

ผลตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการบัญชีเกี่ยวกับค่าความนิยม: การศึกษา
เชิงประจักษ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

MARKET REACTION TO THE CHANGE OF GOODWILL ACCOUNTING
RULES: AN EMPIRICAL STUDY OF THE STOCK EXCHANGE
OF THAILAND

ปาริชาติ เหลืองสุรภิสกุล / รศ. ศติวิมล มีอำพล

มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทคัดย่อ

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ คือ เพื่อศึกษาการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยมจากการตัดจำหน่ายค่าความนิยมเป็นทดสอบการด้อยค่า แทน และเพื่อศึกษาปัจจัยต่างๆ ได้แก่ ผลกระทบต่อกำไร(ขาดทุน)สะสมต้นงวด ขนาดของกิจการ และกลุ่มอุตสาหกรรม ที่อาจจะมีผลกระทบต่อ การตอบสนองของตลาดต่อการประกาศการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยม โดยเก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในไตรมาสแรก ปี 2551 ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน โดยวัดการตอบสนองของตลาดจากผลตอบแทนที่ผิดปกติจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Cumulative Abnormal Return หรือ CARs) ที่เกิดในช่วง 21 วัน ล้อมรอบวันประกาศผลการดำเนินงาน (-10, +10)

ผลการทดสอบพบว่า ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ตลาดมีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยมในการรวมธุรกิจ โดยเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเฉลี่ยเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญในช่วงเวลาทดสอบ (-10,+10) เท่ากับ -0.048 ส่วนการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการศึกษาปัจจัยอื่นๆ ที่อาจจะเกี่ยวข้อง พบว่าผลกระทบต่อ กำไร(ขาดทุน)สะสมต้นงวด ขนาดของกิจการ และกลุ่มอุตสาหกรรม ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Cumulative Abnormal Return หรือ CARs) ผลการศึกษาโดยสรุปคือ ไม่มีปัจจัยอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อ การตอบสนองของตลาดต่อการประกาศการเปลี่ยนแปลงการวัดมูลค่าค่าความนิยมในการรวมธุรกิจ

คำสำคัญ: ค่าความนิยม, ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม, การตอบสนองของตลาด

ABSTRACT

The objective of this study are to investigate the impact of the mandated goodwill accounting change from the goodwill amortization to the test for goodwill impairment method and to study the effect of factors associated with the market

การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษาแห่งชาติ ครั้งที่ 17

และการสัมมนาวิชาการเพื่อเผยแพร่ผลงานวิจัยสู่ชุมชน ครั้งที่ 5

reaction of the goodwill accounting change announcement including increased retained earnings ,firm size, and industry types. This study used available data of listed companies in the first quarter of 2008 that changed the value of goodwill measurement excluding financial industry group. The cumulative abnormal returns (CARs) over a 21 – day surrounding the announcement (-10,+10) are measured to test the market reaction.

At 95% confidence interval, the result shows that the market response to the change of the value of goodwill measurement, leads to a significant negative mean cumulative abnormal returns of about -0.048 during the event window (-10,+10). The cross – sectionally multiple regressions indicates that increased retained earnings, firm size, and industry types also are not significantly related with the cumulative abnormal returns (CARs). In conclusion, the other factors are not associated with the market reaction of the goodwill accounting change announcement.

