหนดช่วงเวลาทดสอบก่อนและหลังวันประกาศผลการดำเนินงานในช่วงเวลาทดสอบดังกล่าว เป็นระยะเวลาที่ไม่ยาวนานเกินไป ทำให้ช่วยลดปัญหาในเรื่องของข้อมูลอื่นที่อาจมีผลกระทบต่อการทำงานของราคาหลักทรัพย์ เช่น การจัดอันดับความน่าเชื่อถือของบริษัท เป็นต้น
2. ผลกระทบของวันประกาศผลการดำเนินงานที่มีต่อการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ น่าจะเป็นผลที่ชัดเจนได้ในช่วงเวลาก่อนหรือหลังการประกาศข้อมูลนั้นที่ไม่ยาวนานนัก การกำหนดช่วงเวลาที่ยาวมากเกินไปจะทำให้ผลกระทบดังกล่าวถูกเฉลี่ยออกไปตามจำนวนวันหรือช่วงเวลาที่นำมาพิจารณา ซึ่งจะทำให้ผลกระทบดังกล่าวมีความชัดเจนลดลง
3. ผลจากงานวิจัยในอดีตที่ทำการศึกษาแบบอิงเหตุการณ์ รายละเอียดดังตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1 สรุปช่วงเวลาล้อมรอบเหตุการณ์ที่สนใจศึกษาจากงานวิจัยในอดีต

ผู้วิจัย	ข้อมูลที่ศึกษา	ช่วงเวลาที่ทำกรทดสอบ (ก่อน,หลัง)		
		(-10,10)	(-5,5)	(-1,1)
นันทวัฒน์ เขียวรัตน์ (2539)	กำไรสุทธิ			✓
วรศักดิ์ ทูมมานนท์ (2548)	การซื้อขายหุ้นคืน	✓		
ศิริวรรณ นิตย์ดำรง (2545)	การซื้อขายหุ้นคืน		✓	
อนุพนธ์ เฟื่องแป้น (2548)	รายงานทางบัญชีประจำปี	✓		✓
วรศักดิ์ ทูมมานนท์(2549)	การควบรวมกิจการ	✓		

การวัดค่าของผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return) ของบริษัทนั้น จะแสดงด้วยสมการดังต่อไปนี้

$$AR_{jt} = R_{jt} - (\alpha_j + \beta_j R_{mt})$$

โดย

AR_{jt} = อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของบริษัท j เวลา t

R_{jt} = อัตราผลตอบแทนของบริษัท j เวลา t

α_j = อัตราผลตอบแทนของบริษัท j เวลา t ที่ไม่สามารถอธิบายได้ว่าเกิดขึ้นจากปัจจัยใด

$\beta_j R_{mt}$ = อัตราผลตอบแทนของบริษัท j เวลา t ที่ผันแปรตามอัตราผลตอบแทนของตลาด

สำหรับการคำนวณอัตราผลตอบแทนของหุ้นบริษัท j ณ เวลา t (R_{jt}) จะคำนวณได้จากสมการต่อไปนี้

$$R_{jt} = \frac{P_{jt} - P_{jt-1} + D_{jt}}{P_{jt-1}}$$

โดย

R_{jt} = อัตราผลตอบแทนของบริษัท j เวลา t

P_{jt} = ราคาปิดของหลักทรัพย์ของบริษัท j เวลา t

P_{jt-1} = ราคาปิดของหลักทรัพย์ของบริษัท j เวลา t-1

D_{jt} = เงินปันผลของหลักทรัพย์ j ที่ได้รับเวลา t

ส่วนการคำนวณอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลา t (R_{mt}) จะคำนวณหาได้จากสมการต่อไปนี้

$$R_{mt} = \frac{Index_t - Index_{t-1}}{Index_{t-1}}$$

โดย

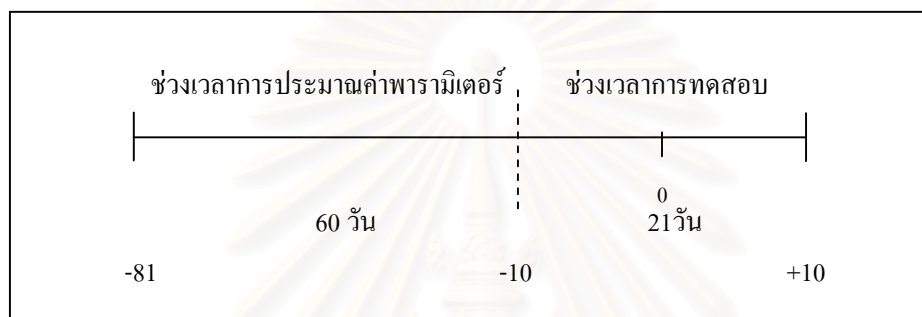
R_{mt} = อัตราผลตอบแทนโดยรวมของตลาดเวลา t

$Index_t$ = ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาด เวลา t

$Index_{t-1}$ = ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาด เวลา t-1

การประมาณค่าพารามิเตอร์อัลฟา (α) และค่าเบต้า (β) จะใช้ตัวแบบผลตอบแทนของตลาด (Market Model) ซึ่งพัฒนาขึ้นโดย Sharpe (1964) โดยใช้วิธี Ordinary Least-Squares Regression

(OLS) ด้วยข้อมูลอัตราผลตอบแทนของบริษัท (R_j) และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของตลาด (R_{mt}) ที่เกิดขึ้นจริงในช่วงระยะเวลาก่อนประกาศผลการดำเนินงานเป็นเวลา 60 วัน ซึ่งถือว่าเป็นช่วงเวลาที่ไม่ยาวเกินไปนักเนื่องจากการใช้ช่วงเวลาที่ยาวจะทำให้การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ถูกเฉลี่ยออกไปตามจำนวนวันที่น่ามาพิจารณา และจากการทบทวนงานวิจัยในอดีตพบว่าช่วงเวลาในการประมาณค่าพารามิเตอร์ดังกล่าวเป็นที่นิยมใช้ในการวิจัย เช่น Collins และ Kothari (1989) Cheng และคณะ (1996) ตรงสก็คส์ อู่ดราสก็คส์ (2540) เพื่อนำไปคำนวณผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่คาดหวังในช่วงเวลาประกาศเหตุการณ์ที่สนใจศึกษาหรือช่วงเวลาทดสอบ (Test Period)



ภาพที่ 3.2 ช่วงเวลาประมาณค่าพารามิเตอร์และช่วงเวลาทดสอบ

โดยสามารถคำนวณได้จากสมการต่อไปนี้

$$R_{jt} = \alpha_j + \beta_j R_{mt} + \varepsilon_{jt}$$

โดย

R_{jt} = อัตราผลตอบแทนของบริษัท j ณ เวลา t

α_j = ส่วนประกอบของผลตอบแทนของบริษัท j ที่ไม่ขึ้นอยู่กับผลตอบแทนโดยรวมของตลาด

β_j = ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (Regression Coefficient) ของผลตอบแทนตลาด

R_{mt} = อัตราผลตอบแทนโดยรวมของตลาด ณ เวลา t

ε_{jt} = ค่าความคลาดเคลื่อนของผลตอบแทนของบริษัท j ณ เวลา t

ตารางที่ 3.2 สรุปวิธีที่ใช้ในการวัดค่า และรายละเอียดของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

บทบาทของตัวแปร	ตัวย่อ	คำอธิบาย	สัญลักษณ์ที่คาดหวัง
ตัวแปรตาม			
ผลตอบแทนผิดปกติสะสมจากการลงทุนในบริษัท j	CAR_j	ผลรวมของผลตอบแทนที่ผิดปกติในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศผลการดำเนินงาน	n/a
ตัวแปรอิสระที่สนใจศึกษา			
การเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน	D_j	1 = บริษัทเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน 0 = บริษัทไม่เปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน	+
ตัวแปรควบคุม			
1. อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	DE_j	จำนวนหนี้สินรวมหารด้วยจำนวนส่วนของผู้ถือหุ้น	-
2. ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (β)	$BETA_j$	การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของตลาด	+
3. ตัวเลขที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชี ได้แก่ - ผลกระทบต่อกำไรสุทธิ - ผลกระทบสะสม	$INCEF_j$ $CUMEF_j$	การปรับผลกระทบกับกำไร (ขาดทุน) สะสมต้นงวด การปรับผลกระทบกับกำไร (ขาดทุน) ในงวดปัจจุบัน	+
4. กลุ่มของอุตสาหกรรม	$INDN_j$	1 = บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ระบุไว้ 0 = บริษัทที่ไม่ใช่กลุ่มอุตสาหกรรมที่ระบุไว้	+

3.4 สมมติฐานการวิจัยและตัวแบบ

เพื่อตอบคำถามเกี่ยวกับการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนวิธีการบัญชีเงินลงทุนว่ามีหรือไม่ อย่างไร จึงทำการตั้งสมมติฐานการวิจัยและใช้ตัวแบบ (Models) การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression analysis) ในการทดสอบความสัมพันธ์จากการเปลี่ยนแปลงวิธีการบัญชีเงินลงทุน

3.4.1 สมมติฐานการวิจัย

งานวิจัยที่เกี่ยวกับมาตรฐานการบัญชีในประเทศไทยนั้นไม่ค่อยเป็นที่แพร่หลายเท่าไรนัก แม้จะมีการแก้ไขมาตรฐานการบัญชีเกิดขึ้นเป็นระยะๆ ในรอบ 10 ปีที่ผ่านมา แต่ผลของงานวิจัยในอดีตจะเห็นว่า การตอบสนองของตลาดต่อมาตรฐานการบัญชียังมีความแตกต่างกัน คืองานวิจัยมีทั้งการตอบสนองในแง่บวก และบางงานวิจัยก็มีการตอบสนองในแง่ลบ

งานวิจัยฉบับนี้เป็นการศึกษาถึงการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทร่วมและบริษัทย่อยจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประเมินถึงการตอบสนองของตลาดด้วยการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงเวลาสี่มรอบวันประกาศผลการดำเนินงานจนเกิดเป็นผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของหลักทรัพย์ใดๆ ดังนั้นสมมติฐานของงานวิจัยนี้ คือ การเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทร่วมและบริษัทย่อยมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยสามารถตั้งสมมติฐานได้ดังนี้

H_0 : ตลาดไม่มีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทร่วมและบริษัทย่อยจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_1 : ตลาดมีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทร่วมและบริษัทย่อยจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นอกจากนี้ยังได้ศึกษาถึงปัจจัยอื่น ๆ ซึ่ง ได้แก่ อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (β) ตัวเลขที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชี อันได้แก่ ผลกระทบสะสม ผลกระทบต่อกำไรสุทธิ และปัจจัยสุดท้าย คือ กลุ่มของอุตสาหกรรม เพื่อศึกษาว่าปัจจัยเหล่านี้มีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติด้วยหรือไม่ โดยสามารถตั้งสมมติฐานได้ดังนี้

H_0 : การตอบสนองของตลาดไม่ได้ขึ้นอยู่กับ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ตัวเลขที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชี (ผลกระทบสะสม และผลกระทบต่อกำไรสุทธิ) และกลุ่มของอุตสาหกรรม

H_1 : การตอบสนองของตลาดขึ้นอยู่กับ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ตัวเลขที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชี (ผลกระทบสะสม และผลกระทบต่อกำไรสุทธิ) และกลุ่มของอุตสาหกรรม

3.4.2 ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ ผู้วิจัยได้นำตัวแบบ (Model) งานวิจัยของพรรณนิภา รอดวรรณะ (2539) ที่ทำการศึกษาผลกระทบจากมาตรการการเปลี่ยนแปลงทางบัญชีเกี่ยวกับเงินลงทุนในหุ้นทุน จากวิธีราคาหุ้นเป็นวิธีส่วนได้เสีย ต่อการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มาทดสอบความมีคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีที่เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนที่มีต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ แสดงดังตัวแบบที่ 1

