

ความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เมตตา เสมสมบุญ¹

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิในช่วงปี พ.ศ. 2551 – 2553 กลุ่มตัวอย่างจำนวน 50 ชุดข้อมูล สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์สหสัมพันธ์บางส่วน ผลการวิจัยพบว่าค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีสหสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P \leq 0.05$) กับอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน มีสหสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีสหสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P \leq 0.05$) ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจไม่มีสหสัมพันธ์กับอัตราส่วนวัดสภาพคล่อง ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P \leq 0.05$)

คำสำคัญ: ค่าความนิยม การรวมธุรกิจ อัตราส่วนทางการเงิน

¹อาจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษมบัณฑิต
1761 ถนนพัฒนาการ สวนหลวง กทม. 10250
e-mail: metta.sem@kbu.ac.th

The Relationship between Goodwill from Business Combinations and Financial Ratios of the Group of Companies in Service Industry Listed on the Stock Exchange of Thailand

Metta Semsomboon¹

Abstract

The purpose of this research was to study the relationship between goodwill from business combinations and financial ratios of the companies in service industry group which were listed on the Stock Exchange of Thailand, using secondary data during 2008 – 2010 of 50 sets of data . The statistical techniques used for data analysis were descriptive statistics and partial correlation analysis. It was demonstrated that the goodwill from business combinations was positively and significantly ($P \leq 0.05$) correlated with asset management ratios i.e., account receivable turnover, total assets turnover, and non-current assets turnover; and profitability ratios i.e., return on equity (ROE); but negative and significantly ($P \leq 0.05$) correlated with leverage ratios i.e., debt to asset ratio and debt to equity ratio. However, the goodwill from business combinations exhibited non-significant association ($P \leq 0.05$) with liquidity ratio i.e., current ratio and quick ratio.

Key words: Goodwill, Business combinations, Financial ratios

¹ Lecturer in Accounting , Faculty of Business Administration, Kasem Bundit University
1761 Patanakarn Road, Suanluang, Bangkok 10250
e-mail: metta.sem@kbu.ac.th

บทนำ

ปัจจุบันภาวะการแข่งขันทางธุรกิจมีความรุนแรงมากขึ้น สืบเนื่องมาจากประเทศไทยได้เปิดตลาดเสรีทางการค้าและการลงทุนเพื่อตอบสนองต่อนโยบายหลักขององค์การการค้าโลก (World Trade Organization) อีกทั้งยังเปิดตลาดเสรีในรูปแบบของสัญญาทวิภาคี (Free Trade Agreement) กับหลายประเทศ อาทิเช่น ออสเตรเลีย อินเดีย จีน ญี่ปุ่น เป็นต้น ทำให้ภาคธุรกิจต้องพยายามปรับตัว พัฒนา และใช้เครื่องมือหรือกลยุทธ์ต่าง ๆ เพื่อให้สามารถแข่งขันกับธุรกิจทั้งภายในและต่างประเทศได้ การรวมธุรกิจ (Business combinations) ถือเป็นกลยุทธ์และทางเลือกหนึ่งในการสร้างความได้เปรียบเชิงการแข่งขัน เพื่อความอยู่รอด และการเติบโตทางธุรกิจ การรวมธุรกิจจะช่วยลดต้นทุนในการดำเนินงาน เพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารและการจัดการของบริษัทให้ดีขึ้นจากการประหยัดจากขนาดการผลิต หรือขอบเขตการผลิต การได้ผลประโยชน์จากการใช้ทรัพยากรร่วมกันในการวิจัย การพัฒนา และการตลาด ช่วยแก้ไขปัญหาทางการเงิน กระจายความเสี่ยงทางธุรกิจ เพิ่มอำนาจทางการค้า ช่วยปรับโครงสร้างของกิจการ และยังเป็นวิธีที่ช่วยให้ผู้ประกอบการเข้าสู่ตลาดใหม่ ๆ ได้เร็วขึ้น

การรวมธุรกิจเป็นกลยุทธ์หนึ่งที่ทั่วโลกนำมาใช้ในการขยายกิจการให้เติบโตอย่างก้าวกระโดด โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้ว อย่างเช่น สหรัฐอเมริกา ออสเตรเลีย ญี่ปุ่น และกลุ่มประเทศสหภาพยุโรป สำหรับในประเทศไทยการรวมธุรกิจเกิดขึ้นอย่างแพร่หลายเช่นกัน ทั้งกรณีที่บริษัทไทยควบรวมกิจการกันเอง และบริษัทไทยไปซื้อกิจการในต่างประเทศปัจจุบันที่มีผลต่อการรวม