Keywords: Goodwill, Cumulative Abnormal Returns, Market Reaction

บทนำ

ในอดีตมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 เรื่องการรวมธุรกิจ(ปรับปรุง 2550) ได้กำหนดให้ ค่าความนิยมที่เกิดขึ้นจากการรวมธุรกิจ เมื่อต้นทุนจากการซื้อธุรกิจสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินที่ระบุได้ โดยให้ถือเป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ต้องมีการตัดจำหน่ายอย่างมีระบบตลอดอายุการให้ประโยชน์ของค่าความนิยมนั้น และทดสอบการด้อยค่าทุกสิ้นงวดปีบัญชีเป็นอย่างน้อย แต่ในปี 2550 สภาวิชาชีพบัญชีได้ออกประกาศสภาวิชาชีพบัญชีฉบับที่ 62/2550 เรื่อง มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 (ปรับปรุง 2550) เรื่องการรวมธุรกิจ ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงดังนี้ ผู้ซื้อต้องวัดค่าความนิยมหลังจากรับรู้เริ่มแรก ด้วยราคาทุนหักค่าเผื่อการด้อยค่าสะสม ผู้ซื้อต้องไม่ตัดจำหน่ายค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจแต่ต้องทดสอบการด้อยค่าแทนทุกปี หรือทดสอบย่อยถี่ครั้งขึ้นถ้ามีเหตุการณ์หรือมีการเปลี่ยนแปลงสถานการณ์ที่เป็นตัวบ่งชี้การด้อยค่าตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 36 (ปรับปรุง 2550) เรื่องการด้อยค่าของสินทรัพย์ และ สำหรับค่าความนิยมติดลบ กำหนดให้ผู้ซื้อต้องประเมินการระบุและวัดมูลค่าสินทรัพย์ หนี้สิน และหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นที่ระบุได้ของผู้ถูกซื้อใหม่ รวมทั้งประเมินต้นทุนการรวมธุรกิจใหม่ด้วย ถ้าส่วนได้เสียของผู้ซื้อในมูลค่ายุติธรรมสุทธิของสินทรัพย์ หนี้สินและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นที่ระบุได้ของผู้ถูกซื้อสูงกว่าต้นทุนการรวมธุรกิจ ผู้ซื้อต้องรับรู้ส่วนเกินที่คงเหลือจากการประเมินใหม่ดังกล่าวในกำไรหรือขาดทุนทันที

ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างมากในการวัดมูลค่าค่าความนิยมซึ่งการเปลี่ยนแปลงนี้ส่งผลกระทบต่องบการเงิน การยกเลิกการตัดจำหน่ายจะเพิ่มกำไรสุทธิในงบการเงิน โดยไม่มีการเพิ่มกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราส่วนทางการเงิน เช่น กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) และ อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิ(P/E Ratio) ของกิจการสูงขึ้น นอกจากนี้รัฐลักษณะ (2544) กล่าวว่าถึงแม้การตัดจำหน่ายเป็นเพียงตัวเลขทางการบัญชี ซึ่งไม่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดและมูลค่าภายในที่แท้จริงของกิจการ แต่ผู้ใช้งบการเงินก็ยังคงมีความเข้าใจผิดและนำตัวเลขกำไรสุทธิหรือกำไรต่อหุ้นไปใช้ในการตัดสินใจ โดยไม่ได้คำนึงถึงที่มาของตัวเลขเหล่านั้น โดยผู้ใช้งบการเงินมองว่าหากบริษัทมีการตัดจำหน่ายค่าความนิยมเป็นค่าใช้จ่ายประจำปี จะทำให้มีกำไรต่ำลงและจะมีผลด้านลบต่อราคาหุ้นของบริษัทได้ นอกจากนี้ผลงานวิจัยที่ประเมินว่ากำไรสุทธิซึ่งไม่นำค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ไม่มีตัวตนมารวมคำนวณจะมีผลต่อการตัดสินใจหรือไม่ ผลการวิจัยสรุปว่ากำไรสุทธิซึ่งไม่นำค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ไม่มีตัวตนมารวมคำนวณมีผลต่อการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน (Jennings et al.,2001)