ตัวแบบที่ 1

$$CAR_j = \alpha + \beta_1 D_j + \beta_2 DE_j + \beta_3 LNTAS_j + \beta_4 BETA_j + \beta_5 INCEFF_j + \beta_6 CUMEF_j + \beta(N+6)INDN_j + \epsilon_j$$

สำหรับการวิจัยครั้งนี้ประชากรที่ใช้ในการศึกษาจะเป็นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มของ SET INDEX 50 เท่านั้น ดังนั้นการที่จะวัดขนาดของกิจการโดยใช้สินทรัพย์รวมเป็นตัวแทนจึงทำให้ไม่มีความแตกต่างกันมากนัก เนื่องจากบริษัทที่อยู่ในกลุ่มของ SET 50 INDEX ล้วนแต่เป็นบริษัทที่มีขนาดใหญ่ จึงทำให้ตัวแบบที่ใช้ในครั้งนี้ จะแสดงดังตัวแบบที่ 2

ตัวแบบที่ 2

$$CAR_j = \alpha + \beta_1 D_j + \beta_2 DE_j + \beta_3 BETA_j + \beta_4 INCEFF_j + \beta_5 CUMEF_j + \beta(N+5)INDN_j + \epsilon_j$$

โดย

CAR_j	=	ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนในบริษัท j
D_j	=	การเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน (1 = เปลี่ยนวิธีการบัญชี 0 = ไม่เปลี่ยนวิธีการบัญชี)
DE_j	=	อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
$LNTAS_j$	=	ค่าลอการิทึมของยอดสินทรัพย์รวม (วัดขนาดของกิจการ)
$BETA_j$	=	ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (β)
$INCEFF_j$	=	ผลกระทบต่อกำไรสุทธิ
$CUMEF_j$	=	ผลกระทบสะสม
$INDN_j$	=	กลุ่มของอุตสาหกรรม (1 = บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ระบุไว้ 0 = บริษัทที่ไม่ใช่กลุ่มอุตสาหกรรมที่ระบุไว้)

3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยครั้งนี้จะใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจะนำข้อมูลทั้งหมดมาวิเคราะห์โดยใช้เทคนิคทางสถิติ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ ดังสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ โดยมีการควบคุมปัจจัยอื่นๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัท ซึ่งสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 2 วิธีดังนี้

3.5.1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

การวิเคราะห์ข้อมูลในรูปของค่าสถิติพื้นฐานเพื่อเสนอข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอาศัยค่าสถิติพื้นฐานที่นำมาใช้ในการนำเสนอข้อมูลประกอบด้วย ความถี่และร้อยละ (Frequency and Proportion) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าความสัมพันธ์ (Correlations) ที่แสดงถึงปัจจัยต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม

3.5.2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

สำหรับเทคนิคที่จะใช้ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างของตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับการตอบสนองของตลาดที่มีต่อการเปลี่ยนวิธีการบัญชีเงินลงทุนจะแบ่งออกเป็น 2 ส่วนด้วยกัน คือ ส่วนที่ 1 ใช้การวิเคราะห์ความแปรปรวนแบบทางเดียว (One-Way ANOVA) เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเชิงปริมาณกับตัวแปรเชิงกลุ่ม โดยจำแนกข้อมูลด้วยตัวแปรหรือปัจจัยเพียงปัจจัยเดียว ซึ่งตัวแปรตามเป็นค่าตัวแปรเชิงปริมาณ ส่วนตัวแปรอิสระเป็นตัวแปรเชิงกลุ่มที่สนใจเปรียบเทียบ ตั้งแต่ 2 กลุ่มขึ้นไป ดังนั้นในการหาความสัมพันธ์ของการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนวิธีการบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน จึงต้องใช้การวิเคราะห์ความแปรปรวนเข้ามาช่วยในการวิเคราะห์

ส่วนที่ 2 จะนำเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) มาใช้ในการทดสอบการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน รวมทั้งพิจารณาถึงปัจจัยอื่น ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมที่เกิดขึ้น เพื่อเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัว โดยที่สมการความถดถอยเชิงพหุ คือ

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + e$$

เงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุเป็นดังนี้

1. ความคลาดเคลื่อน e เป็นตัวแปรที่มีการแจกแจงแบบปกติ
2. ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์ นั่นคือ $E(e) = 0$
3. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่ที่ไม่ทราบค่า $V(e) = \sigma_e^2$
4. e_i และ e_j เป็นอิสระต่อกัน ; $i \neq j$ นั่นคือ covariance $(e_i, e_j) = 0$
5. ตัวแปรอิสระ X_i และ X_j ต้องเป็นอิสระกัน

นอกจากนี้ในการใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) จะต้องทำการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระทุกตัวว่ามีความเป็นอิสระต่อกันหรือไม่ เพราะหากตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ทดสอบมีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง หรือมีความสัมพันธ์กันมาก จะทำให้เกิดปัญหาที่เรียกว่า Multicollinearity ดังนั้นจะต้องทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทุกตัวที่ใช้ในการทดสอบ โดยการใช้สถิติ Variance Inflation Factors (VIF) และสถิติ Tolerance ในการวัดความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ในบทนี้จะเป็นการกล่าวถึงผลที่ได้จากการเก็บรวบรวมข้อมูลแล้วนำมาทำการวิเคราะห์ทางสถิติที่ได้เสนอไว้ในบทที่ 3 โดยข้อมูลทั้งหมดจะถูกนำมาวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยค่าสถิติเชิงพรรณนา หลังจากนั้นก็ทำการทดสอบความสัมพันธ์ที่เกิดจากการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนวิธีการบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความแปรปรวนแบบทางเดียว (One-Way ANOVA) และเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุ (Multiple Regression Analysis) สำหรับเนื้อหาในบทนี้ได้แบ่งการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา และผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน

4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา

ในส่วนนี้จะเป็นการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มหลัก ๆ คือ 1) ตัวแปรที่สนใจศึกษา 2) ตัวแปรควบคุม และ 3) ตัวแปรตาม สำหรับค่าสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยความถี่และร้อยละ (Frequency and Proportion) ค่าต่ำสุด (Minimum: Min) ค่าสูงสุด (Maximum: Max) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) โดยการอธิบายแยกตัวแปรแต่ละตัว ดังต่อไปนี้

4.1.1 ตัวแปรอิสระ: ตัวแปรที่สนใจศึกษา

การเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม เป็นการแสดงให้เห็นว่าบริษัทในกลุ่ม SET 50 INDEX ได้ปฏิบัติตามประกาศสภาวิชาชีพบัญชีที่กำหนดให้บริษัทต้องเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมตั้งแต่ปี พ.ศ. 2550 เป็นต้นไปหรือไม่ ค่าสถิติเชิงพรรณนาสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 4.1 สถิติเชิงพรรณนาของการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน

การเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน	จำนวนบริษัท	ร้อยละ
เปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชี	39	92.9
ไม่เปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชี	3	7.1
รวม	42	100

จากตารางที่ 4.1 จะเห็นได้ว่าบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX จะทำการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวมเป็นจำนวน 39 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 92.9 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด ส่วนบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่ไม่ทำการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวมมีจำนวน 3 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 7.1 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด โดยบริษัทที่ไม่ทำการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน ได้แก่ บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) (AOT) บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) (KSL) และบริษัท โทริเซนไทย เอเจนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน) (TTA) โดยบริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) (AOT) ได้ชี้แจงเหตุผลการไม่เปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวมในงบการเงินสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2550 และ 2549 เนื่องจากบริษัทมีรอบระยะเวลาบัญชีหลังวันที่ 1 มกราคม 2550 (เริ่มตามปีงบประมาณ คือ วันที่ 1 ตุลาคม ของปีปัจจุบัน และสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน ของปีถัดไป) จึงเลือกที่จะเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชี ตั้งแต่ปีงบประมาณ 2551 เป็นต้นไป

นอกจากนี้ยังทำการแยกบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ออกเป็นกลุ่มอุตสาหกรรม เพื่อพิจารณาการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวม เป็นรายกลุ่มอุตสาหกรรม ได้ค่าสถิติเชิงพรรณนาสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 4.2 สถิติเชิงพรรณนาของการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนโดยแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	การเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน				จำนวนบริษัททั้งหมด	ร้อยละ
	เปลี่ยน		ไม่เปลี่ยน			
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ		
1. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	3	7.2	1	2.3	4	9.5
2. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม	4	9.5	0	0	4	9.5
3. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	8	19.0	0	0	8	19.0
4. กลุ่มทรัพยากร	8	19.0	0	0	8	19.0
5. กลุ่มบริการ	10	23.8	2	4.8	12	28.6
6. กลุ่มเทคโนโลยี	6	14.4	0	0	6	14.4
รวม	39	92.9	3	7.1	42	100

จากตารางที่ 4.2 ได้ทำการแยกบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ออกเป็นกลุ่มอุตสาหกรรม จะเห็นว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่เปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมทุกบริษัท ได้แก่ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 4 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 9.5 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 8 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 19.0 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด กลุ่มทรัพยากร จำนวน 8 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 19.0 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด กลุ่มบริการ จำนวน 10 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 23.8 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด และกลุ่มเทคโนโลยี จำนวน 6 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 14.4 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด ส่วนบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่เปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 2.3 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด ซึ่งได้แก่ บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) (KSL) และกลุ่มบริการ จำนวน 2 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 4.8 น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) (KSL) ซึ่งได้แก่ บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) (AOT) และบริษัท โทริเซนไทย เอเยนซ์ซีส์ จำกัด (มหาชน) (TTA)

4.1.2 ตัวแปรอิสระ: ตัวแปรควบคุม

จากการวิเคราะห์ข้อมูลของตัวแปรควบคุมต่าง ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผลิตปกติด้วยค่าสถิติเชิงพรรณนาสามารถนำเสนอได้ดังนี้

4.1.2.1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX เพื่อแสดงถึงโครงการการเงินของบริษัท หมายถึง สัดส่วนของเงินทุนภายนอกต่อเงินทุนภายในของบริษัท หรือ บริษัทมีเงินกู้ยืมเป็นกี่เท่าเมื่อเทียบกับทุนของบริษัท สรุปเป็นค่าสถิติเชิงพรรณนาได้ดังนี้

ตารางที่ 4.3 สถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)

ค่าต่ำสุด (Min)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ค่ามัธยฐาน (Median)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D)
0.0026	6.9294	1.0406	0.7882	1.1687

จากตารางที่ 4.3 พบว่า บริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำสุดเท่ากับ 0.0026 เท่า คือ บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH) ส่วนบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุดเท่ากับ 6.9294 เท่า คือ บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TRUE) โดยภาพรวมแล้วนั้นอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.0406 เท่า ซึ่งค่าเฉลี่ยที่ได้มากกว่าค่ามัธยฐาน นั่นคือ ข้อมูลส่วนใหญ่ที่เก็บมานั้นมีการแจกแจงแบบเบ้ขวา สามารถสรุปได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่อยู่ในระดับปานกลางถึงระดับต่ำ ซึ่งหมายถึง สัดส่วนเงินลงทุนภายนอกต่อเงินลงทุนภายในของบริษัทจะใกล้เคียงกัน หรืออาจมีบางบริษัทที่เงินลงทุนภายนอกน้อยกว่าเงินลงทุนภายในของบริษัท

4.1.2.2. ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ในหนังสือพิมพ์กรุงเทพธุรกิจตลอดช่วงเวลาการทดสอบ เพื่อแสดงถึงระดับและทิศทางการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของตลาด สรุปเป็นค่าสถิติเชิงพรรณนาได้ดังนี้