ธุรกิจที่เพิ่มมากขึ้นในประเทศไทย มีสาเหตุสำคัญมาจากการแข่งขันทางธุรกิจที่สูงขึ้น ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยี การเปลี่ยนแปลงทางกฎหมาย และการกำกับดูแลของหน่วยงานกำกับดูแล ตลอดจนการเปิดเสรีทางการค้าและการลงทุน (Urapeepattanapong et al., 2550)

การรวมธุรกิจมีรูปแบบและลักษณะที่แตกต่างกันออกไป กิจการต้องประเมินว่ารายการหรือเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นถือเป็นการรวมธุรกิจหรือไม่ ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 เรื่อง การรวมธุรกิจ (ปรับปรุง 2552) ได้ระบุไว้ว่า การรวมธุรกิจหมายถึง รายการหรือเหตุการณ์อื่นใดซึ่งทำให้ผู้ซื้อได้อำนาจในการควบคุมธุรกิจหรือกลุ่มธุรกิจ โดยองค์ประกอบที่จำเป็นของธุรกิจประกอบด้วย ปัจจัยนำเข้า และกระบวนการที่จะนำมาใช้กับปัจจัยนำเข้านั้นเพื่อทำให้ได้ผลผลิตขึ้น ส่วนการบันทึกบัญชีสำหรับการรวมธุรกิจให้ปฏิบัติตามวิธีการซื้อ (Purchase method) โดยกิจการต้องระบุผู้ซื้อ กำหนดวันซื้อ รับรู้และวัดมูลค่าของสินทรัพย์ที่ระบุได้ที่ได้มา หนังสือรับมาและส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมในผู้ถูกซื้อ รวมถึงรับรู้และวัดมูลค่าของค่าความนิยมที่เกิดขึ้นจากการรวมธุรกิจหรือกำไรจากการต่อรองราคาซื้อ (Federation of Accounting Professions Under the Royal Patronage of His Majesty the King, 2009)

ค่าความนิยม (Goodwill) จากการรวมธุรกิจเป็นสินทรัพย์รายการหนึ่งที่แสดงถึงผลประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตที่กิจการจะได้รับจากสินทรัพย์อื่นและยังไม่สามารถระบุและรับรู้เป็นรายการแยกออกมาให้ชัดเจนได้ จึงเสมือนเป็นสิ่งบ่งชี้ว่ากิจการที่ซื้อมา

มีประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดี Kiatkrajai and Srijunpetch (2544) ได้กล่าวไว้ว่าค่านิยมเป็นส่วนที่ทำให้กิจการสามารถหาทำรายได้สูงกว่าระดับปกติสำหรับกิจการประเภทเดียวกัน ซึ่งอาจมีสาเหตุมาจากชื่อเสียงของกิจการ ทำเลที่ตั้งของกิจการ ประสิทธิภาพในการผลิต และการบริหารงาน หรือการผูกขาดในสินค้าในอดีตพบว่าค่านิยมจากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร ซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนกำไรขั้นต้นและอัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงาน (Nuanpradit, 2547) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Poolchareon, 2555) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานในอนาคตขององค์กร (Suriyacherdchusakul, 2548; Teitel, 2001) และมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นสิ่งที่แสดงถึงมูลค่าขององค์กร (Teitel, 2001; Henning, Lewis, and Shaw, 2000; Jennings et al., 1996; McCarthy and Schneider, 1995)

จากการศึกษางานวิจัยในอดีตพบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีรายการค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจแสดงอยู่ในงบการเงินมากที่สุด (Suriyacherdchusakul, 2548; Nuanpradit, 2547) ประกอบกับเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจในประเทศไทย เนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมที่สร้างรายได้สร้างงานให้กับประเทศ และเป็นองค์ประกอบพื้นฐานในการช่วยสนับสนุนการพัฒนาภาคการผลิตอื่น ๆ ของประเทศ

จากประเด็นต่าง ๆ ที่กล่าวมาข้างต้นสรุปได้ว่าค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจเป็นสินทรัพย์รายการหนึ่งที่มีความสำคัญต่อผู้ใช้งบการเงินเนื่องจากเป็นสิ่งที่สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ จึงเป็นแนวคิดให้ผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับอัตราส่วนทางการเงิน เนื่องจากต้องการทราบว่าอัตราส่วนทางการเงินใดที่มีความสัมพันธ์กับค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจ เพื่อเป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบการตัดสินใจทางธุรกิจให้แก่ผู้ใช้งบการเงินในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์

1. เพื่อสำรวจรายการค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจในงบการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ อัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัย

1. ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีสหสัมพันธ์กับอัตราส่วนวัดสภาพคล่องของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีสหสัมพันธ์กับอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีสหสัมพันธ์กับอัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4. ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีสหสัมพันธ์กับอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตของการวิจัย

1. กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย 6 หมวดอุตสาหกรรม ได้แก่ หมวดพาณิชย์ หมวดการแพทย์ หมวดการท่องเที่ยว และสันทนาการ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ และหมวดบริการเฉพาะกิจ

2. การวิจัยนี้ได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินของกลุ่มตัวอย่างในช่วงปีพ.ศ. 2551 - 2553 โดยกลุ่มตัวอย่างจะต้องมีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม ของทุกปี เพื่อให้ข้อมูลสามารถเปรียบเทียบกันได้

3. ข้อมูลในงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินของกลุ่มตัวอย่างจะต้องแสดงรายการค่าความนิยมในปีที่ศึกษา เพื่อแสดงถึงการรวมธุรกิจที่เกิดขึ้นในอดีตหรือภายในงวดบัญชีนั้น ๆ โดยรายการค่าความนิยมนี้อาจแสดงไว้ในรายการซื้อส่วนเกินของเงินลงทุนที่สูงกว่า

มูลค่าตามบัญชี ส่วนเกินมูลค่าตามบัญชีของเงินลงทุนในบริษัทย่อย ส่วนเกินของราคาทุนที่สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์สุทธิ หรือในข้ออื่นที่มีความหมายในลักษณะเดียวกัน

4. ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปรอิสระ(Independent Variable) คือ ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจที่แสดงอยู่ในงบการเงิน ซึ่งปรับให้อยู่ภายใต้สินทรัพย์รวมของกิจการ ณ วันสิ้นงวดบัญชี เพื่อลดความแตกต่างและความแปรปรวนในด้านขนาดของแต่ละกิจการ

ค่าความนิยมต่อสินทรัพย์รวม =
มูลค่าตามบัญชีของค่าความนิยม ณ วันสิ้นงวดบัญชี

มูลค่าสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดบัญชี

ตัวแปรควบคุม (Control variable) เพื่อควบคุมความแตกต่างของแต่ละกิจการในการประมวลผลโดยอาจมีปัจจัยด้านอื่น ๆ ที่จะกระทบต่ออัตราส่วนทางการเงินของกิจการนอกเหนือจากค่าความนิยมที่เป็นตัวแปรอธิบายที่สนใจศึกษา จึงกำหนดตัวแปรควบคุมที่ใช้ในงานวิจัยฉบับนี้ คือ มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ ซึ่งไม่รวมมูลค่าตามบัญชีของค่าความนิยม (Rojanarat, 2550; Jennings et al., 2539) โดยตัวแปรควบคุมจะถูกหารด้วยมูลค่าสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดบัญชี เพื่อประโยชน์ในการเปรียบเทียบข้อมูล และลดข้อแตกต่างของกลุ่มตัวอย่างในการวิจัย

สินทรัพย์สุทธิต่อสินทรัพย์รวม =
มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ ณ วันสิ้นงวดบัญชี

มูลค่าสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดบัญชี

ตัวแปรตาม (Dependent variables) คือ อัตราส่วนทางการเงิน 4 กลุ่ม ได้แก่

1) อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง (Liquidity ratios) ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว

2) อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Efficiency ratios) ประกอบด้วย อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

3) อัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage ratios) ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระดอกเบี้ย

4) อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios) ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

แนวความคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1. แนวความคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการรวมธุรกิจ

การรวมธุรกิจ คือ การที่กิจการที่เป็นอิสระจากกันตั้งแต่สองกิจการมารวมเป็นหน่วยงานทางเศรษฐกิจเดียวกัน ซึ่งภายหลังจากการรวมธุรกิจอาจจะคงเหลือเป็นนิติบุคคลแห่งเดียวกันหรือยังเป็นการที่แยกอิสระจากกันแต่กิจการหนึ่งสามารถเข้าควบคุม

สินทรัพย์สุทธิ และการดำเนินงานของอีกกิจการหนึ่งได้ Urapeepattanapong et al. (2007) กล่าวว่า การรวมธุรกิจก่อให้เกิดประโยชน์ต่อองค์กรหลายด้าน เช่น ลดความซ้ำซ้อนในการดำเนินงานซึ่งนำไปสู่การประหยัดต่อขนาด (Economy of scale) ประหยัดค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ลงได้เนื่องจากการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ มีอำนาจด้านการตลาดเพิ่มขึ้น กระจายความเสี่ยง เพิ่มช่องทางการจำหน่ายสินค้า รวมถึงผลประโยชน์ในรูปแบบอื่น ๆ

2. แนวความคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจ

คณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการบัญชีสภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ Federation of Accounting Professions Under the Royal Patronage of His Majesty the King (2009) ได้ให้คำนิยามในมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 (ปรับปรุง 2552) เรื่อง การรวมธุรกิจ ไว้ว่า ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจ หมายถึง “สินทรัพย์ที่แสดงถึงประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตที่จะได้รับจากสินทรัพย์อื่นที่ได้มาจากการรวมธุรกิจซึ่งไม่สามารถระบุและรับรู้เป็นรายการแยกออกมาให้ชัดเจนได้” และผู้ซื้อต้องรับรู้ค่าความนิยม ณ วันซื้อ หากพบว่ามีผลรวมที่เกิดจากรายการต่อไปนี้สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์สุทธิที่ได้รับมา ผลรวมดังกล่าวเกิดจากรายการดังนี้

1) สิ่งตอบแทนที่ผู้ซื้อโอนให้ซึ่งวัดด้วยมูลค่ายุติธรรม ณ วันซื้อ

2) ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมในผู้ถูกซื้อ

3) ส่วนได้เสียในส่วนของผู้ขายของกิจการผู้ถูกซื้อที่ผู้ซื้อถืออยู่ก่อนการรวมธุรกิจที่

ดำเนินการสำเร็จเป็นขั้น ๆ ซึ่งวัดมูลค่าด้วยมูลค่า
ยุติธรรม ณ วันที่ซื้อ

ตำราทางด้านบัญชี วารสาร และบทความ
ต่าง ๆ ได้นำเสนอเกี่ยวกับค่าความนิยมไว้ ดังนี้

Fischer, Taylor, and Cheng (1998)
ได้กล่าวถึงค่าความนิยมไว้ว่า “ประโยชน์ต่าง ๆ
ในอนาคต ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร
ที่สูงขึ้นหรือการมีภาวะที่ประหยัดต่อขนาด
เนื่องจากการใช้ทรัพยากรร่วมกันทำให้สามารถ
เพิ่มผลผลิตได้มากขึ้น และต้นทุนคงที่ก็จะถูก
เฉลี่ยไปกับผลผลิตที่เพิ่มขึ้นจนทำให้ต้นทุนต่อ
หน่วยของผลผลิตลดลง”

Beams, Brozovsky, และ Shoulders
(2000) ได้กล่าวถึงค่าความนิยมไว้ว่า “มูลค่า
ปัจจุบันของกำไรส่วนเกินในอนาคตซึ่งมากกว่า
กำไรปกติเมื่อพิจารณาภายในอุตสาหกรรม
เดียวกัน”

Kiatkrajai และ Srijunpetch (2544) ได้
กล่าวถึงค่าความนิยมไว้ว่าเป็นส่วนที่ทำให้กิจการ
สามารถหากำไรได้สูงกว่าระดับปกติสำหรับ
กิจการประเภทเดียวกัน ซึ่งอาจมีสาเหตุมาจาก
ชื่อเสียงของกิจการ ทำเลที่ตั้งของกิจการ
ประสิทธิภาพในการผลิตและการบริหารงานหรือ
การผูกขาดในสินค้า

นอกจากนี้ งานวิจัยในอดีตพบว่า
ค่าความความนิยมจากการรวมธุรกิจมี
ความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานใน
อนาคตขององค์กร (Rojanarat, 2550;
Suriyacherdchusakul, 2548; Teitel, 2001)
มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการ
ทำกำไรของธุรกิจ (Poolchareon, 2555;
Nuanpradit, 2547; Hake, 1998; Chauvin
and Hirschey, 1994) มีความสัมพันธ์เชิงบวก
ต่อมูลค่าหลักทรัพย์และผลตอบแทนของ

หลักทรัพย์ ซึ่งเป็นสิ่งที่แสดงถึงมูลค่าขององค์กร
(Teitel, 2001; Henning, Lewis, and Shaw,
2000; Jennings et al., 1996; McCarthy and
Schneider, 1995)

3. แนวความคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการ วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน คือ
การหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวเลข 2 รายการ
จากงบการเงินของกิจการ ถือเป็นเครื่องมือที่
สามารถประเมินความเสี่ยง ความสามารถในการ
หากำไร และประสิทธิภาพในการบริหารงานได้
ดีกว่าตัวเลขข้อมูลดิบจากงบการเงิน
(Wisinarom, 2006) ประเภทของอัตราส่วนทาง
การเงินที่ใช้ศึกษาในการวิจัยครั้งนี้ประกอบด้วย
อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ 4 ด้าน ดังนี้

1) อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง (Liquidity
ratios) คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถใน
การชำระหนี้สินระยะสั้น โดยพิจารณาจาก
เงินสดและสินทรัพย์ใกล้เคียงเงินสดที่กิจการมีอยู่ว่า
เพียงพอที่จะจ่ายภาระผูกพันระยะสั้นหรือไม่

2) อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการ
บริหารสินทรัพย์ (Efficiency ratios) คือ
อัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหาร
สินทรัพย์ที่มีอยู่ของกิจการ โดยการหาอัตราการ
หมุนเวียนของสินทรัพย์ ซึ่งแสดงถึง
ความสามารถของกิจการในการสร้างยอดขาย
จากสินทรัพย์ที่ลงทุน

3) อัตราส่วนวัดความสามารถในการ
ชำระหนี้ (Leverage ratios) หมายถึง อัตราส่วน
ที่ใช้วิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน โดยการ
วิเคราะห์ถึงแหล่งที่มาของเงินทุนของกิจการว่า
ได้เงินทุนมาจากผู้เป็นเจ้าของ และจากการก่อ
หนี้สินมากน้อยเพียงใด สัดส่วนเหมาะสมหรือไม่

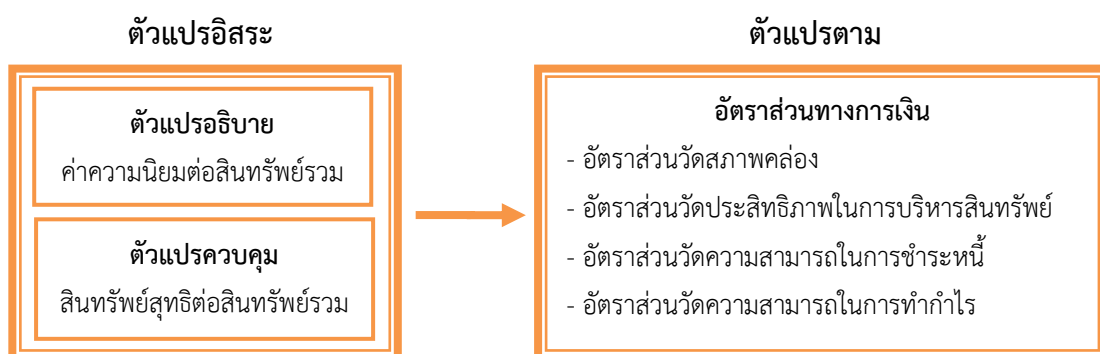
และมีความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจมากนักน้อยเพียงใด

4) อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของกิจการในการหาผลตอบแทนจากการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ และส่วนของเจ้าของ ใช้วัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทที่เกิดจากนโยบาย และการตัดสินใจในเรื่องต่าง ๆ ของฝ่ายบริหาร

กรอบแนวความคิดในการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมจากตำราวิชาการ บทความในอดีต และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องพบว่าค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจเป็นสินทรัพย์รายการหนึ่งที่มีความสำคัญต่อผู้ใช้งบการเงินเนื่องจากเป็นสิ่งที่สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการได้ Rojanarat (2550) Suriyacherdchusakul (2548) และ Teitel (2001) พบว่าค่าความนิยม

จากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในอนาคตขององค์กร Poolchareon (2012) Nuanpradit (2004) Hake (1998) และ Chauvin and Hirschey (1994) พบว่าค่าความความนิยมจากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ Teitel (2001) Henning, Lewis, and Shaw (2000) Jennings et al. (1996) และ McCarthy and Schneider (1995) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นสิ่งที่แสดงถึงมูลค่าขององค์กร ดังนั้นผู้วิจัยจึงกำหนดค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจเป็นตัวแปรอิสระในการอธิบายถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ โดยมีสินทรัพย์สุทธิต่อสินทรัพย์รวมเป็นตัวแปรควบคุม และกำหนดให้อัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวแปรตามในการวัดประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการ



ภาพประกอบ กรอบแนวความคิดในการวิจัย (Conceptual Framework)

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative research) โดยการนำข้อมูลทางการเงินจากงบการเงินและรายงานประจำปีของบริษัทมาทำการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รายละเอียดการดำเนินการวิจัยมีดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

1.1 ประชากร ที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้ คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงปี พ.ศ. 2551 - 2553 และมีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม ของทุกปี โดยปี 2551 มีจำนวน 84 บริษัท ปี 2552 มีจำนวน 82 บริษัท และปี 2553 มีจำนวน 81 บริษัท รวมเป็นจำนวน 247 ชุดข้อมูล