จากการศึกษาแนวคิดและทฤษฎี พบว่านักลงทุนจะประเมินมูลค่าหลักทรัพย์จากอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆและเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นั้นนักลงทุนและนักวิเคราะห์ก็จะประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ใหม่ตามข้อมูลข่าวสารที่ได้รับดังนั้นจากการประกาศการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยม ถือเป็นข้อมูลใหม่ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของหลักทรัพย์ เนื่องจากยกเลิกการตัดจำหน่ายค่าความนิยมจะทำให้กำไรสุทธิของกิจการเพิ่มสูงขึ้น และการตัดรายการค่าความนิยมติดลบ โดยนำไปปรับปรุงกับยอดกำไรสะสมต้นงวด จะทำให้ยอดกำไรสะสมต้นงวดเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งนักลงทุนและนักวิเคราะห์ก็จะประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ทำให้ราคาหลักทรัพย์ของกิจการเพิ่มขึ้น ดังนั้น ตลาดน่าจะมีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยมนอกจากตลาดจะมีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยมในการรวมธุรกิจตามที่ได้กล่าวไปแล้วนั้น การศึกษาผลการวิจัยในอดีตของ Palmrose Richardson and Scholz (2004) ซึ่งได้ทำการศึกษาผลตอบแทนของตลาดต่อการประกาศแก้ไขงบการเงิน พบว่า ขนาดของการตอบสนองต่อการประกาศแก้ไขงบการเงินที่เกิดขึ้นมีความแตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับผลกระทบต่องบการเงินโดยหากการแก้ไขงบการเงินทำให้กำไรลดลงเท่าไร ตลาดก็จะมีการตอบสนองต่อการประกาศมากขึ้นเท่านั้น ดังนั้น เมื่อผลกระทบต่อกำไรขาดทุนที่ลดลงหลังจากการแก้ไขงบการเงินมีผลต่อการตอบสนองของตลาด ผลกระทบต่อกำไร (ขาดทุน) สะสมต้นงวดที่เพิ่มขึ้นหลังจากการตัดรายการค่าความนิยมติดลบออกจากงบการเงิน โดยปรับปรุงกับยอดกำไรสะสมต้นงวดก็น่าจะมีผลต่อการตอบสนองของตลาดเช่นกัน ขนาดของกิจการก็เป็นปัจจัยหนึ่งที่มีผลต่อการตอบสนองของตลาดจากการศึกษาวิจัยของ In-Mu and Wi-Saeng

(1991) พบว่าเงินปันผลที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง กิจการขนาดเล็กจะกระทบกับต่อผลตอบแทนที่ผิดปกติ สะสมมากกว่ากิจการขนาดใหญ่ และรัชดา สุวรรณเกิด (2549) พบว่าขนาดของกิจการมีผลต่อการตอบสนองของตลาดต่อการประกาศวิธีการปันที่บัญชีในการลดทุนไปล้างขาดทุนสะสม โดยกิจการที่มีขนาดใหญ่มีการตอบสนองของตลาดน้อยกว่ากิจการที่มีขนาดเล็ก นอกจากนี้จาก งานวิจัยหลายๆงานชี้ให้เห็นถึงความสำคัญของกลุ่มอุตสาหกรรม เช่นงานวิจัยของศิริรัตน์ ต้นติวุฒิพงศ์ (2550) ที่ศึกษาผลตอบแทนของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสีย เป็นวิธีราคาทุน ได้นำกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นตัวแปรควบคุมเพื่อทดสอบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (CAR) หรือไม่ ซึ่งผลการวิจัยก็พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนในหลักทรัพย์ งานวิจัยของ Kizmaz et al. (2008) ที่ศึกษาการตอบสนองของตลาดต่อการประกาศการด้อยค่าของค่าความนิยม ได้ทำการวิเคราะห์กลุ่มอุตสาหกรรมควบคู่ไปด้วยและพบว่ามีความหลากหลายในการตอบสนองของตลาดต่อการประกาศค่าความนิยมในระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม หรืออาจจะกล่าวได้อีกนัยหนึ่งว่า กลุ่มอุตสาหกรรมมีผลต่อการตอบสนองของตลาด

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยมในการรวมธุรกิจ
2. เพื่อศึกษาปัจจัยต่างๆ ได้แก่ ผลกระทบต่อกำไร (ขาดทุน)สะสม ขนาดของบริษัท และกลุ่มอุตสาหกรรม ที่อาจจะมีผลกระทบต่อการตอบสนองของตลาดต่อการประกาศเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยม

สมมติฐานการวิจัย

- H_1 : ตลาดมีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยมในการรวมธุรกิจ
- H_2 : การตอบสนองของตลาดขึ้นอยู่กับกำไรสะสมต้นงวดขนาดของกิจการ และกลุ่มอุตสาหกรรม