ตารางที่ 4.4 สถิติเชิงพรรณนาความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ค่าต่ำสุด (Min)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ค่ามัธยฐาน (Median)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D)
0.05	2.64	0.9660	0.9050	0.5392

จากตารางที่ 4.4 เมื่อพิจารณาจากค่าต่ำสุดและค่าสูงสุด จะเห็นว่ามีความแตกต่างกันมาก โดยบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX มีความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์ต่ำสุด เท่ากับ 0.05 ได้แก่ บริษัทไทยพลาสติกและเคมีภัณฑ์ จำกัด มหาชน (จำกัด) (TPC) หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด ส่วนบริษัทที่มีความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์สูงสุด เท่ากับ 2.64 ได้แก่ บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TRUE) ซึ่งแสดงว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์มากกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด เมื่อพิจารณาจากค่าเฉลี่ย พบว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.966 แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของบริษัทในกลุ่ม SET 50 INDEX มีค่าใกล้เคียงกับการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด

4.1.2.3 ตัวเลขที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชี อันได้แก่ ผลกระทบสะสม และผลกระทบต่อกำไรสุทธิ

เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลที่เกิดจากการปรับงบการเงินย้อนหลังตามที่ประกาศสภาวิชาชีพบัญชีกำหนดไว้ ซึ่งเป็นผลทำให้ส่วนหนึ่งต้องปรับผลกระทบกับกำไร(ขาดทุน) สะสมต้นงวด และอีกส่วนหนึ่งต้องปรับผลกระทบกับกำไร(ขาดทุน)ในงวดปัจจุบัน สรุปค่าสถิติเชิงพรรณนาได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.5 สถิติเชิงพรรณนาผลกระทบสะสม

ค่าต่ำสุด (Min)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ค่ามัธยฐาน (Median)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D)
-32.8298	4.9087	-4.5497	-1.3771	8.9195

จากตารางที่ 4.5 พบว่า ผลกระทบสะสมที่ปรับกับกำไร (ขาดทุน) สะสมต้นงวดนั้นส่วนใหญ่เป็นการปรับลดผลกำไรสะสมต้นงวด โดยพิจารณาได้จากค่าเฉลี่ยของผลกระทบสะสมมีค่าเท่ากับ -4.5497 ซึ่งมีเครื่องหมายเป็นลบ สำหรับผลกระทบสะสมของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่มีการปรับลดกำไร (ปรับเพิ่มขาดทุน) สะสมต้นงวดมากที่สุด คือ 32.8298 บาทต่อหุ้น ได้แก่ บริษัท ปตท.จำกัด (มหาชน) (PTT) ส่วนบริษัทที่มีการปรับเพิ่มกำไร (ปรับลดขาดทุน) สะสมต้นงวดมากที่สุด คือ 4.9087 บาทต่อหุ้น ได้แก่ บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TRUE) โดยส่วนใหญ่แล้วผลกระทบที่ปรับกับกำไร(ขาดทุน) สะสมต้นงวดนั้น จะเป็นการปรับลดกำไรสะสมต้นงวด ซึ่งแสดงรายละเอียดดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4.6 ผลกระทบที่ปรับกับกำไรสะสมต้นงวดแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	ผลกระทบที่มีต่อกำไรสะสมต้นงวด			จำนวนบริษัท รวม
	บวก	ลบ	ไม่กระทบ	
1. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	0	3	0	3
2. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม	1	3	0	4
3. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	1	7	0	8
4. กลุ่มทรัพยากร	2	7	1	10
5. กลุ่มบริการ	1	4	1	5
6. กลุ่มเทคโนโลยี				
รวม	6	31	2	38

จากตารางที่ 4.6 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่ปรับลดผลกระทบกับกำไรสะสมต้นงวด จะเห็นได้จากจำนวนบริษัท 31 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 83.78 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด ที่มีการปรับลดกำไรสะสมต้นงวด ส่วนบริษัทจำนวน 6 บริษัท คิดเป็น

ร้อยละ 15.79 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด ที่ทำการปรับเพิ่มกำไรสะสมต้นงวด ได้แก่ บริษัท อะโรเมติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (ATC) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) บริษัท ซี.พี. เซเว่นอีเลฟเว่น จำกัด (มหาชน) (CP7-11) บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) (CPN) บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) และบริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TRUE) นอกจากนี้ยังมีบริษัทจำนวน 2 บริษัทที่ไม่มีการปรับผลกระทบบกับกำไรสะสมต้นปี 2550 ได้แก่ บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BECL) และบริษัท เเคลต้า อิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (DELTA) เนื่องจากบริษัทได้บันทึกค่าเผื่อการด้อยค่าของเงินลงทุนในบริษัทย่อยไว้เต็มจำนวนในปี 2549 แล้ว แต่อย่างไรก็ตามหลังการปรับผลกระทบบดังกล่าวก็ไม่ได้ทำให้กำไรสะสมของบริษัทเปลี่ยนแปลงไปเป็นขาดทุนสะสม ซึ่งแสดงรายละเอียดดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4.7 จำนวนบริษัทจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม และสถานะของกำไรสะสมก่อนปรับปรุง และหลังปรับปรุง

กลุ่มอุตสาหกรรม	สถานะของกำไร(ขาดทุน)สะสม ก่อนปรับปรุงและหลังปรับปรุง				จำนวน บริษัทรวม
	+/+	+/-	-/+	-/-	
1. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	3	0	0	0	3
2. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม	4	0	0	0	4
3. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	8	0	0	0	8
4. กลุ่มทรัพยากร	7	1	0	0	8
5. กลุ่มบริการ	7	2	0	0	9
6. กลุ่มเทคโนโลยี	4	0	0	1	5
รวม	33	3	0	1	37

จากตารางที่ 4.7 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่เมื่อมีการปรับปรุงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนแล้วกำไรสะสมหลังปรับปรุงผลกระทบบยังคงมีมูลค่าเป็นบวก ถึงแม้ว่าผลกระทบบจากการเปลี่ยนวิธีการบัญชีเป็นการปรับลดกำไรสะสมต้นงวดลงก็ตาม ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทส่วนใหญ่ยังคงมีความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลได้ ส่วนบริษัทที่หลังการปรับปรุงผลกระทบบแล้วทำให้กำไรสะสมมีมูลค่าเป็นลบ หรือกลายเป็นขาดทุนสะสม ทำให้บริษัทอยู่ในสถานะที่ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ ได้แก่ บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) (BEC) และบริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (MAJOR) โดยบริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)

(BEC) ได้มีมติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นประจำปี 2550 ณ วันที่ 27 เมษายน 2550 ให้โอนสำรองตามกฎหมาย และส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญมาชดเชยผลขาดทุนสะสมที่เกิดขึ้นเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชี เงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมในงบการเงินของบริษัท จากวิธีส่วนได้เสียมาเป็นวิธีราคาทุน จำนวน 1,569,774,212.78 บาท ส่วนบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) และบริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (MAJOR) ที่มีผลขาดทุนสะสมหลังการปรับปรุงไม่มีการโอนสำรองตามกฎหมายมาชดเชย เนื่องจากกำไรสุทธิประจำงวดสามารถชดเชยผลขาดทุนสะสมดังกล่าวได้หมด

ตารางที่ 4.8 สถิติเชิงพรรณนาผลกระทบกำไรสุทธิ

ค่าต่ำสุด (Min)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ค่ามัธยฐาน (Median)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D)
-7.9556	1.3885	-0.4877	-0.1154	1.4770

จากตารางที่ 4.8 พบว่า ผลกระทบที่มีต่อกำไรสุทธิประจำงวดนั้นส่วนใหญ่เป็นการปรับลดกำไรสุทธิประจำงวด โดยการปรับลดกำไรสุทธิประจำงวดที่มากที่สุด เท่ากับ 7.9556 บาทต่อหุ้น คือ บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) (SCC) ส่วนบริษัทที่ปรับผลกระทบแล้วทำให้กำไรสุทธิประจำงวดเพิ่มขึ้นมากที่สุด เท่ากับ 1.3885 บาทต่อหุ้น คือ บริษัทเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) (CPF) เมื่อพิจารณาจากค่าเฉลี่ยผลกระทบกำไรสุทธิ จะเห็นได้ว่าบริษัทจะมีการปรับลดผลกำไรสุทธิประจำงวดอยู่ที่ 0.4877 บาทต่อหุ้น

ตารางที่ 4.9 สถิติเชิงพรรณนากลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท	ร้อยละ
1. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	4	9.5
2. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม	4	9.5
3. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	8	19.0
4. กลุ่มทรัพยากร	8	19.0
5. กลุ่มบริการ	12	28.6
6. กลุ่มเทคโนโลยี	6	14.4
รวม	42	100

จากตารางที่ 4.9 พบว่า บริษัทในกลุ่ม SET 50 INDEX จะเป็นบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการมากที่สุด เท่ากับ 12 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 28.6 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม มีบริษัทน้อยที่สุด เท่ากับ 4 บริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม คิดเป็น 9.5 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด บริษัทในกลุ่ม SET 50 INDEX ที่นำมาศึกษาในครั้งนี้เป็นบริษัทที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนำมาใช้ในการคำนวณดัชนี SET 50 INDEX ระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2550 ถึง 30 มิถุนายน 2550

4.1.3 ตัวแปรตาม

สำหรับการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ตัวแปรตาม คือผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Returns) ของหลักทรัพย์เกิดจากผลรวมของผลตอบแทนที่ผิดปกติในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศผลการดำเนินงาน การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสถิติเชิงพรรณนาได้ดังนี้

ตารางที่ 4.10 สถิติเชิงพรรณนาผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (%)

ค่าต่ำสุด (Min)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ค่ามัธยฐาน (Median)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D)
-12.5432	33.6470	4.7388	4.09	10.6104

จากตารางที่ 4.10 พบว่า บริษัทในกลุ่ม SET 50 INDEX ที่มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นลบต่ำสุด เท่ากับ -12.5432% คือ บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) ส่วนบริษัทที่มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นบวกสูงสุด เท่ากับ 33.647% คือ บริษัท ซี.พี.เซเว่นอีเลฟเว่น จำกัด (มหาชน) โดยภาพรวมแล้วจะเห็นว่าค่าเฉลี่ยผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม เท่ากับ 4.7388 ซึ่งมีค่าเฉลี่ยที่ได้มีค่ามากกว่าค่ามัธยฐาน นั่นคือ ข้อมูลส่วนใหญ่มีการแจกแจงแบบเบ้ขวา สามารถสรุปได้ว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมส่วนใหญ่จะมีค่าเป็นบวก ซึ่งแสดงรายละเอียดดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4.11 จำนวนบริษัทจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม และผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม

กลุ่มอุตสาหกรรม	ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม				จำนวนบริษัททั้งหมด	ร้อยละ
	บวก		ลบ			
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ		
1. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	3	7.7	0	0	3	7.7
2. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม	2	5.125	2	5.125	4	10.25
3. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	5	12.82	3	7.69	8	20.51
4. กลุ่มทรัพยากร	3	7.69	5	12.82	8	20.51
5. กลุ่มบริการ	8	20.52	2	5.13	10	25.65
6. กลุ่มเทคโนโลยี	5	12.82	1	2.56	6	15.38
รวม	26	66.675	13	33.325	39	100

จากตารางที่ 4.11 พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นบวกส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เท่ากับ 8 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 20.52 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นลบมากที่สุด คือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร เท่ากับ 5 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 12.82 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด โดยบริษัทในกลุ่ม SET 50 INDEX ที่นำมาศึกษาทั้งหมด 42 บริษัท ซึ่งมี 39 บริษัทที่เปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน โดยผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นบวกสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ บริษัท ซี.พี.เซเว่นอีเลฟเว่น จำกัด (มหาชน) (CP7-11) มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม 33.647% บริษัท พรีเมียม ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) (PSL) มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม 30.3581% และบริษัท อสมท จำกัด (มหาชน) (MCOT) มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม 19.7454% สำหรับบริษัทที่มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมติดลบสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน) (SCCC) มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม -10.5083% บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม -9.6498% และบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม -7.0356% (ดูรายละเอียดในภาคผนวก ข)