1.2 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้ ใช้วิธีการคัดเลือกแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive sampling) คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายการค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจแสดงอยู่ในงบการเงินในช่วงปี พ.ศ. 2551 - 2553 และมีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม ของทุกปี โดยปี 2551 มีจำนวน 18 บริษัท ปี 2552 มีจำนวน 16 บริษัท และปี 2553 จำนวน 16 บริษัท รวมชุดข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ 50 ชุดข้อมูล

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ได้รวบรวมข้อมูลทางการเงินที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ มูลค่าตามบัญชีของค่าความนิยม (Book Value of Goodwill) มูลค่าสินทรัพย์รวม (Total assets) มูลค่าหนี้สินรวม (Total liabilities) และอัตราส่วนทางการเงิน (Ratios) เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล คือ งบการเงินและรายงานประจำปีของบริษัทที่ได้เปิดเผยไว้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ (Secondary data) ได้แก่ ฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในรูปแบบของสื่ออิเล็กทรอนิกส์จาก SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) โดยเก็บข้อมูล ที่จำเป็นต้องศึกษาจากงบการเงินและรายงานประจำปีของบริษัทที่ได้เปิดเผยไว้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยได้ใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติประมวลผลข้อมูล สถิติที่ใช้ในการนำเสนอและวิเคราะห์ข้อมูล มีดังนี้

4.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เพื่อวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรอิสระ ได้แก่ ค่าความนิยมต่อสินทรัพย์รวม และข้อมูลของตัวแปรตาม ได้แก่ อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร ในรูปของความถี่ (Frequency)

สัดส่วนหรือร้อยละ (Proportion) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation)

4.2 สถิติเชิงอนุมาน (Inferential statistics) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับอัตราส่วนทางการเงิน โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์สหสัมพันธ์บางส่วน (Partial Correlation)

ผลการวิจัย

1. ผลการสำรวจรายการค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจในงบการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ พบว่า กลุ่มตัวอย่างหรือบริษัทที่มีรายการค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจแสดงในงบการเงินช่วงปี พ.ศ. 2551 – 2553 และมีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม ของทุกปี มีจำนวนทั้งสิ้น 50 ชุดข้อมูล จากจำนวน 247 ชุดข้อมูล โดยปี 2551 มีจำนวนกลุ่มตัวอย่างสูงสุดคือ 18 ชุดข้อมูล ปี 2552 และปี 2553 มีจำนวนกลุ่มตัวอย่างเท่ากัน คือ 16 ชุดข้อมูล

เมื่อพิจารณาแยกตามหมวดอุตสาหกรรม พบว่าหมวดอุตสาหกรรมพาณิชย์ และหมวดอุตสาหกรรมสื่อและสิ่งพิมพ์มีจำนวน

กลุ่มตัวอย่างใกล้เคียงกัน เนื่องจากบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมพาณิชย์ และหมวดอุตสาหกรรมสื่อและสิ่งพิมพ์มีการเข้าซื้อหุ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการรวมธุรกิจและเกิดรายการค่าความนิยมเป็นจำนวนหลายบริษัท ประกอบกับจำนวนบริษัทของทั้ง 2 หมวดอุตสาหกรรมนี้มีจำนวนค่อนข้างมากเมื่อเทียบกับหมวดอุตสาหกรรมอื่น ๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ รองลงมาคือหมวดอุตสาหกรรมการแพทย์ ส่วนหมวดอุตสาหกรรมบริการเฉพาะกิจมีจำนวนกลุ่มตัวอย่างน้อยที่สุด ทั้งนี้เนื่องจากจำนวนบริษัทจดทะเบียนในหมวดอุตสาหกรรมนี้มีน้อยที่สุดเมื่อเทียบกับหมวดอุตสาหกรรมอื่น ๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

จากผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของค่าความนิยม ซึ่งแสดงอยู่ในรูปอัตราส่วนค่าความนิยมต่อสินทรัพย์รวม เพื่อให้ข้อมูลที่แสดงสามารถเปรียบเทียบกันได้ในแต่ละหมวดอุตสาหกรรมของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา โดยมีอัตราส่วนค่าความนิยมต่อสินทรัพย์รวมอยู่ระหว่างร้อยละ 0.00036 – 26.65 ของสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 0.420 – 7.226 ของสินทรัพย์รวม โดยหมวดอุตสาหกรรมพาณิชย์ มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนค่าความนิยมต่อสินทรัพย์รวมต่ำสุด หมวดอุตสาหกรรมสื่อและสิ่งพิมพ์มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนค่าความนิยมต่อสินทรัพย์รวมสูงสุด

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์บางส่วนระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับอัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน	ค่าความนิยมต่อสินทรัพย์รวม (ควบคุมสินทรัพย์สุทธิต่อสินทรัพย์รวมให้คงที่)	
	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r)	ระดับนัยสำคัญทางสถิติ
อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง		
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	.246	.088
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว	.260	.071
อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์		
อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้	.320	.025*
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ	.083	.588
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม	.334	.019*
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	.354	.012*
อัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้		
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์	-.552	.000**
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	-.458	.001**
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระดอกเบี้ย	-.120	.426
อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร		
อัตราผลตอบแทนขั้นต้น	.003	.984
อัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงาน	.171	.241
อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ	.239	.099
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม	.213	.141
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	.314	.028*

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ ≤ 0.05 ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ ≤ 0.01

2. ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์บางส่วนระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ อัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์บางส่วนระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับอัตราส่วนทางการเงิน เมื่อมีการควบคุมสินทรัพย์สุทธิต่อสินทรัพย์รวมให้คงที่พบว่าค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีสหสัมพันธ์กับอัตราส่วนวัดสภาพคล่องซึ่งวิเคราะห์จากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ มีสหสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ ≤ 0.05 มีสหสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ ≤ 0.05 และมีสหสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ ≤ 0.01

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับอัตราส่วน

ทางการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอภิปรายผลได้ดังนี้

1. การสำรวจรายการค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจในงบการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการสำรวจรายการค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจในงบการเงินของบริษัทช่วงปีพ.ศ. 2551 – 2553 มีจำนวนทั้งสิ้น 50 ชุดข้อมูล พบได้มากในหมวดอุตสาหกรรมพาณิชย์ รองลงมาคือหมวดอุตสาหกรรมสื่อและสิ่งพิมพ์ และหมวดอุตสาหกรรมการแพทย์ ตามลำดับ โดยมีอัตราส่วนค่าความนิยมต่อสินทรัพย์รวมอยู่ระหว่างร้อยละ 0.00036 – 26.65 ของสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 0.420 – 7.226 ของสินทรัพย์รวม โดยพบว่าหมวดอุตสาหกรรมพาณิชย์มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนค่าความนิยมต่อสินทรัพย์รวมต่ำสุด หมวดอุตสาหกรรมสื่อและสิ่งพิมพ์มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนค่าความนิยมต่อสินทรัพย์รวมสูงสุด หากเปรียบเทียบกับงานวิจัยในอดีต Nuanpradit (2547) ศึกษาอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงปีพ.ศ. 2543 – 2546 พบว่ามีอัตราส่วนค่าความนิยมต่อสินทรัพย์รวมอยู่ระหว่างร้อยละ 0.00035 - 30.046 ของสินทรัพย์รวม Suriyacherdchusakul (2548) ศึกษาอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงปีพ.ศ. 2543 – 2547 พบว่ามีอัตราส่วนอยู่ระหว่างร้อยละ 0.0004 - 30.046 ของสินทรัพย์รวม จะเห็นได้ว่าอัตราส่วนค่าความนิยมต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่

จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดใกล้เคียงกับของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงถึงมูลค่าของความนิยมที่แสดงอยู่ในงบการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีความแตกต่างของข้อมูลค่อนข้างมาก

2. การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ อัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่า ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ซึ่งวิเคราะห์จากอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการรวมธุรกิจ Urapeepattanapong et al. (2550) ได้สรุปไว้ว่า การควบรวมกิจการจะก่อให้เกิดการใช้ทรัพยากรมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น โดยบริษัทที่ดำเนินการเป็นอิสระก่อนการควบรวมกิจการอาจมีการใช้ทรัพยากรอย่างไม่มีประสิทธิภาพ หลังจากควบรวมกิจการแล้วการใช้ทรัพยากรต่าง ๆ ของบริษัทร่วมกันก็จะมีประสิทธิภาพสูงขึ้น Fischer, Taylor, and Cheng (1998) ได้กล่าวไว้ว่า ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจเป็นผลประโยชน์ต่าง ๆ ในอนาคต ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้นหรือการมีภาวะที่ประหยัดต่อขนาด เนื่องจากการใช้ทรัพยากรร่วมกันทำให้สามารถเพิ่มผลผลิต