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในงบการเงินไตรมาสแรก ปี 2551 ทุกบริษัท ยกเว้น กลุ่มธุรกิจการเงิน ซึ่งประกอบไปด้วย หมวดยุทธศาสตร์ หมวดยุทธศาสตร์และหลักทรัพย์ และหมวดยุทธศาสตร์ชีวิต, กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์, บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการ, กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง, กลุ่มหน่วยลงทุน ดังนั้นประชากรที่นำมาศึกษาจึงมีจำนวน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม รวมทั้งสิ้น 392 บริษัท กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้

คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในงบการเงิน ไตรมาสแรก ปี 2551 และมีวันสิ้นงวดบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม จาก 7 กลุ่มอุตสาหกรรมข้างต้น ซึ่งต้องมีเงื่อนไขดังนี้

1) มีการแสดงมูลค่าของค่าความนิยมที่ได้จากการรวมธุรกิจในอดีตหรือโดยได้เปิดเผยไว้ในงบดุลหรือหมายเหตุประกอบงบการเงิน และได้มีการปฏิบัติตามข้อกำหนดเกี่ยวกับการวัดมูลค่าค่าความนิยมในการรวมธุรกิจตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 เรื่องการรวมธุรกิจ (ปรับปรุง 2550)

2) สำหรับบริษัทที่มีค่าความนิยมติดลบมีการเปิดเผยการนำรายการค่าความนิยมติดลบมาปรับปรุงกับรายการกำไรสะสมต้นงวด ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ตามข้อกำหนดเกี่ยวกับค่าความนิยมติดลบของมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 เรื่องการรวมธุรกิจ (ปรับปรุง 2550)

3) ไม่มีการประกาศเงินปันผลในช่วงล้อมรอบวันประกาศผลการดำเนินงาน 21 วัน (-10, +10) เนื่องจากการประกาศดังกล่าวทำให้เกิดผลกระทบต่อราคาหุ้นนอกเหนือจากค่าความนิยม ผู้วิจัยได้ตรวจสอบข้อมูลเบื้องต้นของประชากรที่จะใช้ในการศึกษาและทำการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างตามเงื่อนไขดังกล่าว โดยมีจำนวนเท่ากับ 64 บริษัท โดยใช้ข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น ข้อมูลจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ SETSMART และเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) โดยทำการเก็บข้อมูลเกี่ยวกับข้อมูลทางการเงิน ราคาหลักทรัพย์ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ และข้อมูลอื่นๆจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประจำปีไตรมาสที่ 1 ของปี 2551

การวิจัยนี้ได้แบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วนตามสมมติฐานของการศึกษา คือ

1) การศึกษาการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยมในการรวมธุรกิจ โดยพิจารณาจากผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return: CAR) ที่เกิดในช่วงที่มีการประกาศผลการดำเนินงาน โดยทำการแบ่งผลตอบแทนของแต่ละหลักทรัพย์ตามที่ได้คำนวณไว้ออกเป็นช่วงหน้าต่าง (Event Window) โดยครอบคลุมช่วงเวลา 21 วัน ซึ่งแบ่งออกเป็นช่วงเวลาก่อนการประกาศผลการดำเนินงาน 10 วัน วันที่ประกาศผลการดำเนินงานซึ่งกำหนดให้เป็นวันที่ 0 โดยผู้ศึกษากำหนดให้เป็นวันที่ผู้สอบเซ็นงบการเงินและช่วงเวลาลังการประกาศผลการดำเนินงาน 10 วัน และกำหนดช่วงเวลาในการประมาณค่าพารามิเตอร์ โดยกำหนดให้เป็นช่วงระยะเวลาก่อนช่วงเวลาการทดสอบเป็นเวลา 60 วันเพื่อนำไปคำนวณผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่คาดหวังในช่วงเวลาประกาศเหตุการณ์ที่สนใจศึกษาหรือช่วงเวลาที่ทดสอบ (Test Period) และมีขั้นตอนดังนี้

1.1) คำนวณหาอัตราผลตอบแทนของหุ้นบริษัท 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

1.2) จำนวนหาอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ 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 $t-1$

1.3) ประมาณค่าพารามิเตอร์ อัลฟา (α) และเบต้า (β) โดยใช้ตัวแบบผลตอบแทนของตลาด (Market Model)

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

โดย α_j = ส่วนประกอบของผลตอบแทนของบริษัท j ที่ไม่ขึ้นอยู่กับผลตอบแทนโดยรวมของตลาด

β_j = ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของผลตอบแทนตลาด

e_{jt} = ค่าความคลาดเคลื่อนของผลตอบแทนของบริษัท j ณ เวลา t

1.4) จำนวนหาผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) ของแต่ละบริษัทในช่วงเวลาการทดสอบ (Event Window) โดยใช้ค่าพารามิเตอร์ α_j และ β_j ที่ประมาณขึ้นจากตัวแบบผลตอบแทนของตลาด (Market Model) ในข้อ 1.3

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

โดยที่ $E(R_{jt})$ = ผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัท j ณ เวลา t

1.5) จำนวนหาผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return)

$$AR_{jt} = R_{jt} - E(R_{jt})$$

โดยที่ AR_{jt} = ผลตอบแทนที่ผิดปกติของบริษัท j ณ เวลา t

1.6) จำนวนหาค่าสะสมของผลตอบแทนที่ผิดปกติ (CAR) ของแต่ละบริษัท

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

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

1.7) หาค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Mean Cumulative Abnormal Return หรือ MCAR) ของทุกบริษัทในช่วงเวลาการทดสอบ

1.8) ทดสอบสมมติฐานโดยใช้สถิติอนุมาน 1-Sample Z test ในการทดสอบที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในการทดสอบว่า MCAR มีความแตกต่างไปจากศูนย์หรือไม่

2) การศึกษาปัจจัยต่างๆ ได้แก่ ผลกระทบต่อกำไร (ขาดทุน) สะสม ขนาดของบริษัท และ กลุ่มอุตสาหกรรม ที่อาจมีผลกระทบต่อผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return: CAR)

ซึ่งในการทดสอบครั้งนี้ ผู้ศึกษาได้กำหนดตัวแบบดังนี้

$$CAR_j = \beta_0 + \beta_1 CUMEF_j + \beta_2 LNTAS_j + \beta_{(N+2)} INDN_j + \varepsilon_j$$

เมื่อ CAR_j = ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการลงทุนในบริษัท j

$CUMEF_j$ = ผลกระทบต่อกำไรสะสมต้นงวด ในรูปของจำนวนเงิน

$LNTAS_j$ = ค่าลอการิทึมของยอดสินทรัพย์รวม

$INDN_j$ = กลุ่มของอุตสาหกรรม

สรุปผลการวิจัย

1) การศึกษาการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าความนิยมในการรวมธุรกิจ

ตาราง 1 ค่าสถิติทดสอบค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของบริษัทในช่วงเวลา 10 วันก่อนและหลังวันประกาศผลการดำเนินงาน

	MEAN	Std. Deviation	T - value	Sig
ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมในช่วงการทดสอบ	-0.048	0.021	-2.341	0.022*

* ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากตาราง 1 พบว่า ค่า t จากการคำนวณสูงกว่าค่าวิกฤตของ t ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 (-2.341 มากกว่า -1.9983) และค่า Sig เท่ากับ 0.022 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก และยอมรับสมมติฐานรองที่ว่า ค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของตลาดในช่วงเวลาทดสอบมีค่าแตกต่างจาก 0 อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า ตลาดมีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าความนิยมในการรวมธุรกิจ

2) การศึกษาปัจจัยต่างๆ ได้แก่ ผลกระทบต่อกำไร (ขาดทุน) สะสมต้นงวด ขนาดของบริษัท และกลุ่มอุตสาหกรรม ที่อาจมีผลกระทบต่อการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยม

ตาราง 2 เป็นการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมกับปัจจัยต่างๆ ได้แก่ ผลกระทบต่อกำไร (ขาดทุนสะสม) ต้นงวด ขนาดของกิจการ และกลุ่มอุตสาหกรรม ที่อาจจะมีผลกระทบต่อการตอบสนองของตลาด พบว่า ทั้งในส่วนของตัวแปรที่สนใจศึกษาคือ ผลกระทบต่อกำไรสะสมต้นงวด และตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการและ กลุ่มอุตสาหกรรม ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของหลักทรัพย์ (CAR) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตาราง 2 ผลการทดสอบปัจจัยต่างๆที่อาจมีผลต่อการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยม

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (β)	t-value	Sig
Constant	-0.997	-1.832	0.083
CUMEFj	-1.4E-011	-0.416	0.682
LNTASj	0.045	1.858	0.079
INDN1	-0.178	-1.018	0.322
INDN2	-0.023	-0.129	0.899
INDN3	0.052	0.259	0.798
INDN4	-0.106	-0.689	0.499
INDN5	-0.140	-0.767	0.452
INDN6	-0.067	-0.431	0.671

$R^2 = 0.193$ Adjusted $R^2 = -0.146$ F-statistic = 0.569 Sig. F = 0.790 ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 n = 64

อภิปรายผล

ผลจากการศึกษาครั้งนี้พบว่า ตลาดมีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยมในการรวมธุรกิจและจากการศึกษาปัจจัยต่างๆ ได้แก่ ผลกระทบต่อกำไร (ขาดทุน) สะสมต้นงวด ขนาดของบริษัท และกลุ่มอุตสาหกรรม ที่อาจมีผลกระทบต่อการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยมในการรวมธุรกิจ พบว่า ไม่มีปัจจัยใดที่มีผลกระทบต่อการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงการวัดมูลค่าค่าความนิยมในการรวมธุรกิจ ผลการวิจัยออกมาในลักษณะดังกล่าวสามารถอภิปรายได้ดังนี้

เมื่อบริษัทนำเสนอข้อมูลทางการบัญชีให้แก่นักลงทุน นักลงทุนจะตอบสนองต่อข้อมูลเหล่านั้น ซึ่งเป็นไปตามแนวคิดของตลาดที่มีประสิทธิภาพที่ว่า ราคาหลักทรัพย์ได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องไว้ทั้งหมด ดังนั้นจากการประกาศการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยมถือเป็นข้อมูลใหม่ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของหลักทรัพย์ เนื่องจากการยกเลิกการตัดจำหน่ายค่าความนิยมจะทำให้กำไรสุทธิของกิจการเพิ่มสูงขึ้น และการตัดรายการค่าความนิยมคิดลบ โดยนำไปปรับปรุงกับยอดกำไรสะสมต้นงวด จะทำให้ยอดกำไรสะสมต้นงวดเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับผลศึกษาของ Cheng and Coulombe (1993) ซึ่งพบว่าเมื่อบริษัทมีการเปลี่ยนแปลงวิธีการบัญชีโดยสมัครใจซึ่งเป็นผลให้กำไรเพิ่มขึ้น ตลาดจะตอบสนองต่อการประกาศเปลี่ยนแปลงวิธีการบัญชีโดยจะเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติขึ้นในช่วงวันรอบๆวันประกาศการเปลี่ยนแปลง ตลาดจะมีการตอบสนองในทางลบ โดยขนาดของการตอบสนองของตลาดจะขึ้นอยู่กับจำนวนข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่ผู้ลงทุนมี และ Jennings et al.(2001) ที่พบว่า กำไรสุทธิซึ่งไม่นำค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ไม่มีตัวตนมารวมคำนวณมีผลต่อการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน และจากการศึกษาปัจจัยต่างๆ ได้แก่ ผลกระทบต่อกำไร (ขาดทุน) สะสมต้นงวด ขนาดของบริษัท และกลุ่มอุตสาหกรรม ที่อาจมีผลกระทบต่อตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยมในการรวมธุรกิจ พบว่า ไม่มีปัจจัยใดที่มีผลกระทบต่อตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงการวัดมูลค่าค่าความนิยมในการรวมธุรกิจ

ข้อเสนอแนะ

การเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยมในการรวมธุรกิจ เป็นเพียงการเปลี่ยนแปลงตัวเลขในทางบัญชีเท่านั้น ไม่ได้เกิดจากการดำเนินงานที่มีผลกำไรของบริษัท นักลงทุนจึงควรมีการพิจารณาอย่างรอบคอบในการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ ไม่เพียงพิจารณาจากตัวเลขที่แสดงในงบการเงินเท่านั้น แต่ควรพิจารณาถึงที่มาของตัวเลขเหล่านั้นด้วย เพื่อลดความเสี่ยงและได้รับผลตอบแทนสูงสุดจากการลงทุน และสภาวิชาชีพบัญชีควรชี้แจงหลักการและเหตุผลของการเปลี่ยนวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยม และชี้แจงถึงผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว เพื่อให้ให้นักลงทุนมีความรู้ความเข้าใจในผลของการเปลี่ยนแปลงมากขึ้น และไม่ให้ความสำคัญในการพิจารณาผลการดำเนินงาน และฐานะการเงินที่เปลี่ยนแปลงไปมากนัก

นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์ควรมีการตรวจสอบการดำเนินการต่างๆของบริษัทจดทะเบียนในตลาดอย่างสม่ำเสมอ และมีมาตรการเข้มงวดสำหรับบริษัทที่ฝ่าฝืนกฎระเบียบ เพื่อให้ข้อมูลที่เปิดเผยแก่นักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียในงบการเงินคนอื่นๆ มีความถูกต้องเหมาะสมมากขึ้น เพื่อให้ให้นักลงทุนมีความมั่นใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งถัดไป

1. การศึกษาเกี่ยวกับการตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการวัดมูลค่าค่าความนิยมในการรวมธุรกิจอาจเป็นประโยชน์ต่อผู้วิจัยอื่นในอนาคตที่จะนำไปศึกษาผลกระทบที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีในเรื่องอื่นๆที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์

2. เนื่องจากงานวิจัยฉบับนี้ใช้ช่วงเวลาในปี 2551 ในการวิจัยดังนั้นงบการเงินที่นำมาศึกษาอาจมีความผิดปกติ เพราะสถานการณ์ทางเศรษฐกิจและการเมือง ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปผู้วิจัยอาจใช้ขอบเขตการวิจัยในช่วงเวลาอื่นนอกเหนือจากปี 2551 เนื่องจากช่วงเวลาต่างกัน อาจได้ผลการวิจัยที่แตกต่างกันได้ เพราะอาจจะมีการวิจัยทางเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน

เอกสารอ้างอิง

- ชัยลักษณ์ วิจิตรสารวงศ์. (2544). ควรยกเลิกการตัดจำหน่ายค่าความนิยมที่เกิดจากการซื้อธุรกิจหรือไม่. วารสารจุฬาลงกรณ์ปริทัศน์, 23, 11-22.
- ศิริรัตน์ ต้นติวุฒิพงษ์. (2550). ผลตอบสนองของตลาดต่อการเปลี่ยนแปลงการบัญชีเงินลงทุนจากวิธีส่วนได้เสียเป็นวิธีราคาทุน: การศึกษาเชิงประจักษ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- สภาวิชาชีพบัญชี. (2550). ประกาศสภาวิชาชีพฉบับที่ 62/2550 เรื่องมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 43 เรื่องการรวมธุรกิจ.
- สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย. (2542). มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 43 เรื่องการรวมธุรกิจ กรุงเทพมหานคร, พี.เอ.อีฟวิ่ง.
- In-Mu Haw and Wi-Saeng Kim. (1991). Firm Size and Dividend Announcement Effect. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 16,325-344.
- Jenning, Ross.,LeClere,Marc.,and Thompson II,Robert B. (2001). Goodwill Amortization and the usefulness of Earnings. *Financial Analysts Journal*, 20-28.
- Kiyamaz, Halil., Marchesini,Roberto.,and Hodgin,Robert F. (2008). Marker Valuation Responses To Goodwill Announcements: An Early Direct Test of FASB 142. *International Journal of Business & Finance Research*, 119-127.
- Palmrose, Z., V. Richardson and S. Scholz. (2004). Determinants of market reactions to restatement announcements. *Journal of Accounting and Economics*, 37, 59-89.
- Cheng, Peter. and Coulombe, Daniel. (1993). Voluntary Income-Increasing Accounting Changes. *Contemporary Accounting Research*, 10, 247-272