4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน

ในส่วนนี้จะเป็นการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน โดยจะแบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมานออกเป็น 2 ส่วนด้วยกัน โดยส่วนแรกเป็นการวิเคราะห์ความแปรปรวนแบบทางเดียว (One-Way ANOVA) ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่คาดว่าจะมีเพียงปัจจัยเดียวที่ทำให้ข้อมูลแตกต่างกัน หรือเป็นการวิเคราะห์ความแตกต่างกันของระดับที่ต่างกันของปัจจัยที่คาดว่าจะมีอิทธิพลต่อข้อมูล สำหรับส่วนที่สองเป็นการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรหลาย ๆ ตัวที่มักจะมีความสัมพันธ์กัน โดยตัวแปรอิสระเป็นตัวแปรเชิงปริมาณทั้งหมด หรือตัวแปรอิสระเป็นตัวแปรเชิงกลุ่ม และตัวแปรเชิงปริมาณ จึงสามารถสรุปผลได้ดังนี้

4.2.1 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวนของผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนที่เกิดจากการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวม

การวิเคราะห์ความแปรปรวนแบบทางเดียว (One-Way ANOVA) เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเชิงปริมาณกับตัวแปรเชิงกลุ่ม โดยจำแนกข้อมูลด้วยตัวแปรหรือปัจจัยเพียงปัจจัยเดียว ในที่นี้ตัวแปรอิสระที่สนใจศึกษาคือ การเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน (D_j) ส่วนตัวแปรตามคือ ผลตอบแทนผิดปกติสะสมจากการลงทุน (CAR) โดยให้ความสนใจว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนเกิดขึ้นจาก การเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน ดังนั้นในการหาความสัมพันธ์ของการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนวิธีการบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน จึงต้องใช้การวิเคราะห์ความแปรปรวนเข้ามาช่วยในการวิเคราะห์ สรุปผลได้ดังตารางที่ 4.12

ตารางที่ 4.12 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวนของผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุน

ผลตอบแทนผิดปกติสะสมจากการลงทุน (CAR)

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	230.611	1	230.611	2.104	.155
Within Groups	4385.241	40	109.631		
Total	4615.853	41			

จากตารางที่ 4.12 พบว่า ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนไม่ได้เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนหรือไม่เปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม โดยพิจารณาจากค่า F องศาอิสระที่ 1, 40 ได้ค่า Significant เท่ากับ 0.155 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.05 จึงแสดงให้เห็นว่า ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนไม่ได้ขึ้นอยู่กับว่าบริษัทมีการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม

หลังจากทำการวิเคราะห์ความแปรปรวนแบบทางเดียว (One-Way ANOVA) ในส่วนนี้จะเป็นการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งเป็นเทคนิคที่ใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบสนองของตลาดที่มีต่อการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม รวมถึงปัจจัยอื่น ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุน และก่อนที่จะทำการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ นั้น เจาะใจที่สำคัญมากข้อหนึ่งที่ต้องทำการทดสอบก่อนทำการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ นั้นก็คือ การพิจารณาตัวแปรอิสระทั้งหมดที่นำมาใช้ในการศึกษาต้องมีความเป็นอิสระต่อกันหรือไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันและกันมากเกินไป เพราะการที่ตัวแปรมีความสัมพันธ์กันมากเกินไปอาจจะก่อให้เกิดปัญหาที่เรียกว่า ปัญหาภาวะร่วมเส้นตรง (Multicollinearity) การเกิดปัญหาดังกล่าวจะทำให้

1. ผลการทดสอบ F และ t ขัดแย้งกัน
2. ทำให้สัมประสิทธิ์ความถดถอยเปลี่ยนไปเมื่อมีตัวแปรอิสระในสมการเพิ่มขึ้น
3. ทำให้สัมประสิทธิ์ความถดถอยมีเครื่องหมายตรงข้ามกับที่ควรจะเป็น

การตรวจสอบว่าตัวแปรอิสระตัวใดมีความสัมพันธ์ระหว่างกันหรือไม่ สามารถตรวจสอบได้หลายวิธี เช่น การใช้สถิติทดสอบ Pearson Correlation หรือการใช้สถิติทดสอบ Tolerance และสถิติ Variance Inflation Factor (VIF) เป็นต้น การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละคู่ โดยใช้สถิติทดสอบ Pearson Correlation พิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) หากตัวแปรคู่ใดมีค่าสัมบูรณ์ของ r เข้าใกล้ 1.00 หรือมากกว่า 0.70 แสดงว่าตัวแปรคู่นั้นมีความสัมพันธ์กันมากและอาจก่อให้เกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นตรง (Multicollinearity) ขึ้นได้ วิธีการหนึ่งที่นำมาใช้ในการแก้ไขปัญหา นี้ คือ การตัดตัวแปรตัวใดตัวหนึ่งออกจากสมการถดถอย เพื่อความน่าเชื่อถือของการวิเคราะห์เชิงสถิติ ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรโดยใช้สถิติทดสอบ Pearson Correlation สำหรับการศึกษาครั้งนี้สรุปได้ตามตารางที่ 4.13

ตารางที่ 4.13 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระเชิงปริมาณ (n = 42)

	<i>CAR</i>	<i>DE</i>	<i>BETA</i>	<i>INCEF</i>	<i>CUMEF</i>
<i>CAR</i>	1.000				
<i>DE</i>	0.148	1.000			
<i>BETA</i>	0.216	0.423	1.000		
<i>INCEF</i>	-0.007	-0.371	0.075	1.000	
<i>CUMEF</i>	0.092	-0.195	0.222	0.847	1.000

โดยที่

<i>CAR</i>	=	ผลตอบแทนผิดปกติสะสมจากการลงทุนในบริษัท
<i>DE</i>	=	อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
<i>BETA</i>	=	ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์
<i>INCEF</i>	=	ผลกระทบต่อกำไรสุทธิ
<i>CUMEF</i>	=	ผลกระทบสะสม

ตารางที่ 4.13 เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว โดยใช้สถิติทดสอบ Pearson Correlation เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่พบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองในระดับที่สูง (มากกว่า 0.70) อยู่ 1 คู่ คือ ตัวแปรผลกระทบต่อกำไรสุทธิกับผลกระทบสะสม สาเหตุที่ตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูงเนื่องมาจากผลกระทบต่อกำไรสุทธิที่เกิดขึ้นท้ายที่สุดก็ต้องถูกปิดเข้าสู่กำไร (ขาดทุน) สะสม นั่นเอง ดังนั้นส่วนหนึ่งของกำไร (ขาดทุน) สะสมจึงรวมผลกระทบต่อกำไรสุทธิเข้าไปด้วย นอกจากนี้ หากใช้การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ 2 ตัว โดยใช้สถิติ Tolerance และสถิติ Variance Inflation Factor (VIF) จะได้ผลดังตารางที่ 4.14

ตารางที่ 4.14 ค่า Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	Tolerance	VIF
<i>DE</i>	0.548	1.824
<i>BETA</i>	0.504	1.985
<i>INCEF</i>	0.160	6.260
<i>CUMEF</i>	0.181	5.530

จากตารางที่ 4.14 พบว่า ผลการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้สอดคล้องกับการใช้สถิติทดสอบ Pearson Correlation นั่นคือ ตัวแปรผลกระทบต่อกำไรสุทธิกับผลกระทบสะสมมีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง โดยถ้าพิจารณาจากค่า Tolerance ตัวแปรอิสระจะมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงก็ต่อเมื่อค่า Tolerance และถ้าพิจารณาจากค่า Variance Inflation Factor (VIF) ตัวแปรอิสระจะมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงก็ต่อเมื่อค่า Variance Inflation Factor (VIF) มีค่ามาก ดังนั้น การศึกษาครั้งนี้จึงเลือกแก้ไขปัญหาภาวะร่วมเส้นตรง (Multicollinearity) ที่อาจเกิดขึ้น โดยการแยกประมวลผลข้อมูลของตัวแปรผลกระทบต่อกำไรสุทธิกับผลกระทบสะสมออกเป็น 2 ตัวแบบ แทนการตัดตัวแปรตัวหนึ่งตัวใดออกจากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ เพื่อความครบถ้วนของข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการปรับปรุงผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ และให้การตีความผลลัพธ์ที่ได้จากการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงสถิติมีความถูกต้องและน่าเชื่อถือ

หลังจากการทดสอบเกี่ยวกับเงื่อนไขความเป็นอิสระของตัวแปรที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแล้ว ตัวแปรต่าง ๆ ที่นำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ จึงถูกนำมาประมวลผลข้อมูล เพื่อทดสอบความสัมพันธ์เกี่ยวกับการตอบสนองของตลาดที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม สรุปได้ดังนี้

4.2.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ผลตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน

ตามที่ได้กล่าวไว้ในส่วนของการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละคู่ที่พบว่า ตัวแปรผลกระทบต่อกำไรสุทธิและผลกระทบสะสมมีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง ดังนั้น เพื่อเป็นการป้องกันการเกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นตรง (Multicollinearity) ผู้วิจัยจึงแยกประมวลผลข้อมูลออกเป็น 2 ตัวแบบ โดยมีสมการความถดถอยเชิงพหุ ดังนี้

ตัวแบบที่ 1

$$CAR_j = \alpha + \beta_1 D_j + \beta_2 DE_j + \beta_3 BETA_j + \beta_4 INCEFF_j + \beta(N+4)INDN_j + \epsilon_j$$

ตัวแบบที่ 2

$$CAR_j = \alpha + \beta_1 D_j + \beta_2 DE_j + \beta_3 BETA_j + \beta_4 CUMEF_j + \beta(N+4)INDN_j + \epsilon_j$$

ตัวแบบที่ 1 ไม่รวมตัวแปรผลกระทบสะสมไว้ในตัวแบบ

ตัวแบบที่ 2 ไม่รวมตัวแปรผลกระทบต่อกำไรสุทธิไว้ในตัวแบบ

จากสมการความถดถอยเชิงพหุข้างต้น เมื่อนำเข้าสู่การประมวลผลข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS for Windows ทำให้สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามได้ดังตารางที่ 4.15

ตารางที่ 4.15 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนวิธีการบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม

ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง	ตัวแบบที่ 1 ^a		ตัวแบบที่ 2 ^b	
		ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (B)	P-Value	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (B)	P-Value
<i>Constant</i>	None	-6.638	0.325	-6.587	0.334
<i>D_j</i>	+	12.128	0.066	11.930	0.074
<i>DE_j</i>	-	-0.917	0.611	-0.506	0.770
<i>BETA_j</i>	+	6.692	0.098	6.292	0.132
<i>INCE_j</i>	+	-1.282	0.360		
<i>CUMEF_j</i>	+			-0.149	0.552
<i>INDN1</i>	+	-3.805	0.519	-4.166	0.482
<i>INDN2</i>	+	-10.355	0.085	-10.178	0.093
<i>INDN3</i>	+	-12.168	0.030***	-11.298	0.039***

ตารางที่ 4.15 (ต่อ) ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนวิธีการบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวม

ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง	ตัวแบบที่ 1 ^a		ตัวแบบที่ 2 ^b	
		ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (B)	P-Value	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (B)	P-Value
INDN4	+	-12.113	0.017***	-12.495	0.025***
INDN5	+	-0.008	0.999	-0.031	0.995
<i>Adjust R²</i>		0.130		0.116	

***ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

a ไม่รวมตัวแปรผลกระทบสะสม

b ไม่รวมตัวแปรผลกระทบต่อกำไรสุทธิ

จากตารางที่ 4.15 เป็นการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างการตอบสนองของตลาดจากการเปลี่ยนวิธีการบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวม พบว่าทั้ง 2 ตัวแบบให้ผลการศึกษาที่ตรงกัน คือ การเปลี่ยนวิธีการบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวมไม่พบว่ามีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุน คือ บริษัทที่มีการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวมไม่ได้ทำให้เกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนแตกต่างไปจากบริษัทที่ไม่ได้ทำการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวม หรือแสดงให้เห็นว่าบริษัทจะทำการเปลี่ยนหรือไม่เปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวมก็ไม่ได้ทำให้เกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญแตกต่างจากสมมติฐานที่วางไว้

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงสถิติ แสดงให้เห็นว่าการที่บริษัททำการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวม ไม่มีผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุน จนทำให้การปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ที่เกิดจากเหตุการณ์ดังกล่าว หรือการได้รับข้อมูลการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวมที่สภาวิชาชีพบัญชีกำหนดไว้ อันอาจส่งผลให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเกิดขึ้น ณ ช่วงเวลาดังกล่าว ถึงแม้ว่าผลของข้อกำหนดตามประกาศทั้ง 2 ฉบับทำให้บริษัทต้องเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีจากเดิมที่ใช้ “วิธีส่วนได้เสีย” เป็น “วิธีราคาทุน” ในการรายงานเงินลงทุนในบริษัทย่อย เงินลงทุนในบริษัทรวม

ในงบการเงินเฉพาะของกิจการ และส่งผลให้กิจการต้องปรับปรุงงบการเงินเฉพาะกิจการย้อนหลัง การเปลี่ยนแปลงวิธีการบัญชีดังกล่าวส่งผลกระทบต่อบริษัทมหาชน จำกัด โดยเฉพาะอย่างยิ่ง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งมีรายการเงินลงทุนดังกล่าวเป็นจำนวนมาก และเป็นประเด็นที่ได้รับความสนใจจากผู้เกี่ยวข้องทั้งจากผู้ทำบัญชีของบริษัทจดทะเบียน นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ สื่อมวลชน นักวิชาการรวมถึงนักลงทุน แต่เหตุการณ์ดังกล่าวกลับไม่ส่งผลให้เกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม ณ ช่วงเวลาประกาศผลการดำเนินงานประจำไตรมาสแรกของปี 2550 มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจากวิธี ส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน เนื่องจากการได้รับข่าวสาร ความรู้ที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีตลอดช่วงเวลาที่มีการกำหนดให้บริษัทเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน จะเห็นได้จากการจัดให้มีการสัมมนาให้ความรู้กับผู้ที่เกี่ยวข้องไม่ว่าจะเป็น ทางสมาคมบริษัทจดทะเบียน สภาวิชาชีพบัญชี และสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ที่ได้ร่วมกันจัดสัมมนา เรื่อง แนวทางปฏิบัติการบันทึกเงินลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทร่วม และการจัดทำงบการเงินรวม เมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2550 และเมื่อวันที่ 12 เมษายน พ.ศ. 2550 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดสัมมนา เรื่อง การเตรียมตัวเปิดเผยข้อมูลกับมาตรฐานการบัญชีใหม่ โดยเนื้อหาเน้นไปที่มาตรฐานการบัญชีที่เกี่ยวข้องกับการรายงานเงินลงทุนบริษัทย่อยและบริษัทร่วมในงบการเงินเฉพาะกิจการ นอกจากนี้เมื่อวันที่ 17 พฤษภาคม พ.ศ. 2550 สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้จัดโครงการให้ความรู้ผู้สื่อข่าว ครั้งที่ 2/2550 เรื่อง ผลจากมาตรฐานการบัญชีใหม่ นักลงทุนควรใส่ใจหรือรวบรวม ซึ่งทำให้นักลงทุนได้รับข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมอย่างสม่ำเสมอ จนทำให้การเปลี่ยนวิธีการบัญชีดังกล่าวแทบไม่มีผลกระทบต่อการตอบสนองของตลาด

การเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีที่กล่าวมาทำให้บริษัทต้องมีการปรับปรุงรายการต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องในงบการเงินให้ถูกต้อง ไม่ว่าจะเป็นการมูลค่าของเงินลงทุนตามวิธีราคาทุน รายการกำไรสะสมและรายการอื่น ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของรายการกำไรสะสมในงบดุลเฉพาะกิจการ ซึ่งเป็นรายการที่ได้รับความสนใจอย่างมาก เพราะจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการจ่ายเงินปันผลและความเสี่ยงที่เกิดจากโครงสร้างทางการเงินของบริษัท นักวิชาการและนักวิเคราะห์ได้คาดการณ์ว่าผลของการปรับปรุงดังกล่าวอาจกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และอาจทำให้กำไรสะสมภายหลังการปรับปรุงของบางกิจการเปลี่ยนเป็นขาดทุนสะสมแต่จากการศึกษาบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX พบว่ามีเพียง 3 บริษัทเท่านั้นที่เมื่อเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมแล้วทำให้กำไรสะสมของบริษัทเปลี่ยนเป็นขาดทุนสะสม บริษัทดังกล่าว ได้แก่ ได้แก่ บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) (BEC) และบริษัท แมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (MAJOR) ตามที่ได้กล่าวไว้ในตารางที่ 4.6 นอกจากผลกระทบต่อกำไรสะสมแล้ว ผลกระทบที่สำคัญที่ทำให้การเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน

ในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมได้รับความสนใจ คือ การปรับผลกระทบต่อกำไร(ขาดทุน)สุทธิประจำงวด ซึ่งทำให้การรายงานผลกำไร(ขาดทุน)สุทธิประจำงวดของงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะจากเดิมที่แสดงด้วยยอดคงเหลือที่เท่ากัน แต่เมื่อมีการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมแล้ว ทำให้ยอดคงเหลือกำไร(ขาดทุน)สุทธิของทั้งสองงบการเงินแสดงด้วยยอดที่แตกต่างกัน จากผลของข้อกำหนดทั้ง 2 ฉบับดังกล่าวพบว่าการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมส่งผลกระทบต่องบการเงิน 2 ส่วนใหญ่ๆ ด้วยกัน คือ ส่วนหนึ่งกระทบกับกำไร(ขาดทุน)สะสมต้นงวด อีกส่วนหนึ่งกระทบกับกำไร(ขาดทุน)สุทธิประจำงวด

ในส่วนของตัวเองแปรควบคุม พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเพียงปัจจัยเดียวที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม คือ นักลงทุนยังให้ความสนใจที่จะลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะมีการเติบโตและสามารถทำกำไรต่อไปได้ในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับความสนใจจากนักลงทุนส่วนใหญ่ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร โดยเฉพาะธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่มีบริษัทในกลุ่มของปตท.จำกัด (มหาชน) (PTT) รวมอยู่ด้วย นอกจากนี้ธุรกิจพลังงานยังคงเป็นธุรกิจที่มีความจำเป็นต่อการดำเนินชีวิตของประชาชนและการประกอบกิจการของบริษัทต่าง ๆ ต่อไปในอนาคต แสดงว่านักลงทุนยังคงให้ความสำคัญต่อกลุ่มอุตสาหกรรมในการตัดสินใจลงทุน

จากสมการถดถอยข้างต้น (ตารางที่4.14) ในความเหมาะสมของตัวแบบที่ 1 ตัวแบบที่ 2 ที่ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระทั้ง 5 ตัวหรือได้ค่า $Adjust R^2$ เท่ากับ 0.130 และ 0.116 ตามลำดับ ซึ่งค่า $Adjust R^2$ ที่ได้นั้นมีค่าไม่สูงนัก อาจเป็นเพราะมีตัวแปรอิสระบางตัวในตัวแบบที่ใช้ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับตัวแปรตาม แต่เมื่อเทียบกับงานวิจัยในเรื่องผลกระทบจากมาตรการการเปลี่ยนแปลงทางบัญชีเกี่ยวกับเงินลงทุนในหุ้นทุนจากวิธีราคาทุนเป็นวิธีส่วนได้เสียต่อการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ พบว่า $Adjust R^2$ ที่ได้มีค่าไม่สูงมากเช่นกัน และหากพิจารณาจากผลการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงสถิติ ไม่ว่าจะประมวลผลด้วยตัวแบบใดต่างได้ผลการทดสอบที่ตรงกัน คือ ตลาดไม่มีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม และมีเพียงกลุ่มอุตสาหกรรมเท่านั้นที่นักลงทุนให้ความสนใจต่อการตัดสินใจลงทุน ดังนั้น สมการถดถอยข้างต้นจึงมีความเหมาะสมเพียงพอในการนำมาทดสอบสมมติฐาน

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

วัตถุประสงค์ของการศึกษาในครั้งนี้ เพื่อศึกษาการตอบสนองของตลาดจากผลกระทบของการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน ซึ่งเป็นการศึกษาเชิงประจักษ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมในครั้งนี้ สภาวิชาชีพบัญชีได้กำหนดให้บริษัทต้องทำการปรับปรุงงบการเงินย้อนหลัง เนื่องจากการแก้ไขวิธีปฏิบัติทางการบัญชีจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนถือเป็นการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีซึ่งต้องปรับปรุงงบการเงินย้อนหลัง บริษัทต้องปรับปรุงงบการเงินย้อนหลังและใช้ราคาทุนเดิมทุกกรณี ยกเว้นกรณีที่ไม่สามารถปฏิบัติได้ เนื่องจากการปรับปรุงงบการเงินย้อนหลังและใช้ราคาทุนเดิมอาจทำให้บริษัทมีความผิดตามกฎหมายหรือผิดเงื่อนไขเงินกู้ ทั้งนี้ บริษัทต้องมีหลักฐานสนับสนุนเหตุผลดังกล่าว จึงจะสามารถใช้ราคาตามบัญชี ณ วันที่เปลี่ยนนโยบายบัญชีเป็นราคาทุนเริ่มต้น ณ วันที่เปลี่ยนนโยบายบัญชี โดยไม่ต้องปรับงบการเงินย้อนหลัง แต่ต้องคำนึงถึงรายการที่ได้บันทึกตามวิธีส่วนได้เสียแล้ว ต้องไม่นำมาบันทึกซ้ำอีกในเวลาต่อมา

ผลจากการที่สภาวิชาชีพบัญชีได้ออกข้อกำหนดในประกาศสภาวิชาชีพทั้ง 2 ฉบับ ทำให้เป็นประเด็นที่ได้รับความสนใจจากผู้เกี่ยวข้องเป็นจำนวนมาก ไม่ว่าจะเป็นผู้ทำบัญชีของบริษัทจดทะเบียน นักลงทุน นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ สื่อมวลชน และนักวิชาการต่าง ๆ เนื่องจากผลกระทบดังกล่าวส่งผลให้บริษัทส่วนใหญ่ โดยเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้รับผลกระทบอย่างมาก เพราะเป็นกลุ่มบริษัทที่มีการลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมเป็นจำนวนมาก โดยผลกระทบที่ได้รับนั้นแบ่งออกเป็น 2 ส่วนด้วยกัน คือ ผลกระทบต่อกำไร (ขาดทุน) สะสมต้นงวด และผลกระทบต่อกำไร (ขาดทุน) สุทธิประจำงวด นอกจากนี้การรายงานผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัทที่มีการแสดงงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการเปรียบเทียบกับเดิมที่ใช้วิธีส่วนได้เสีย ซึ่งวิธีดังกล่าวจะทำให้กำไรขาดทุนในงบการเงินเฉพาะกิจการในกรณีส่วนใหญ่มียอดเท่ากับกำไรขาดทุนในงบการเงินรวม แต่เมื่อเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมมาเป็นวิธีราคาทุน ส่งผลให้งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการแสดงยอดกำไรขาดทุนไม่เท่ากัน