ได้มากขึ้น และต้นทุนคงที่ก็จะถูกเฉลี่ยไปกับผลผลิตที่เพิ่มขึ้น จนทำให้ต้นทุนต่อหน่วยของผลผลิตลดลง มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร ซึ่งวิเคราะห์จากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสอดคล้องกับแนวคิดและทฤษฎีที่กล่าวไว้ว่า ค่าความนิยมแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรที่เหนือปกติสำหรับกิจการประเภทเดียวกัน ซึ่งถือเป็นผลตอบแทนจากการลงทุน (Kiatkrajai and Srijunpetch, 2001; Beams, Brozovsky, and Shoulders, 2000; Fischer, Taylor, and Cheng, 1998) นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตที่พบว่าค่าความนิยมมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร (Poolchareon, 2012; Nuanpradit, 2004; Chauvinand and Hirschey, 1994) และมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้ ซึ่งวิเคราะห์จากอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงถึงมูลค่าของค่าความนิยมที่แสดงอยู่ในงบการเงินหากมีมูลค่ามากกิจการจะมีความเสี่ยงลดลง ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการรวมธุรกิจ Urapeepattanapong et al. (2550) ได้สรุปไว้ว่า การควบรวมกิจการทำให้มีกิจการที่หลากหลายมากขึ้นนับเป็นการกระจายความเสี่ยงที่ดี กล่าวคือถ้ากิจกรรมด้านใดประสบความล้มเหลวก็ยังมีกิจกรรมด้านอื่นที่คอยค้ำจุนให้กิจการดำรงอยู่ได้ ทำให้บริษัทมีความมั่นคงมากยิ่งขึ้น

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

1. ควรศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับอัตราส่วนทางการเงินในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถนำผลการวิจัยมาใช้ในการประกอบการตัดสินใจทางธุรกิจได้อย่างเหมาะสม
2. ควรศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับอัตราส่วน

ทางการเงินอื่น เช่น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price per Earning Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าบัญชี (Price per Book Value Ratio) หรืออัตราส่วนจากงบกระแสเงินสด เพื่อให้ผลการวิจัยในเรื่องดังกล่าวมีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

References

- Beams, F. A., Brozovsky, J.A., and Shoulders, C.D. (2000). **Advanced Accounting**. 7th ed. New Jersey: Prentice Hall.
- Chauvin, K.W., and Hirschey, M. (1994). Goodwill, Profitability, and the Market Value of the Firm. **Journal of Accounting and Public Policy**, 13 (2), 159-180.
- Federation of Accounting Professions Under the Royal Patronage of His Majesty the King. (2009). **Financial Reporting Standard No. 3 (Revised 2009) Business Combinations**. Bangkok.
- Fischer, P.M., Taylor, W.J., and Cheng, R. H. (1998). **Advanced Accounting**. Australia: South-Western.
- Hake, E. R. (1998). Financial Innovation as Facilitator of Merger Activity. **Journal of Economic Issue**, 32 (1), 145-170.
- Henning, S. T., Lewis, B.L., and Shaw, W.H. (2000). Valuation of the Components of Purchased Goodwill. **Journal of Accounting Research**, 38 (2), 375-386.
- Jennings, R., Robinson, J., Thompson, R. B., and Duvall, L. (1996). The Relations Between Accounting Goodwill Numbers and Equity Values. **Journal of Business Finance & Accounting**, 23 (4), 513-533.
- Kiatkrajai, Methakul and Srijunpetch, Sillapaporn. (2544). **Accounting Theory**. 10th ed. Bangkok: TPN Press.
- McCarthy, M. G., and Schneider, D. K. (1995). Market Perception of Goodwill: Some Empirical Evidence. **Accounting and Business Research**, 26 (1), 69-81
- Nuanpradit, Sirada. (2547). **The Relationship between Goodwill Occurring from Business Combination and Profitability of Listed Firms in the Stock Exchange of Thailand**. Master of Business Administration thesis in Accounting, Faculty of Commerce and Accountancy Chulalongkorn University.



- Poolchareon, Lakana. (2555). **The Relationship between Goodwill Obtaining from Business Acquisition and Profitability of Listed Firms in the Stock Exchange of Thailand (SET)**. Master of Business Administration Thesis in Accounting, Faculty of Business Administration Rajamangala University of Technology Thanyaburi.
- Rojanarat, Worulak. (2550). **The Relationship among Intangible Assets, Stock Prices, and Future Earnings of Listed Firms in the Stock Exchange of Thailand**. Master of Accountancy Program in Accounting, Faculty of Commerce and Accountancy Chulalongkorn University.
- Suriyacherdchusakul, Sansanee. (2548). **The Relationship between Goodwill and Future Operating Performance and Cash Flows of the Listed Firms in the Stock Exchange of Thailand**. Master of Business Administration thesis in Accounting, Faculty of Commerce and Accountancy Chulalongkorn University.
- Teitel, K. (2001). The Association of Acquisition Premium with Market Value and Future Firm Operating Performance. **Working Paper**. 2002 Northeast Region AAA Meeting.
- Urapeepattanapong, Kittipong et al. (2550). **Mergers: Opportunities of Thai Business**. Bangkok: The Stock Exchange of Thailand.
- Wisinarom, Wanpen. (2549). **Business Finance**. Bangkok: Triple Education Company.