

ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรมและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Relationship between Fair Values and Stock Price of Listed Firms in The Stock Exchange of Thailand

กฤตพงศ์ วัชรานุกุล^{1*}

Krittapon Watcharanukul

บทคัดย่อ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 174 บริษัท ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากฐานข้อมูล SETSMART ทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา คือ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุ ตัวแปรอิสระประกอบด้วย กำไร(ขาดทุน)สุทธิ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ผลรวมของมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนและมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 1 ระดับที่ 2 และระดับที่ 3 ตัวแปรตามคือ ราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่ากำไร(ขาดทุน)สุทธิ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและผลรวมของมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 สำหรับมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 1 และระดับที่ 2 มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 และไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 3 และราคาหลักทรัพย์

คำสำคัญ มูลค่ายุติธรรม ราคาหุ้น การจัดลำดับชั้นของมูลค่ายุติธรรม

Abstract

The research aims to examine the relationship between fair values of investments in equity securities and stock price of listed firms in the Stock Exchange of Thailand. Totally, 174 firms were chosen as a sample of the study. Secondary data was gathered via SETSMART database. Descriptive statistics which were mean and standard deviation, and multiple regression analysis are employed for the data analysis. Independent variables consist of net income, cash flows from operating activities, whole of fair value of investments in equity securities, level 1, level 2, and level 3 fair value of investments in equity securities. The dependent variable is stock price. The results show that net income, cash flows from operating activities, and whole of fair value of investments in equity securities has positively related with stock price, statistically significant at the 0.01 level. In terms of fair value hierarchy, both of level 1 and level 2 fair value of investments in equity securities has positively related

¹ภาควิชาการเงินและการบัญชี คณะศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตเฉลิมพระเกียรติ จังหวัดสกลนคร

*Corresponding Author e-mail: krittapon.wat@ku.th

with stock price, statistically significant at the 0.01 level. However, levels 3 fair value was not found the relationship with stock price.

Keywords: Fair Value Fair Value Hierarchy Stock Price

บทนำ

ในปัจจุบันมาตรฐานการรายงานทางการเงินได้นำแนวความคิดเกี่ยวกับมูลค่ายุติธรรมมาใช้ในการวัดมูลค่าองค์ประกอบของรายงานทางการเงิน เนื่องจากเชื่อว่ามูลค่ายุติธรรมเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมของรายการที่เกิดขึ้นและส่งผลให้รายงานทางการเงินมีความน่าเชื่อถือ เช่น ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่กำหนดให้มีทางเลือกในการวัดมูลค่าด้วยวิธีราคาที่เป็นที่ใหม่ หรือสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่สามารถเลือกใช้มูลค่ายุติธรรมในการวัดมูลค่าได้ รวมถึงรายการเงินลงทุนในตราสารทุนและตราสารหนี้ที่กำหนดให้วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรม โดย Srijunpetch (2016) กล่าวว่า มูลค่ายุติธรรมสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่แท้จริงของสินทรัพย์และหนี้สินที่เป็นปัจจุบันทำให้ผู้ใช้สามารถนำข้อมูลไปใช้ให้เกิดประโยชน์ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ นอกจากนี้การนำเสนอรายการในงบการเงินด้วยมูลค่ายุติธรรมจะเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและสะท้อนให้เห็นถึงประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตที่ยังใช้ในการประมาณผลการดำเนินงานของกิจการ (Landsman, 2012) ทั้งนี้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 13 เรื่องการวัดมูลค่ายุติธรรมนั้นได้กำหนดให้มูลค่ายุติธรรมนั้นแบ่งเป็น 3 ระดับตามข้อมูลที่นำมาใช้ในการวัดมูลค่าของรายการ นั่นคือข้อมูลระดับที่ 1 เป็นราคาเสนอซื้อขายในตลาดซื้อขายคล่อง ข้อมูลระดับที่ 2 เป็นข้อมูลที่สามารถสังเกตได้ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมและข้อมูลระดับที่ 3 เป็นข้อมูลที่ไม่สามารถสังเกตได้จากตลาด (Federation of Accounting Profession, 2019) จากการกำหนดลำดับชั้นดังกล่าวส่งผลให้พบประเด็นปัญหาสำคัญของการวัดมูลค่ายุติธรรมคือความน่าเชื่อถือ ซึ่งจากผลการศึกษาในอดีตพบว่า การวัดมูลค่ายุติธรรมในระดับที่ 1 จะมีความน่าเชื่อถือมากที่สุด รองลงมาเป็นระดับที่ 2 และระดับที่ 3 ตามลำดับ เนื่องจากการวัดมูลค่ายุติธรรมในระดับที่ 3 นั้นไม่สามารถหาราคาตลาดอ้างอิงได้ทำให้ฝ่ายบริหารสามารถใช้ดุลยพินิจในการบริหารกำไรเพื่อเพิ่มผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดของกิจการได้ (Fiechter & Meyer, 2009) รวมถึงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ในระดับที่ 3 มีการใช้ดุลยพินิจของฝ่ายจัดการค่อนข้างมากส่งผลให้ความเกี่ยวข้องในมูลค่าน้อยกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ในระดับที่ 1 และระดับที่ 2 (Sweet & Zhang, 2015) ดังนั้นการนำเสนอรายการสินทรัพย์หรือหนี้สินด้วยมูลค่ายุติธรรมในระดับชั้นที่แตกต่างกันไปจึงอาจส่งผลต่อมุมมองและการตัดสินใจของนักลงทุนที่มีต่อกิจการได้