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้จึงเป็นการศึกษาการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อตอบคำถามงานวิจัยที่ว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนหรือไม่ โดยทำการเก็บเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มของ SET 50 INDEX จำนวน 55 บริษัท ระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2550 – 30 มิถุนายน 2550 ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน ใช้การวิเคราะห์ความแปรปรวนแบบทางเดียว (One-Way ANOVA) และเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

5.1 สรุปผลการวิจัย

งบการเงินและรายงานทางการเงินจัดทำขึ้น มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงานและการเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงินของกิจการ อันเป็นประโยชน์ในการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน ซึ่งประกอบด้วย ผู้ลงทุน ลูกจ้าง ผู้ให้กู้ รัฐบาลและหน่วยงานราชการและสาธารณชน ทั้งนี้กลุ่มของผู้ใช้งบการเงินที่มีความสำคัญและมีบทบาทอย่างยิ่งในการใช้ข้อมูลทางการเงินบัญชีในการตัดสินใจ คือ นักลงทุน หรือผู้เป็นเจ้าของเงินทุน และยังหมายรวมถึง ที่ปรึกษาการลงทุนและนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ นักลงทุนเหล่านี้ต้องการประเมินความเสี่ยงและวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุน ผู้ลงทุนต้องการข้อมูลที่ช่วยในการพิจารณาตัดสินใจซื้อ ขาย หรือถือเงินลงทุนนั้นต่อไป ดังนั้นในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้จึงใช้ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนเป็นตัวแทนวัดการใช้ข้อมูลทางการเงินบัญชีในการตัดสินใจของนักลงทุน กล่าวคือ หากมีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุน (CAR_j) สูงแสดงให้เห็นว่าตลาดมีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน นอกจากนี้หากพิจารณาจากเครื่องหมายของผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุน (CAR_j) จะทำให้ทราบว่า การตอบสนองของตลาดหรือการตอบสนองของนักลงทุนว่าเป็นไปในทางที่ดี หรือไม่ดีจากการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน

การศึกษาในครั้งนี้แบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนแรกเป็นการวิเคราะห์ความแปรปรวนแบบทางเดียว (One-Way ANOVA) โดยจำแนกข้อมูลด้วยตัวแปรหรือปัจจัยเพียงปัจจัยเดียว ซึ่งตัวแปรตามในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้คือ ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม ส่วนตัวแปรอิสระเป็นกลุ่มบริษัทที่เปลี่ยน และไม่เปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม เพื่อเป็นการพิจารณาการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนวิธีการบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน จากผลการศึกษาพบว่า บริษัทในกลุ่ม SET 50 INDEX มีการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและ

บริษัทรวมจำนวน 39 บริษัท และบริษัทที่ไม่เปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวมจำนวน 3 บริษัท สำหรับผลการวิเคราะห์ความแปรปรวนแบบทางเดียว พบว่า ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนไม่ได้ขึ้นอยู่กับการที่บริษัทเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวมจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนอย่างมีนัยสำคัญ หรืออาจกล่าวได้ว่าตลาดไม่ได้มีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวมที่เปลี่ยนจากวิธีส่วนได้เสียมาเป็นวิธีราคาทุน จนทำให้ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนที่เกิดขึ้น ณ ช่วงเวลาประกาศผลการดำเนินเป็นผลมาจากการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน

ส่วนที่สองเป็นการนำเทคนิควิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ(Multiple Regression Analysis) มาใช้เพื่อทดสอบการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน รวมทั้งพิจารณาถึงปัจจัยอื่น ๆ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ตัวเลขที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชี ซึ่งประกอบด้วย ผลกระทบสะสม และผลกระทบต่อกำไรสุทธิ และกลุ่มอุตสาหกรรมที่อาจส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมที่เกิดขึ้น จากการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละคู่ด้วยค่าสถิติ Pearson Correlation พบว่าตัวแปรผลกระทบต่อกำไรสุทธิและผลกระทบต่อสะสม (ปรับผลกระทบกับกำไรขาดทุนสะสมต้นงวด) มีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง เพื่อเป็นการป้องกันการเกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นตรง (Multicollinearity) การศึกษาครั้งนี้จึงแยกการประมวลผลข้อมูลตัวแปรผลกระทบต่อกำไรสุทธิและผลกระทบต่อสะสม (ปรับผลกระทบกับกำไรขาดทุนสะสมต้นงวด) ออกจากกันเป็น 2 ตัวแบบ โดยสรุปผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุได้ดังนี้

ผลจากการตอบสนองของตลาดจากการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวมจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน พบว่า ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนที่ใช้เป็นตัวแทนในการวัดการตอบสนองของตลาดไม่พบที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวมอย่างมีนัยสำคัญซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ สำหรับตัวแปรควบคุมที่นำมาทดสอบเพื่อควบคุมปัจจัยอื่น ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนพบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญ ในส่วนของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์ และตัวเลขที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชี ซึ่งประกอบด้วย ผลกระทบสะสม และผลกระทบต่อกำไรสุทธิ ไม่พบที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนอย่าง มีนัยสำคัญ จากผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่ากลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเพียงปัจจัยเดียวที่นักลงทุนให้ความสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุน

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

จากการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงสถิติ พบว่า การตอบสนองของตลาดที่วัดจากผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน นอกจากนี้หากพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุน พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเพียงปัจจัยเดียวที่นักลงทุนยังคงให้ความสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุน ผลการวิจัยออกมาในลักษณะดังกล่าวสามารถอภิปรายได้ดังนี้

เมื่อบริษัทนำเสนอข้อมูลทางการบัญชีให้แก่นักลงทุน นักลงทุนจะตอบสนองต่อข้อมูลเหล่านั้น ข้อสมมติฐานตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) เชื่อว่าการนำเสนอข้อมูลที่แตกต่างกันไม่ส่งผลกระทบต่อตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน หากแต่ละวิธีของการนำเสนอไม่มีข้อมูลส่วนเพิ่มที่บริษัทสื่อสารถึงผู้ใช้งบการเงิน ถึงแม้ว่าบริษัทที่เปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน จะได้รับผลกระทบต่อกำไรสะสมต้นงวด และผลกระทบต่อกำไรสุทธิก็ตาม แต่ผลกระทบทั้ง 2 ส่วนก็ไม่ได้ทำให้บริษัทมีฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้อื้อหุ้นเปลี่ยนแปลงไปจากเดิมมากนัก เนื่องจากบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX เป็นบริษัทที่มีฐานะการเงินและผลการดำเนินงานโดดเด่น อีกทั้งกลุ่มบริษัทส่วนใหญ่ใน SET 50 INDEX ยังมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ

การเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนส่วนใหญ่เป็นการปรับลดผลกำไรสะสมต้นงวดในงบการเงินเฉพาะกิจการซึ่งเป็นรายการที่ได้รับความสนใจอย่างมาก เพราะส่งผลกระทบต่อบริษัทในหลาย ๆ ด้าน เช่น ความสามารถในการจ่ายเงินปันผล รวมถึงความเสี่ยงที่เกิดจากโครงสร้างทางการเงิน (Solvency Risk) ของกิจการ ซึ่งผลจากการปรับลดผลกำไรสะสมต้นงวดอาจส่งผลให้ภายหลังการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมกลายเป็นขาดทุนสะสม และจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการจ่ายเงินปันผลอีกด้วย กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ ได้ให้ความสนใจและตระหนักถึงปัญหาดังกล่าว จึงออกคำสั่งแจ้งกรมพัฒนาธุรกิจการค้า เรื่อง แนวทางปฏิบัติทางบัญชีในการจ่ายเงินปันผลตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 เพื่อให้เกิดความชัดเจนในการปฏิบัติทางบัญชีในการจ่ายเงินปันผล โดยเน้นย้ำว่าการจ่ายเงินปันผลของกิจการต้องจ่ายจากเงินกำไรซึ่งเกิดจากผลประกอบการในรอบปีบัญชี หากกิจการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนตามที่ประกาศสภาวิชาชีพบัญชีได้กำหนดไว้ แล้วทำให้กำไรสะสมของบริษัทเปลี่ยนเป็นขาดทุนสะสม บริษัทจะไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้

ถึงแม้ว่าการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจากวิธีส่วนได้เสียมาเป็นวิธีราคาทุนอาจทำให้กำไรสะสมของบางบริษัทเปลี่ยนเป็นขาดทุนสะสมจนอาจทำให้บริษัทดังกล่าวไม่สามารถที่จะจ่ายเงินปันผลได้นั้น จากการศึกษาพบว่า มีเพียง 3 บริษัทเท่านั้นที่เมื่อเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมแล้วทำให้กำไรสะสมหลังปรับปรุงผลกระทบจากการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนกลายเป็นขาดทุนสะสม ได้แก่ บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) (BEC) และบริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (MAJOR) โดยเฉพาะบริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) (BEC) ที่ไม่สามารถจะชดเชยผลขาดทุนสะสมที่เกิดขึ้นด้วยกำไรประจำงวดได้ จึงทำให้บริษัทมีมติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ประจำปี 2550 ให้โอนสำรองตามกฎหมาย และส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญมาชดเชยผลขาดทุนสะสมที่เกิดขึ้น ซึ่งเป็นหนทางหนึ่งที่จะสามารถชดเชยผลขาดทุนสะสมได้ เนื่องจากพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2534 (แก้ไขเพิ่มเติม พ.ศ. 2544) ในส่วนที่เกี่ยวกับการชดเชยผลขาดทุนสะสม มาตรา 119 กำหนดว่า เมื่อได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นแล้วบริษัทอาจโอนทุนสำรองตามมาตรา 51 (ส่วนเกินมูลค่าหุ้น) ทุนสำรองตามมาตรา 116 (สำรองตามกฎหมาย) หรือเงินสำรองอื่น เพื่อชดเชยผลขาดทุนสะสมของบริษัทก็ได้ โดยการชดเชยผลขาดทุนสะสมดังกล่าว ให้หักชดเชยจากเงินสำรองอื่นก่อนแล้วจึงหักจากทุนสำรองตามกฎหมาย และส่วนเกินมูลค่าหุ้น ตามลำดับ

โดยส่วนใหญ่แล้วบริษัทในกลุ่ม SET 50 INDEX ได้รับผลกระทบในเชิงลบ นั่นคือ บริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX จำนวน 31 คิดเป็นร้อยละ 83.78 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด เป็นบริษัทที่มีการปรับลดกำไรสะสมต้นงวด โดยภาพรวมขนาดของผลกระทบที่มีต่อกำไรสะสมมีมูลค่าโดยเฉลี่ยเท่ากับ 8,235.11 ล้านบาท และพบว่าบริษัทที่ได้รับผลกระทบเชิงลบต่อกำไรสะสมมากที่สุดมีการปรับกำไรสะสมให้ลดลง 93,802.9 ล้านบาท ในขณะที่บริษัททำการปรับเพิ่มกำไรสะสมต้นงวดมีจำนวน 6 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 15.79 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด โดยผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรสะสมมากที่สุดมีการปรับกำไรสะสมให้เพิ่มขึ้น 712,845 ล้านบาท อย่างไรก็ตามภายหลังจากการปรับลดกำไรสะสม กำไรสะสมของบริษัทยังคงมีค่าเป็นบวก กล่าวคือ โดยเฉลี่ยแล้วกำไรสะสมก่อนปรับปรุงมีมูลค่าเท่ากับ 20,499.28 ล้านบาท และภายหลังจากการปรับลด กำไรสะสมคงเหลือ 12,133.99 ล้านบาท ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าในภาพรวมบริษัทยังคงมีความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลได้หลังจากเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีแล้ว ทั้งนี้บริษัทที่มีกำไรสะสมหลังปรับปรุงผลกระทบที่ยังคงมีค่าเป็นบวก มีจำนวน 33 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 89.19 ของบริษัทในกลุ่มของ SET 50 INDEX ที่เป็นตัวอย่างทั้งหมด

อย่างไรก็ตาม พ.ร.บ.มหาชน มาตรา 115 “การจ่ายเงินปันผลจากเงินประเภทอื่นนอกจากเงินกำไรจะกระทำมิได้ ในกรณีที่บริษัทยังมียอดขาดทุนสะสมอยู่ ห้ามมิให้จ่ายเงินปันผล” โดยกฎหมายถือว่ากำไรดังกล่าวหมายถึง กำไรตามงบการเงินเฉพาะกิจการ บริษัทจึงไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ หากมียอดขาดทุนสะสมในงบการเงินเฉพาะกิจการ แต่สำหรับนโยบายการจ่ายเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ชี้แจงผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีดังกล่าว โดยสรุปว่า นโยบายการจ่ายเงินปันผลนั้นบริษัทจะอ้างอิงจากกำไรในงบการเงินรวม งบการเงินที่แสดงเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย หรืองบการเงินเฉพาะกิจการก็ได้ เพียงแต่ต้องเปิดเผยนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทให้ชัดเจน จะเห็นได้จากการที่บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการทำหนังสือชี้แจงเพิ่มเติมเกี่ยวกับนโยบายการจ่ายเงินปันผล โดยส่วนใหญ่แล้วบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดนโยบายในการจ่ายเงินปันผลอ้างอิงจากกำไรสุทธิหลังหักภาษีตามงบการเงินรวม ได้แก่ บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) (GLOW) บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (PTT) บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH) และบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) (TOP) นอกจากนี้บริษัทยังได้อธิบายเพิ่มเติมเกี่ยวกับการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมว่าการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีดังกล่าวส่งผลกระทบต่อการแสดงรายการบัญชีที่เที่ยงชั่งกับเงินลงทุนในบริษัทย่อยในงบการเงินเฉพาะกิจการเท่านั้น ไม่ได้มีผลกระทบต่อการจัดทำงบการเงินรวม นอกจากนี้ในการวิเคราะห์งบการเงินเพื่อใช้ในการลงทุนก็ยังคงใช้งบการเงินรวมในการวิเคราะห์ฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นส่วนใหญ่ แต่ถ้าต้องการรายละเอียดเพิ่มเติมก็ให้ใช้งบการเงินเฉพาะ

ตามความเป็นจริงแล้วผลจากการศึกษาที่แสดงให้เห็นว่าตลาดไม่มีผลตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุน เพราะ 1) นักวิเคราะห์ (นักลงทุน) ให้ความสำคัญในการพิจารณาผลการดำเนินงาน และฐานะการเงินจากงบการเงินรวมมากกว่า และ 2) งบการเงินเฉพาะกิจการมีไว้แค่ใ้ดูเงินปันผลจ่าย ซึ่งอดีต กำไรสะสมในงบการเงินเฉพาะกิจการจะเท่ากับงบการเงินรวม เพราะใช้วิธีส่วนได้เสียในงบการเงินเฉพาะกิจการ อย่างไรก็ตาม การจ่ายเงินปันผลในอดีตบริษัทส่วนใหญ่จะพิจารณาจากกำไรสะสมควบคู่กับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน หากกำไรสะสมลดลง เพราะการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีในงบการเงินเฉพาะ แต่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานยังคงอยู่ก็สามารถจะจ่ายเงินปันผลได้

นอกจากนี้ การที่ IASB ได้ชี้แจงในหลักการและเหตุผลของการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน ในส่วนที่ต้องการจะให้ข้อมูลเพิ่มเติมแก่นักลงทุนเกี่ยวกับเรื่องผลตอบแทนที่แท้จริงจากการลงทุนนั้น ตามความเป็นจริงแล้วการที่บริษัทใหญ่ยังคงมีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานต่างๆของบริษัทย่อย ก็เท่ากับว่าบริษัทใหญ่มีความสามารถที่จะเข้าไปจัดการควบคุมเกี่ยวกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทย่อยได้ ซึ่งอาจส่งผลทำให้เกิดการถ่ายเทเงินปันผลมายังบริษัทใหญ่ จึงทำให้นักลงทุนที่มีความเข้าใจในเรื่องดังกล่าวอาจจะไม่ให้ความสำคัญในการพิจารณาผลการดำเนินงาน และฐานะการเงินจากงบการเงินเฉพาะของกิจการ จึงทำให้การเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนในงบการเงินเฉพาะกิจการแทบจะไม่มีผลกระทบต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนเท่าที่ควร

ถึงแม้ว่าผลการศึกษาข้างต้นชี้ให้เห็นว่า ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีทำให้กำไรสะสมที่รายงานอยู่ในงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทจดทะเบียนโดยเฉลี่ยแล้วมีมูลค่าลดลง ซึ่งอาจจะกระทบต่อความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของบริษัท แต่การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นเพียงการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชี ซึ่งมีได้ส่งผลกระทบต่อปัจจัยพื้นฐานในการดำเนินธุรกิจของบริษัทแต่อย่างใด

5.3 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

การศึกษาเกี่ยวกับการตอบสนองของตลาดกับการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนอาจเป็นประโยชน์ต่อคณะผู้วิจัยในอนาคตที่จะนำไปศึกษาผลกระทบที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีในเรื่องอื่น ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากการเปลี่ยนมาตรฐานการบัญชีเป็นการปรับผลกระทบกับกำไรสุทธิ และ/หรือปรับกับกำไรสะสมต้นงวดด้วยกันทั้งนั้น ขึ้นอยู่กับว่าเป็นการเปลี่ยนนโยบายบัญชีหรือเปลี่ยนวิธีการทางบัญชี ดังนั้นหากมีการปรับผลกระทบที่เกิดขึ้นแล้วอาจส่งผลให้ฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นเปลี่ยนแปลงไปเป็นอย่างมาก ก็อาจทำให้ราคาของหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงตามผลกระทบที่เกิดขึ้น

จากผลการศึกษาการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนด้วยวิธีราคาทุนนั้นจะเห็นว่าบริษัทใน SET 50 INDEX ยังคงมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลได้ไม่แตกต่างจากตอนที่ใช้วิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนด้วยวิธีส่วนได้เสีย อีกทั้งนักลงทุนส่วนใหญ่ที่ลงทุนในกลุ่มบริษัท SET 50 INDEX ยังคงเป็นนักลงทุนสถาบัน ซึ่งจะให้ความสำคัญกับการพิจารณาผลการดำเนินงาน และฐานะ

การเงินในภาพรวมมากกว่าที่จะพิจารณาจากผลการดำเนินงาน และฐานะการเงินเฉพาะของกิจการ ดังนั้นหากในอนาคตมีการเปลี่ยนมาตรฐานการบัญชีที่อาจส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ผู้วิจัยอาจขยายกลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้ในการศึกษาเพิ่มเติมขึ้นซึ่งอาจจะใช้กลุ่ม SET 100 INDEX หรือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด เพราะบริษัทที่อยู่นอกเหนือจากกลุ่ม SET 50 INDEX จะประกอบไปด้วยนักลงทุนรายย่อยที่มากขึ้น จึงอาจจะทำให้เกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม นอกจากนี้ผู้วิจัยอาจใช้เครื่องมืออื่นที่ใช้วัดการตอบสนองของตลาดได้ดีกว่า เพื่อเปรียบเทียบผลการศึกษามีความแตกต่างจากเดิมหรือไม่

จากผลการศึกษาตัวแปรควบคุม พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเพียงปัจจัยเดียวที่นักลงทุนนำมาใช้ในการตัดสินใจลงทุน ดังนั้นในอนาคตส่วนของตัวแปรควบคุมที่ใช้ในการศึกษา อาจต้องเพิ่มตัวแปรอื่นที่คาดว่าจะมีผลกระทบหรือมีส่วนที่นักลงทุนนำมาใช้ในการตัดสินใจลงทุนเพิ่มเติม เช่น กระแสเงินจากต่างประเทศ สถานการณ์ทางการเมือง ความซับซ้อนของการดำเนินธุรกิจ และการแข่งขันภายในอุตสาหกรรม ซึ่งอาจเป็นตัวแปรที่ส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุน



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รายการอ้างอิง

ภาษาไทย

- กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์. 2550. คำชี้แจงกรมพัฒนาธุรกิจการค้า เรื่อง แนวทางปฏิบัติทางบัญชีในการจ่ายเงินปันผลตามพระราชบัญญัติมหาชนจำกัดพ.ศ.2535 แหล่งที่มา: <http://www.dbd.go.th>
- กัลยา วาณิชย์บัญชา. การวิเคราะห์ข้อมูลด้วย SPSS for Windows. พิมพ์ครั้งที่3. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 2542
- กัลยา วาณิชย์บัญชา. การวิเคราะห์สถิติ : สถิติสำหรับการบริหารและวิจัย. พิมพ์ครั้งที่ 7. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2546.
- จุลสุชดา ศิริสม และปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์. การวัดมูลค่าหลักทรัพย์หุ้นสามัญด้วยข้อมูลทางบัญชีเปรียบเทียบตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสิงคโปร์. งานวิจัยไม่ได้ตีพิมพ์เผยแพร่. 2542
- ดิชพงศ์ พงศ์ภัทรชัย และสันทนา รัตนพิเชษฐชัย. ทฤษฎีการจัดทำงบการเงินรวม. วารสารบริหารธุรกิจ 29, (กรกฎาคม-กันยายน): 29-46
- ตรงศักดิ์ อู่ดาราศักดิ์. ผลกระทบจากการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่มีต่อราคาหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ภาควิชาการเงิน บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2544.
- นันทนวล เขียวรัตน์. ผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูล. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ภาควิชาการบัญชี บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2539.
- บุษกร เจนวิหขวงศ์. ผลกระทบต่องบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทที่มีการประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นบริษัทอื่นจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนโดยใช้วิธีปรับย้อนหลัง. รายงานการศึกษาระดับปริญญาโท สาขาวิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2549
- ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์. การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ สาขาวิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2545

- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. การจัดทำงบการเงินรวมของกลุ่มบริษัท ปัญหา หลักการ และวิธีการในทางปฏิบัติ. Chulalongkorn Review 7, (เมษายน-มิถุนายน): 59-84
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. การศึกษาการซื้อหุ้นคืนของบริษัทจดทะเบียนในช่วงปี 2544-2548. วารสารจุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์ 27, (ตุลาคม-ธันวาคม): 38-85
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. การศึกษาการควบรวมและซื้อกิจการที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในช่วงปี 2544-2549. วารสารจุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์ 28, (มกราคม-มีนาคม): 10-44
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมในงบการเงินเฉพาะกิจการจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน. วารสารจุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์ 29 (เมษายน-มิถุนายน): 33-63
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. งบกระแสเงินสด งบการเงินรวม. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพมหานคร: ไอโอนิกอินเตอร์เทรค รีซอสเซส, 2543.
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. งบการเงินรวมและปัญหาการจัดทำงบการเงินรวม. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์ธรรมนิติ, 2547
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. มิติใหม่ของงบการเงิน และการวิเคราะห์. กรุงเทพมหานคร: บริษัทธรรมนิติ เพรส จำกัด, 2547
- ศิริวรรณ นิตย์ดำรง. ผลกระทบจากนโยบายการซื้อหุ้นคืนต่อราคาตลาดและความผันผวนของราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน. รายงานการศึกษาระดับปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2545
- สภาวิชาชีพบัญชี. ประกาศสภาวิชาชีพบัญชีฉบับที่ 26/2549 เรื่อง การปฏิบัติตามวิธีการบัญชีเกี่ยวกับมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวมและการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อย (TAS 44), 2549
- สภาวิชาชีพบัญชี. ประกาศสภาวิชาชีพบัญชีฉบับที่ 32/2549 เรื่อง คำอธิบายมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวมและการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อย และมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 45 เรื่อง การบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทร่วม, 2549
- สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย. มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 43 เรื่องการรวมธุรกิจ, กรุงเทพมหานคร: พี.เอ.ลีฟวิ่ง, 2542.
- สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย. มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 44 เรื่องงบการเงินรวม และการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อย, กรุงเทพมหานคร: พี.เอ.ลีฟวิ่ง, 2542
- สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย. มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 45 เรื่องการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทร่วม, กรุงเทพมหานคร: พี.เอ.ลีฟวิ่ง, 2542