อย่างไรก็ตามผลการศึกษาเกี่ยวกับระดับชั้นของมูลค่ายุติธรรมในประเทศไทยยังคงมีน้อยและส่วนมากเป็นผลการศึกษาในต่างประเทศซึ่งมีบริบททางเศรษฐกิจและสังคมที่แตกต่างจากประเทศไทย จึงอาจนำมาใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจของนักลงทุนและผู้บริหารของกิจการได้ไม่มากนัก รวมถึงเพื่อเป็นการเพิ่มพูนองค์ความรู้ทางวิชาการและวิชาชีพบัญชีอีกด้วย ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงสนใจศึกษาว่าการจัดระดับชั้นมูลค่ายุติธรรมในระดับชั้นใดที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของนักลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งสินทรัพย์ทางการเงินประเภทเงินลงทุนในตราสารทุน เนื่องจากในตลาดทุนนั้นมูลค่าการซื้อขายตราสารทุนมีมูลค่าที่สูงมากซึ่งนับว่าเป็นแหล่งจัดหาเงินทุนที่สำคัญสำหรับกิจการและเป็นแหล่งการลงทุนที่สำคัญสำหรับนักลงทุน ซึ่งผลการวิจัยครั้งนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารของกิจการนำไปเป็นแนวทางในการพิจารณาข้อมูลที่ใช้ในการวัดมูลค่ายุติธรรมและการนำเสนอข้อมูลในงบการเงินของกิจการ รวมถึงนักลงทุนสามารถนำผลการศึกษการจัดระดับชั้นของมูลค่ายุติธรรมมาใช้ในการตัดสินใจอย่างระมัดระวังมากขึ้น

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนกับราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทบทวนวรรณกรรม

แนวคิดเกี่ยวกับมูลค่ายุติธรรม

มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 13 เรื่อง การวัดมูลค่ายุติธรรม (Federation of Accounting Profession, 2019) อธิบายว่า “มูลค่ายุติธรรม คือ ราคาที่จะได้รับจากการขายสินทรัพย์หรือจะจ่ายเพื่อโอนหนี้สินในรายการที่เกิดขึ้นในสภาพปกติระหว่างผู้ร่วมตลาด ณ วันที่วัดมูลค่า” โดยมาตรฐานได้กำหนดวิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรม คือ วิธีราคาตลาด วิธีราคาทุนและวิธีรายได้ กิจกรรมสามารถเลือกใช้วิธีใดวิธีหนึ่งหรือมากกว่าหนึ่งวิธีในการประเมินมูลค่ายุติธรรม นอกจากนี้ยังได้อธิบายเกี่ยวกับลำดับขั้นของมูลค่ายุติธรรมเพื่อให้การเปิดเผยข้อมูลมีความสม่ำเสมอและสามารถเปรียบเทียบกันได้ซึ่งประกอบด้วย 3 ระดับขั้นแตกต่างกันไปตามข้อมูลที่นำมาใช้ในการประเมินมูลค่ายุติธรรม ดังนี้

1. ข้อมูลระดับที่ 1 โดยข้อมูลที่นำมาใช้ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมเป็นราคาเสนอซื้อขายในตลาดซื้อขายคล่องของสินทรัพย์และหนี้สินที่มีลักษณะเหมือนกันซึ่งกิจกรรมสามารถเข้าถึงตลาด ณ วันที่วัดมูลค่า ดังนั้นข้อมูลในระดับที่ 1 จึงเป็นข้อมูลที่สามารถสังเกตได้และเป็นข้อมูลที่สามารถนำมาใช้ได้โดยไม่ต้องปรับปรุงราคาจึงถือว่าเป็นมูลค่ายุติธรรมที่มีความน่าเชื่อถือมากที่สุด

2. ข้อมูลระดับที่ 2 โดยข้อมูลที่นำมาใช้ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมเป็นข้อมูลที่สามารถสังเกตได้ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมที่ไม่ใช่ข้อมูลในระดับที่ 1 โดยจะสามารถพิจารณาจากราคาสินทรัพย์หรือหนี้สินที่คล้ายคลึงกันในตลาดที่ซื้อขายคล่อง ราคาสินทรัพย์หรือหนี้สินที่คล้ายคลึงกันในตลาดที่ไม่ใช่ตลาดที่ซื้อขายคล่อง ราคาอื่นที่ไม่ใช่ราคาเสนอซื้อขายที่สามารถสังเกตได้และราคาอื่นที่ไม่สามารถสังเกตได้

3. ข้อมูลระดับที่ 3 โดยข้อมูลที่นำมาใช้ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมเป็นข้อมูลที่ไม่สามารถสังเกตได้จากตลาด โดยข้อมูลที่ไม่สามารถสังเกตได้จะถูกนำมาใช้ในการวัดมูลค่ายุติธรรมในกรณีไม่มีข้อมูลที่เกี่ยวข้องที่สามารถสังเกตได้ ณ วันที่วัดมูลค่า แต่บางสถานการณ์ข้อมูลที่ไม่สามารถสังเกตได้อาจเป็นข้อมูลที่ดีที่สุดเพื่อจะได้สะท้อนถึงข้อสมมติที่ผู้ร่วมตลาดจะใช้เมื่อกำหนดราคาของสินทรัพย์หรือหนี้สินนั้น

ในปัจจุบันมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 13 ได้นำมาประยุกต์ใช้กับมาตรฐานการบัญชีหลายฉบับ อาทิเช่น มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 16 เรื่อง ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน รวมถึงมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9 เรื่อง เครื่องมือทางการเงิน ทั้งนี้ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9 นั้นกำหนดให้ต้องวัดมูลค่าของเงินลงทุนในตราสารทุนด้วยมูลค่ายุติธรรมทำให้กิจการต้องวัดมูลค่าของเงินลงทุนด้วยมูลค่ายุติธรรมและนำเสนอรายการมูลค่ายุติธรรมตามลำดับขั้นโดยการอ้างอิงตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 13

ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรมและราคาหลักทรัพย์

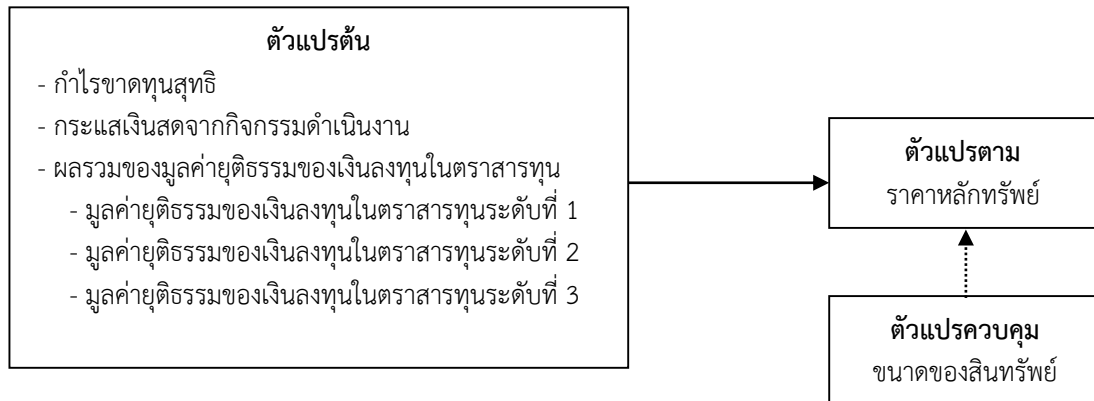
การศึกษาในอดีตนั้นแสดงให้เห็นว่าการวัดมูลค่ายุติธรรมทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น รวมถึงข้อมูลที่วัดด้วยมูลค่ายุติธรรมนั้นสามารถอธิบายความผันผวนของราคาหุ้นได้ Jing & Kyu (2010) และ Song, Thomas & Yi (2010) พบว่ามูลค่ายุติธรรมระดับที่ 1 และระดับที่ 2 มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของกิจการมากกว่ามูลค่ายุติธรรมระดับที่ 3 นอกจากนี้ Tan (2015) พบว่าสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่ายุติธรรมระดับที่ 1 และมูลค่ายุติธรรมระดับที่ 2 มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่าทางตลาดของกิจการมากกว่ามูลค่ายุติธรรมระดับที่ 3 นอกจากนี้เมื่อมีการจัดประเภทรายการใหม่ของการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมและรับรู้ไปยังกำไรขาดทุนมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่าทางตลาดของกิจการ แต่ไม่พบความสัมพันธ์ของการจัดประเภทรายการใหม่สำหรับการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมและรับรู้ไปยังกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นกับมูลค่าทางตลาดของกิจการ และ Kisseleva & Lorenz (2016) พบว่าการจัดประเภทของมูลค่ายุติธรรมระดับที่ 1 และระดับที่ 2 มีความสัมพันธ์กับความเกี่ยวข้องในมูลค่าของกิจการ ส่วน Tutino & Pompili (2017) พบว่าสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดด้วยมูลค่ายุติธรรมระดับที่ 2 และระดับที่ 3 มีความสัมพันธ์กับมูลค่าทางตลาดของบริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกา เนื่องจากมูลค่ายุติธรรมระดับที่ 2 และระดับที่ 3 มีขนาดใหญ่กว่าสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดด้วยมูลค่ายุติธรรมระดับที่ 1 นอกจากนี้ Junsangam & Srijunpetch (2015) พบว่านักลงทุนจะเชื่อถือผลขาดทุนจากการวัดมูลค่ายุติธรรมในระดับที่ 1 มากกว่าการวัดมูลค่ายุติธรรมระดับที่ 3 และนักลงทุนจะประเมินความน่าเชื่อถือไม่แตกต่างกันในกรณีที่กิจการจัดลำดับมูลค่ายุติธรรมอยู่ในลำดับชั้นเดียวกันแม้ว่ากิจการจะมีผลการดำเนินงานแตกต่างกัน นอกจากนี้หากมูลค่ายุติธรรมมีความไม่แน่นอนที่เป็นสาระสำคัญมากจะส่งผลให้รายการนั้นขาดการเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม (Ochi, 2017) และการถือครองสินทรัพย์ระดับ 3 เพิ่มขึ้นส่งผลกระทบในทางลบต่อการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Ayres, 2016)

ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชี กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์

กำไรทางบัญชีเป็นข้อมูลที่แสดงถึงผลการดำเนินงานของกิจการ หรือเรียกว่าเป็นกำไรตามเกณฑ์คงค้าง ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานนั้นเป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมหลักของกิจการที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุนและจัดหาทุน โดยรายการกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นข้อมูลทางบัญชีที่เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ซึ่งผู้ใช้นำไปใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์งบการเงินได้ (Phennipa & Nongnit, 2017) และกำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นคือกำไรทางบัญชีเป็นข้อมูลปัจจัยในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ (Buachoom & Donpad, 2018) นอกจากนี้กำไรสุทธิที่สูงจะแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการรวมถึงความสามารถในการสร้างมูลค่าของกิจการดังนั้นกำไรสุทธิจึงส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้นด้วย นอกจากนี้กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานนั้นยังมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ซึ่งกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นนั้นจะส่งผลให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นตามไปซึ่งผลตอบแทนที่สูงจะสามารถสะท้อนไปสู่ราคาหลักทรัพย์ที่สูงขึ้นด้วย (Tararat & Somjai, 2019) รวมถึงผลการศึกษาของ Bepari, Rahman & Mollik (2013) ที่พบว่ากำไรต่อหุ้นและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาดของกิจการ

กรอบแนวคิดการวิจัย

จากการตรวจสอบเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องได้กำหนดกรอบแนวคิดในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรมในแต่ละระดับชั้นของเงินลงทุนในตราสารทุนกับราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ทั้งนี้ไม่รวมกิจการในกลุ่มธุรกิจการเงินเนื่องจากมีรูปแบบการดำเนินงานรวมถึงมีกฎข้อบังคับในการกำกับดูแลที่แตกต่างกัน โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ต้องมีข้อมูลที่ครบถ้วน โดยในการศึกษานี้มีประชากรทั้งหมดจำนวน 623 กิจการ และมีกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้นหลังหักกิจการที่ไม่มีข้อมูลครบถ้วนและข้อมูลที่มีผิดปกติเนื่องจากมีค่าสุดโต่งคงเหลือจำนวน 174 กิจการแสดงตามตารางที่ 1

ตารางที่ 1 จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

รายละเอียด	ปี 2561 (จำนวนบริษัท)
จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	623
หัก บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนและกิจการที่ไม่มีการลงทุนในตราสารทุน	(421)
รวมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ก่อนตัดค่าผิดปกติ (Outlier)	202
หัก ข้อมูลที่มีค่าผิดปกติ (Outlier)	(28)
จำนวนกลุ่มตัวอย่าง	174

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลผ่านเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกอบด้วย มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุน กำไรขาดทุนสุทธิ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและขนาดของสินทรัพย์ และเก็บรวบรวมข้อมูลราคาหลักทรัพย์และจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วจากฐานข้อมูล SETSMART

ตัวแปรและการวัดค่า

ตารางที่ 2 ตัวแปร การวัดค่าของตัวแปรและทิศทางที่คาดหวัง

ตัวแปร	สัญลักษณ์	การวัดค่าตัวแปร	ทิศทางที่คาดหวัง
ตัวแปรตาม			
ราคาหลักทรัพย์	Price	ราคาหลักทรัพย์ ณ วันที่งบการเงินออกเผยแพร่	ไม่มี
ตัวแปรต้น			
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุน ระดับที่ 1	FVLV1	มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 1 หารจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว	+
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุน ระดับที่ 2	FVLV2	มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 2 หารจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว	+
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุน ระดับที่ 3	FVLV3	มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 3 หารจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว	+
มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนรวม	FVIE	ผลรวมของมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนหารจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว	+
กำไรขาดทุนสุทธิ	NI	กำไรขาดทุนสุทธิหารจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระ	+
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	CFO	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหารจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว	+
ตัวแปรควบคุม			
ขนาดของสินทรัพย์	SIZE	สินทรัพย์รวมหารจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระ	

การวิเคราะห์ข้อมูล

1. วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เพื่ออธิบายลักษณะของตัวแปรที่ศึกษา

2. วิเคราะห์ข้อมูลค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันและการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ศึกษา โดยมีแบบจำลองในการศึกษาดังนี้

$$Price_{it} = \alpha_0 + \beta_1 NI_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \epsilon_{it} \quad \dots\dots (1)$$

$$Price_{it} = \alpha_0 + \beta_3 CFO_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \epsilon_{it} \quad \dots\dots (2)$$

$$Price_{it} = \alpha_0 + \beta_5 NI_{it} + \beta_6 CFO_{it} + \beta_7 FVIE_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + \epsilon_{it} \quad \dots\dots (3)$$

$$Price_{it} = \alpha_0 + \beta_9 NI_{it} + \beta_{10} CFO_{it} + \beta_{11} FVLV1_{it} + \beta_{12} FVLV2_{it} + \beta_{13} FVLV3_{it} + \beta_{14} SIZE_{it} + \epsilon_{it} \quad \dots\dots (4)$$

โดยแบบจำลองที่ 1 เป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิกับราคาหลักทรัพย์ ส่วนแบบจำลองที่ 2 เป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ สำหรับแบบจำลองที่ 3 เป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนในภาพรวมกับราคาหลักทรัพย์และแบบจำลองที่ 4 เป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนในแต่ละระดับชั้นกับราคาหลักทรัพย์

ผลการวิจัยและอภิปรายผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลในส่วนค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุดและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรกำไรขาดทุนสุทธิ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนรวม มูลค่ายุติธรรมในแต่ละระดับชั้นและราคาหลักทรัพย์แสดงตามตารางที่ 3

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด
Price	10.1245	14.3922	89.8700	0.1900
NI	0.5957	1.5769	8.9826	-6.3186
CFO	0.9438	1.9147	11.8942	-5.1973
FVLV1	0.8795	3.5132	31.2834	0.0000
FVLV2	0.3476	1.8032	19.1530	0.0000
FVLV3	0.1186	0.8362	8.4594	0.0000
FVIE	1.2308	3.4741	31.2834	0.0000
SIZE	18.7382	38.0975	377.8758	0.0009

จากตารางที่ 3 พบว่าราคาหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.1245 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 14.3922 กำไรขาดทุนสุทธิมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.5957 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.5769 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.9438 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.9147 มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 1 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.8795 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.5132 มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 2 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.3476 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.8032 มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 3 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.1186 บาทและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.8362 สำหรับมูลค่ายุติธรรมเงินลงทุนรวมมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.2308 บาทและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.4741 สำหรับตัวแปรควบคุม ขนาดของสินทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 18.7382 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 38.0975

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้วัดโดย Pearson correlation

	Price	NI	CFO	FVLV1	FVLV2	FVLV3	FVIE	SIZE
Price	1							
NI	0.785**	1						
CFO	0.596**	0.469**	1					
FVLV1	0.227**	-0.052	0.101	1				
FVLV2	0.333**	0.125	0.075	-0.022	1			
FVLV3	0.049	0.020	0.030	-0.036	-0.028	1		
FVIE	0.407**	0.164*	0.171*	0.743**	0.497**	0.195**	1	
SIZE	0.785**	0.573**	0.327**	0.202**	0.175*	-0.007	0.293**	1

** ระดับนัยสำคัญที่ 0.01, * ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

จากตารางที่ 4 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปร พบว่ากำไรขาดทุนสุทธิ ($r=0.785$) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ($r=0.596$) มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 1 ($r=0.227$) มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 2 ($r=0.333$) และมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนรวม ($r=0.407$) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ($r=0.469$) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรขาดทุนสุทธิอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 สำหรับมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนรวม ($r=0.164$) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรขาดทุนสุทธิอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนรวม ($r=0.171$) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนรวม ($r=0.743$) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 1 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนรวม ($r=0.497$) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 2 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนรวม ($r=0.195$) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 3 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 นอกจากนี้จะพบว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ไม่มีค่ามากกว่า 0.8 และจากการทดสอบข้อสมมติเบื้องต้นไม่พบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระโดยพิจารณาจากค่า Variance inflation factor มีค่าอยู่ระหว่าง 1.004 - 1.819

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนกับราคาหลักทรัพย์แสดงผลตามตารางที่ 5 และตารางที่ 6

ตารางที่ 5 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแบบจำลองที่ (1) และแบบจำลองที่ (2)

	แบบจำลองที่ (1)			แบบจำลองที่ (2)		
	Coefficients	t-test	Sig.	Coefficients	t-test	Sig.
constant	3.878	6.763	0.000	2.754	4.245	0.000
NI	4.552	11.474	0.000**			
CFO				2.854	9.278	0.000**
FVIE						
SIZE	0.189	11.482	0.000**	0.249	16.139	0.000**
F-Statistic	308.246			248.955		
Adj. R ²	0.780			0.741		
Maximum VIF	1.488			1.120		

** ระดับนัยสำคัญที่ 0.01

จากตารางที่ 5 พบว่าในแบบจำลองที่ 1 กำไร(ขาดทุน)สุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์มีค่าเป็นบวกเท่ากับ 4.552 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adj. R²) พบว่าตัวแปรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ร้อยละ 78 นั่นคือผู้ลงทุนใช้ข้อมูลกำไร(ขาดทุน)สุทธิเพื่อประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของกิจการ ทั้งนี้รายการกำไร(ขาดทุน)สุทธินั้นแสดงความสามารถในการดำเนินงานในงวดปีของกิจการซึ่งหากกิจการมีความสามารถในการสร้างผลกำไร(ขาดทุน)สุทธิที่มากขึ้นจะส่งผลให้ต้นทุนประเมินมูลค่าราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นไปด้วยซึ่งสอดคล้องกับผล

การศึกษาของ Phennipa & Nongnit (2017) และ Tararat & Somjai (2019) ที่พบว่ากำไรสุทธิที่สูงจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้นด้วย

ในแบบจำลองที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์มีค่าเป็นบวกเท่ากับ 2.854 เมื่อพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adj. R^2) แสดงว่าตัวแปรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ร้อยละ 74.10 ทั้งนี้กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานนั้นจะแสดงแหล่งได้มาหรือใช้ไปของเงินสดจากกิจกรรมหลักของกิจการ ซึ่งสะท้อนความสามารถในการดำเนินงานในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอต่อการดำเนินงานของกิจการ ความสามารถในการชำระหนี้ก็ย่อมรวมถึงการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นของกิจการ ดังนั้นการที่กิจการมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่เป็นบวกจะส่งผลให้นักลงทุนประเมินราคาหลักทรัพย์ของกิจการเป็นบวกด้วย ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Phennipa & Nongnit (2017) และ Tararat & Somjai (2019) ที่พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นนั้นจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ที่สูงขึ้นด้วย

สำหรับตารางที่ 6 แสดงผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนรวมกับราคาหลักทรัพย์ของกิจการ รวมถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนในแต่ละระดับชั้นกับราคาหลักทรัพย์ของกิจการ

ตารางที่ 6 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแบบจำลองที่ (3) และแบบจำลองที่ (4)

	แบบจำลองที่ (3)			แบบจำลองที่ (4)		
	Coefficients	t-test	Sig.	Coefficients	t-test	Sig.
constant	2.343	4.816	0.000	2.136	4.860	0.000
NI	3.647	10.659	0.000**	3.923	12.404	0.000**
CFO	1.794	7.311	0.000**	1.747	7.896	0.000**
FVLV1				0.620	5.582	0.000**
FVLV2				1.566	7.497	0.000**
FVLV3				0.807	1.821	0.070
FVIE	0.728	5.852	0.000**			
SIZE	0.161	11.821	0.000**	0.150	12.049	0.000**
F-Statistic	263.193			224.593		
Adj. R^2	0.858			0.886		
Maximum VIF	1.589			1.819		

** ระดับนัยสำคัญที่ 0.01

จากตารางที่ 6 พบว่าในแบบจำลองที่ 3 กำไร(ขาดทุน)สุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 3.647 สำหรับรายการกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 1.794 และรายการมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนรวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.728 และเมื่อพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adj. R^2) เท่ากับ 0.858 แสดงว่าตัวแปรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ร้อยละ 85.80 นั่นคือนักลงทุนจะนำข้อมูลกำไร(ขาดทุน)สุทธิซึ่งแสดงความสามารถในการทำ

กำไรของกิจการ ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานซึ่งแสดงความสามารถในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอมาใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนในกิจการ นอกจากนี้นักลงทุนยังใช้ข้อมูลมูลค่ายุติธรรมรวมของรายการเงินลงทุนในตราสารทุนของกิจการมาใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนหุ้นของกิจการด้วย

จากแบบจำลองที่ 4 กำไรขาดทุนสุทธิ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 1 และมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 2 มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และค่าสัมประสิทธิ์กำไรขาดทุนสุทธิมีค่าเป็นบวกเท่ากับ 3.923 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเป็นบวกเท่ากับ 1.747 มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 2 มีค่าเป็นบวกเท่ากับ 1.566 และมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 1 มีค่าเป็นบวกเท่ากับ 0.620 ตามลำดับ เมื่อพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ ($Adj. R^2$) เท่ากับ 0.886 แสดงว่าตัวแปรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ร้อยละ 88.60 อย่างไรก็ตามไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 3 กับราคาหลักทรัพย์ ทั้งนี้ข้อมูลโดยแบ่งตามระดับชั้นของมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนเป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของนักลงทุนโดยเฉพาะมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 1 และระดับที่ 2 ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาในอดีตซึ่งพบว่ามูลค่ายุติธรรมระดับที่ 1 และระดับที่ 2 มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นของกิจการและมูลค่าตลาดของกิจการมากกว่ามูลค่ายุติธรรมระดับที่ 3 (Song, Thomas & Yi, 2010; Tan, 2015; Kisseleva & Lorenz, 2016) นั่นคือการที่กิจการนำเสนอข้อมูลเงินลงทุนในตราสารทุนด้วยมูลค่ายุติธรรมในลำดับชั้นที่ 1 ซึ่งข้อมูลที่น่ามาใช้วัดมูลค่าคือราคาเสนอซื้อขายในตลาดซื้อขายคล่องเป็นข้อมูลที่สามารถสังเกตได้และเป็นข้อมูลที่สามารถนำมาใช้ได้โดยไม่ต้องปรับปรุงราคา และลำดับชั้นที่ 2 ซึ่งข้อมูลที่น่ามาใช้วัดมูลค่าคือราคาสินทรัพย์หรือหนี้สินที่คล้ายคลึงกันในตลาดที่ซื้อขายคล่อง (Federation of Accounting Profession, 2019) นั่นนักลงทุนมีความเชื่อมั่นและนำมาใช้ในการประกอบการตัดสินใจเสนอราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของกิจการ แต่สำหรับข้อมูลระดับที่ 3 โดยข้อมูลที่น่ามาใช้ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมเป็นข้อมูลที่ไม่สามารถสังเกตได้จากตลาด ทำให้นักลงทุนไม่เชื่อมั่นที่นำมาใช้ในการประเมินถึงผลการดำเนินงานในอนาคตของกิจการจึงไม่นำมาใช้ในการตัดสินใจลงทุน

ข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่ารายการกำไร(ขาดทุน)สุทธิและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ นอกจากนี้มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนรวมนั้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวก และเมื่อพิจารณามูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนในแต่ละลำดับชั้น พบว่ามูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 1 และระดับที่ 2 มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนระดับที่ 3 ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

ข้อเสนอแนะจากการวิจัยในครั้งนี้

นักลงทุนสามารถนำผลการศึกษากการจัดลำดับชั้นของมูลค่ายุติธรรมมาใช้เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจ กล่าวคือการวัดมูลค่ายุติธรรมในระดับ 1 และระดับ 2 มีความน่าเชื่อถือ แต่ถ้าวัดด้วยมูลค่ายุติธรรมระดับ 3 นักลงทุนต้องใช้ความระมัดระวังในการนำข้อมูลไปใช้เพื่อการตัดสินใจ นอกจากนี้มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารทุนในแต่ละระดับชั้นนั้นจะสะท้อนถึงผลกำไรหรือขาดทุนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตของ

กิจการซึ่งจะสะท้อนไปยังผลตอบแทนในอนาคตของการลงทุน ดังนั้นนักลงทุนจึงควรตระหนักถึงความแตกต่างของข้อมูลในแต่ละระดับชั้นของมูลค่ายุติธรรมซึ่งเป็นมูลค่าสินทรัพย์ที่แท้จริงของกิจการ สำหรับผู้บริหารสามารถนำผลการศึกษามาประยุกต์ใช้ประกอบการตัดสินใจที่จะเลือกวิธีการวัดมูลค่ายุติธรรม ซึ่งผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการกำหนดมูลค่ายุติธรรมเพื่อให้ข้อมูลในรายงานทางการเงินสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าที่แท้จริงของกิจการได้ นอกจากนี้หน่วยงานที่ทำหน้าที่กำกับดูแลควรให้ความสำคัญกับกิจการที่วัดมูลค่ายุติธรรมระดับ 3 เพิ่มมากขึ้นเนื่องจากกิจการอาจมีการจัดการกำไรได้

ข้อเสนอสำหรับการวิจัยในครั้งต่อไป

1. การศึกษาในครั้งนี้ศึกษาในมุมมองของนักลงทุนเท่านั้น ในการศึกษาครั้งต่อไปควรศึกษาในมุมมองอื่น เช่น เจ้าหนี้ ผู้บริหาร เป็นต้น และควรขยายขอบเขตการศึกษาให้ครอบคลุมถึงสินทรัพย์ที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมรายการอื่น เช่น ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน สินทรัพย์ไม่มีตัวตน และหนี้สินทางการเงินวัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรม
2. ศึกษาในครั้งต่อไปควรนำผลกระทบที่เกิดขึ้นของการวัดมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนในงบกำไรขาดทุน และกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นมาใช้ในการวิเคราะห์

References

- Ayres, D.R. (2016). Fair value disclosures of level three assets and credit ratings. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(6), 636-653.
- Bepari, M.K., Rahman, S.F. & Mollik, A.T. (2013). Value relevance of earnings and cash flows during the global financial crisis. *Review of Accounting and Finance*, 12(3), 226-251.
- Buachoom, W & Donpad, S. (2018). Association of earnings and book value with stock price of financial firms in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Accounting Profession*, 14(44), 55-67. (In Thai)
- Federation of Accounting Profession (2019). *Thai Financial Reporting Standards 13 (Revised 2018) Fair Value Measurement*. Retrieved 29 March 2020, from <http://www.tfac.or.th/Article/Detail/94713> (In Thai)
- Fiechter, P. & Meyer, C. (2009). *Big bath accounting using fair value measurement discretion during the financial crisis*. Zurich: University of Zurich.
- Jing, L. & Kyu, S.P. (2010). The role of fair value accounting for investment in securities: Evidences from the Chinese Stock Exchanged Market. *iBusiness*, 2(4), 409-414.
- Junsangam, D. & Srijunpetch, S. (2015). The effect of fair value hierarchy disclosure from different performance on nonprofessional investors' judgments. *Journal of Accounting Profession*, 11(31), 80-90. (In Thai)
- Kisseleva, K. & Lorenz, D. (2016). *Are level 3 fair values reflected in firm value? Evidence from European banks*. Berlin: ESMT European School of Management and Technology.
- Landsman, W.R. (2012). Is fair value accounting information relevant and reliable? Evidence from capital market research. *Accounting and Business Research*, 37(1), 19-30.

- Ochi, N. (2017). Limits of level 3 fair value measurement: Based on conceptual framework. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 13(12), 493-507.
- Phennipa P. & Nongnit C. (2017). Cash flow, stock returns and the performance of the listed companies on the market for alternative investment (MAI). *KKBS Journal of Business Administration and Accountancy*, 1(3), 35-50. (In Thai)
- Song, C.J., Thomas, W.B. & Yi, H. (2010). Value relevance of FAS 157 fair value hierarchy information and the impact of corporate governance mechanisms. *The Accounting Review*, 85(4), 1375- 1410.
- Srijunpetch, S. (2016). Auditor and fair value auditing. *Journal of Business Administration The Association of Private Higher Education Institutions of Thailand*, 5(2), 9-15 (In Thai)
- Sweet, I.T. & Zhang, L. (2015). The value relevance of fair value financial assets during and after the 2008 financial crisis: Evidence from the banking industry. *Journal of Finance and Bank Management*, 3(1), 11-24.
- Tan, P. (2015). Fair value hierarchy measures: Post-implementation evidence on IFRS 7. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 4(1), 105-113.
- Tararat T. & Somjai B. (2019). The relationship between book value, operating income, net Income, cash flow from dividend and cash flow from operations and stock price of firms listed in the Stock Exchange of Thailand. *KKBS Journal of Business Administration and Accountancy*, 3(1), 73-90. (In Thai)
- Tutino, M. & Pompili, M. (2017). Fair value hierarchy asset valuation. Does It have any predictive power? An international research on the insurance sector. *Corporate Ownership & Control*, 14(3), 364-376.