สุชาติ เหล่าปรีดา และวิศิษฐ์ วชิรลาภไพฑูรย์. การบัญชีขั้นสูง 2. กรุงเทพมหานคร: ซีเอ็ดยูเคชั่น, 2543

สุธา คีวงกิจ. การวิเคราะห์ข้อมูลทางการบัญชีในการวัดความเสี่ยงของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : เปรียบเทียบธุรกิจการเงินกับธุรกิจอุตสาหกรรม. วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2536

สันสกฤต วิจิตรเลขการ. ทิศทางและขนาดของผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชี สำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมในงบการเงินเฉพาะกิจการจากวิธีส่วนได้เสีย เป็นวิธีราคาทุน. วารสารวิชาชีพบัญชี 3 (เมษายน 2550): 44-66

อังครัตน์ เปรียบจริยวัฒน์. ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงข้อกำหนดมาตรฐานการบัญชีเกี่ยวกับการ บันทึกเงินลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทร่วมและกิจการร่วมค้าในงบการเงินเฉพาะกิจการ. รายงานผลการวิจัย คณะบริหารธุรกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์, 2549

ภาษาอังกฤษ

Amir, L., and Lev, B. Value-relevance of Nonfinancial Information: The Wireless Communications Industry. Journal of Accounting and Economics 22, (1996): 3-40

Belkaoui Riahi Ahmd. Accounting Theory. 5th ed. Cornwall: Thomson, 2004

Benos Alexandros and Tzafestas. Alternative Models for the Comparative Study of Stock Market Phenomena. Proceeding of the Joint Conference on Information Systems (JCIS'95), 1995: 9.

Chen Nai-Fu, Roll Richard, Ross, Stephen A.. Economic Forces and the Stock Market. Journal of Business 59 (July 1986).

Cheng, C.S.A., C. Liu and T. Schaefer. Earnings Performance and the Incremental Information Content of Cash Flows from Operations. Journal of Accounting Research 34 (1996) : 173-181.

Collins, D. W. and Kothari, S.P. An Analysis of Intertemporal and Cross- Sectional Determinants of Earnings Response Coefficients. Journal of Accounting and Economics 11 (1989): 143-181

Cooper J. Michael and others. Market States and Momentum. The Journal of Finance. 2004: 1345-1365.

De Bondt, M. Werner and Thaler Richard. Does the Stock Market Overreact?. The Journal of Finance. 1985: 793-807

- Dheerapat Dhitamedhakkul. Do Stock Price Overreact? Theory and Empirical Test. Thammasat University, Bangkok, 1997.
- Fama, E. F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. Journal of Finance (May 1970): 383-417.
- Feltham, Gerald A, Ohlson, James A. Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. Contemporary Accounting Research 11 (Spring 1995).
- International Accounting Standards Board (IASB). International Accounting Standards (IAS) No.27: Consolidated and Separate Financial Statements. Committee Foundation, London, UK, 2004
- Lai, Ming-Ming and other. Do Malaysian Investors Overreact?. Journal of American Academy of Business 2, (2003): 602-609
- Rodwanna Pannipa. The impact on Market Reaction of Mandated Accounting Change From the Cost to Equity Method in Equity Investment. Doctoral Dissertation, Graduate School, Chulalongkorn University. 1996
- Schiereck, Dirk. and other. Contrarian and Momentum Strategies in Germany. Financial Analysts Journal 55 (1999): 104-116
- Suchitra T. Vacharajittipan. The information content of quarterly earnings: the case of Thailand (doctoral dissertation) George Washington University, 1990
- Updegrave, W. Earnings: Why they matter. Money 28 (September 1999): 67-70
- Watts, Ross L. and Zimmerman, Jerold L. Positive accounting theory. Englewood Cliffs, New Jersey : Prentice hall, 1986.
- White I. Gerald , Sondhi C. Ashwinpaul and Fried Sondhi. The Analysis and Use of Financial Statements. 3rd ed. New York: 2003
- William Ricks. Market Assessment of Alternative Accounting Methods: A Review of the Empirical Evidence. Journal of Accounting Literature 1, 1982: 92-93
- William Ricks. The Market's Response to the 1974 LIFO Adoptions. Journal of Accounting Research 20. 1982: 367-387



ภาคผนวก

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาคผนวก ก

ตัวอย่างการเปิดเผยการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีเงินลงทุน ในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม

บริษัท ซี.พี. เซเว่นอีเลฟเว่น จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย

หมายเหตุประกอบงบการเงินระหว่างกาล

สำหรับงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2550 (ไม่ได้ตรวจสอบ)

11 การเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชี

การเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีเกี่ยวกับเงินลงทุนในบริษัทย่อยจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุนนี้ไม่มีผลกระทบต่องบการเงินรวมของบริษัทจนถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2549 บริษัทบันทึกเงินลงทุนในบริษัทย่อยที่ไม่จัดจำแนกเป็นการลงทุนสำหรับ “การถือเพื่อขาย” ในงบการเงินเฉพาะบริษัทโดยใช้วิธีส่วนได้เสีย

เมื่อวันที่ 11 ตุลาคม 2549 สภาวิชาชีพบัญชีได้ออกประกาศฉบับที่ 26/2549 เพื่อปรับปรุงมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 44 เรื่อง “งบการเงินรวมและการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อย” ประกาศของสภาวิชาชีพฯดังกล่าวกำหนดให้บริษัทใหญ่ที่มีการลงทุนในบริษัทย่อย กิจการที่มีอำนาจควบคุมร่วม หรือบริษัทร่วมที่ไม่ จัดจำแนกเป็นการลงทุนสำหรับ “การถือเพื่อขาย” ต้องบันทึกเงินลงทุนดังกล่าวในงบการเงินเฉพาะกิจการตามวิธีราคาทุน หรือตามเกณฑ์การรับรู้และการวัดมูลค่าตราสารทางการเงิน (เมื่อมีการประกาศใช้) แทนวิธี ส่วนได้เสียโดยให้ถือปฏิบัติตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2550 เป็นต้นไป

เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2550 บริษัทได้เปลี่ยนนโยบายการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อยในงบการเงินเฉพาะกิจการจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน การเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีดังกล่าวทำให้บริษัทต้องปรับงบการเงินเฉพาะกิจการย้อนหลัง (งบการเงินเฉพาะกิจการสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2549 และสำหรับงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2549) เพื่อแสดงเปรียบเทียบกับงบการเงินระหว่างกาลเฉพาะกิจการสำหรับงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2550

การเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีดังกล่าวมีผลกระทบต่องบการเงินระหว่างกาลเฉพาะ
กิจการดังนี้

	2550	2549
	(ล้านบาท)	
งบดุล ณ วันที่ 1 มกราคม		
กำไรสะสมเพิ่มขึ้น (ลดลง)	691	(192)
การแปลงค่าบการเงินลดลง	(62)	(230)
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่นลดลง	(332)	-
เงินลงทุนในบริษัทย่อยเพิ่มขึ้น (ลดลง)	297	(422)
		2549
		(ล้านบาท)
งบกำไรขาดทุนสำหรับงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม		
กำไรสุทธิก่อนการปรับย้อนหลัง		489
ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมเดิม ตามวิธีส่วนได้เสียลดลง		62
กำไรสุทธิหลังการปรับย้อนหลัง		551
กำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น (บาท)		0.01

ภายใต้ นโยบายการบัญชีใหม่มีผลทำให้ยอดกำไรสุทธิที่แสดงในงบการเงินเฉพาะกิจการ
สำหรับงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2550 สูงขึ้นเป็นจำนวนเงิน 142 ล้านบาท และเงินลงทุน
ระยะยาวที่แสดงในงบการเงินเฉพาะกิจการ ณ วันเดียวกันมียอดสูงขึ้นเป็นจำนวนเงิน 142 ล้านบาท

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาคผนวก ข

ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของบริษัท

จากการศึกษาผลตอบแทนของตลาดต่อการเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน โดยการวัดจากการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Cumulative Abnormal หรือ CARs) ของแต่ละบริษัทในช่วงเวลาการทดสอบ สามารถแสดงผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมได้ดังนี้

ตารางที่ ข.1 ผลตอบแทนที่ผิดปกติของแต่ละบริษัทที่ใช้ในการศึกษา

ชื่อบริษัท	CAR (%)
กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร	
บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	CPF 2.43918
บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	MINT 8.42817
บริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซ่น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	TUF 3.93847
กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม	
บริษัท สหวิริยาสตีลอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	SSI -6.67986
บริษัท อะโรเมติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ATC -1.45287
บริษัท ปตท.เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	PTTCH 15.10029
บริษัท ไทยพลาสติกและเคมีภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	TPC 2.06656
กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	
บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)	SCC -1.71972
บริษัท ปูนซิเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)	SCCC -10.50826
บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)	TPIPL 4.65042
บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	AMATA 17.08246
บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)	CPN -6.10641
บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล๊อปเมนต์ จำกัด (มหาชน)	ITD 11.74256
บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	LH 2.94801
บริษัท พุกกะยา เรียวเอสเตท จำกัด (มหาชน)	PS 4.86309

ตารางที่ ข.1(ต่อ) ผลตอบแทนที่ผิดปกติของแต่ละบริษัทที่ใช้ในการศึกษา

ชื่อบริษัท		CAR (%)
กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร		
บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	BANPU	-9.64976
บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	EGCO	-1.76244
บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)	GLOW	-3.19668
บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	IRPC	-0.59059
บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	PTT	15.10029
บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	PTTEP	4.51440
บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	RATCH	-6.60393
บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	TOP	1.16254
กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ		
บริษัท ซี.พี.เซเว่นอีเลฟเว่น จำกัด (มหาชน)	CP7-11	33.64697
บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)	MAKRO	13.78229
บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)	BGH	4.24162
บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	BH	-7.03564
บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)	BEC	5.87670
บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)	MCOT	19.74543
บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	MAJOR	5.58275
บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	BECL	1.44794
บริษัท พรีเมียมชิปปิง จำกัด (มหาชน)	PSL	30.35811
บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)	RCL	-5.10929
กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี		
บริษัท แคล-คอมพ์ อีเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	CCET	11.64804
บริษัท เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	DELTA	18.57688
บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	HANA	-4.61515
บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	ADVANC	17.15664
บริษัท ซินแซทเทลไลท์ จำกัด (มหาชน)	SATTEL	9.49962
บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	TRUE	18.78776

ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์

นางสาวศิริรัตน์ ตันติวุฒิพงษ์ เกิดเมื่อวันที่ 11 พฤษภาคม พ.ศ. 2524 ที่จังหวัดสงขลา สำเร็จ การศึกษาระดับปริญญาตรี บริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี เกียรตินิยมอันดับ 1 คณะบริหารธุรกิจ สถาบันเทคโนโลยีราชมงคล วิทยาเขตภาคใต้ (ปัจจุบัน คือ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยี ราชมงคลศรีวิชัย) ในปีการศึกษา 2547 และเข้าศึกษาต่อในหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต สาขาวิชาการ บัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย เมื่อปีการศึกษา 2548



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย