

**ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ของบริษัทที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง
กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก**

**THE FACTORS AFFECTING THE VALUATION APPROACH IN INVESTMENT PROPERTY OF
REAL ESTATE AND CONSTRUCTION COMPANIES LISTED IN THE INDEX REFLECTING THE
MOVEMENT OF THE FIRST 100 STOCK PRICES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND**

นวนันท์ อินทรวีเชียร¹

¹หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยราชภัฏอุดรธานี

Nawanant Intharavichien¹

¹Accountancy, Faculty of Accountancy, Rajabruk University

(Received: September 7, 2024; Revised: August 30, 2025; Accepted: August 30, 2025)

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาหุ้น 2) ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก จำนวน 13 บริษัท ในปีพ.ศ. 2562 – 2566 ระยะเวลา 5 ปี รวม 20 ไตรมาส เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล คือ ตารางการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน และวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกแบบไบนารี (Binary logistic regression analysis) ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ณ ระดับ ที่มีความสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ได้แก่ ขนาดของบริษัท ความเป็นเจ้าของหุ้นในบริษัทที่ถือโดยนักลงทุนสถาบัน ความสามารถในการทำกำไร บุคคลหรือครอบครัวถือหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัท และอัตราการเติบโตของธุรกิจ โดยส่งผลต่อ การเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาหุ้นในเชิงบวกร้อยละ 96.80 และส่งผลต่อการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม ในเชิงลบร้อยละ 62.50 โดยผู้บริหารจะเลือกใช้นโยบายทางการเงินที่เข้ากันได้กับรูปแบบของธุรกิจ ซึ่งหากบริษัทที่มีแนวโน้มในการเพิ่มขึ้นของมูลค่าสินทรัพย์ในปัจจุบันมักจะเลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม เพื่อสะท้อนมูลค่าตลาดที่แท้จริงของราคาสินทรัพย์ ในปัจจุบันและหากบริษัทที่ต้องการลดความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของกำไรหรือขาดทุนจากการวัดมูลค่าของสินทรัพย์และความซับซ้อนในการประเมินมูลค่ามักจะเลือกใช้วิธีราคาหุ้น

คำสำคัญ: อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน, วิธีราคาหุ้น, วิธีมูลค่ายุติธรรม

ABSTRACT

This study identifies the key factors that influence a firm's choice between the cost method and the fair value method for the valuation of investment properties. The research utilizes panel data from 13 real estate and construction companies listed on Thailand's SET100 index over a five-year period (2019-2023). A binary logistic regression model was employed to analyze the relationship between specific firm characteristics and the selected valuation approach. The analysis

found five factors to be statistically significant ($p < 0.05$) determinants of the valuation method choice: company size, institutional ownership, profitability, family ownership, and growth. The logistic regression model demonstrated high predictive accuracy in classifying the firms' choices. The findings indicate that the decision to adopt either the cost or fair value method is not random but is systematically associated with distinct corporate attributes related to size, ownership structure, and financial performance. This suggests that accounting policy for investment properties is a strategic choice influenced by a firm's specific context and characteristics.

Keywords: Investment Property, Valuation Method, Cost Method, Fair Value Method, Binary Logistic Regression, Stock Exchange of Thailand (SET)

บทนำ

ภายใต้มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 (ปรับปรุง 2566) เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนได้ให้วิธีปฏิบัติทางบัญชีแก่กิจการสำหรับการเลือกใช้นโยบายการบัญชีในการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม (Fair Value Method) และวิธีราคาทุน (Cost Method) โดยหากกิจการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุน กิจการจะต้องเปิดเผยถึงมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนนั้นด้วย และหากกิจการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม ผลต่างจากการเปลี่ยนแปลงของการเพิ่มหรือลดในมูลค่ายุติธรรมที่เกิดขึ้น กิจการจะต้องรับรู้รายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในกำไรหรือขาดทุนทันที ซึ่งการถือครองอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน เป็นการถือครองสินทรัพย์ในระยะยาว เนื่องจากมีวัตถุประสงค์ในการสร้างรายได้ที่เกิดจากการเพิ่มมูลค่าของสินทรัพย์เมื่อเวลาผ่านไป ทำให้ผู้ลงทุนสามารถขายสินทรัพย์ในราคาที่สูงขึ้นได้ในอนาคต อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจึงถือเป็นสินทรัพย์ที่มีความมั่นคงและมีความเสี่ยงน้อยกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินอื่น การปรับปรุงหรือพัฒนาอสังหาริมทรัพย์สามารถเพิ่มมูลค่าของสินทรัพย์ได้ในอนาคต และยังสามารถเพิ่มผลตอบแทนการลงทุนในระยะยาวจึงก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่โดยส่วนใหญ่แล้วเป็นอิสระจากสินทรัพย์ประเภทอื่น ๆ ของกิจการ จึงทำให้อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนแตกต่างจากอสังหาริมทรัพย์ที่เจ้าของใช้งานเอง ในขณะที่กระแสเงินสดที่เจ้าของใช้งานเองได้มาจากการผลิตหรือจัดหาสินค้าหรือการให้บริการหรือใช้ในการบริหารงานของกิจการ โดยไม่ได้มาจากการเฉพาะอสังหาริมทรัพย์เท่านั้น แต่ยังมาจากสินทรัพย์อื่นที่ใช้ในกระบวนการผลิตหรือให้บริการด้วย

จากงานวิจัยก่อนหน้า กล่าวว่า การที่มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 ได้กำหนดวิธีปฏิบัติ ทางบัญชี โดยมีทางเลือกให้กิจการปฏิบัติ ทำให้กิจการสามารถเลือกวิธีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีที่แตกต่างกัน จึงส่งผลให้กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มกิจการแตกต่างกัน (รัชดาภรณ์ เสงี่ยมพันธ์ และคณะ, 2563) โดยอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนหรือเงินทุนในอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนถือเป็นรายการสินทรัพย์ที่มีสาระสำคัญของกิจการที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง โดยจะต้องนำมาตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนและมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 13 เรื่อง การวัดมูลค่ายุติธรรมมาถือปฏิบัติในการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ณ วันสิ้นงวด ซึ่งมีวิธีปฏิบัติทางบัญชี ในการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนให้กิจการเลือกปฏิบัติ จำนวน 2 วิธี คือ วิธีมูลค่ายุติธรรมหรือวิธีราคาทุน โดยการเลือกใช้วิธีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีใดนั้น ขึ้นอยู่กับความต้องการของกิจการ โดยกิจการจะต้องนำเสนอการเงินเกี่ยวกับรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

ในงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ สำหรับการวัดมูลค่าหรือการเปิดเผยข้อมูลให้เป็นไปตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปและตามมาตรฐานการบัญชีกำหนดไว้ โดยในปัจจุบันมาตรฐานการบัญชีได้ให้ความสำคัญกับการนำมูลค่ายุติธรรม (Fair Value) มาใช้กันมากขึ้น และแม้บทการบัญชีของคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศได้ปรับปรุงลักษณะเชิงคุณภาพของงบการเงินให้มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและการเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมซึ่งถือเป็นสิ่งสำคัญต่อผู้ใช้งบการเงินในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจในอนาคต เนื่องจากลักษณะเชิงคุณภาพของรายงานทางการเงินสอดคล้องกับมูลค่ายุติธรรม โดยการบัญชีสำหรับมูลค่ายุติธรรมนี้เป็นการเปลี่ยนแนวคิดจากราคาทุน (Historical Cost) เป็นมูลค่ายุติธรรม (Fair Value) เพื่อเป็นการสะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงของรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในรายงานทางการเงิน (ศิลปพร ศรีจันทเพชร, 2559) และจากงานวิจัยของ (Ross L. Watts, & Jerold L. Zimmerman, 1990) พบว่า บริษัทที่มีแนวโน้มที่จะเลือกวิธีการปฏิบัติทางบัญชีที่เหมาะสมกับขนาดของบริษัท โดยบริษัทที่มีขนาดใหญ่หรือมีแนวโน้มคาดการณ์ในการเพิ่มขึ้นจากมูลค่าของสินทรัพย์ที่ถือในปัจจุบัน มักจะเลือกใช้วิธีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม เพื่อสะท้อนมูลค่าตลาดที่แท้จริงของราคาสินทรัพย์ในปัจจุบันมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก มักจะเลือกใช้วิธีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุน เพื่อลดความผันผวนของงบการเงินและความซับซ้อนในการประเมินมูลค่า (Lin Y.C. & Peasnell K.V., 2000; Quagli A. & Avallone F., 2010) พบว่า บริษัทที่เลือกการลดขนาดของบริษัท เพื่อลดการถูกตรวจสอบจากหน่วยงานกำกับดูแลและหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง โดยบริษัทหลีกเลี่ยงการใช้ วิธีมูลค่ายุติธรรม จึงเลือกใช้วิธีราคาทุน เพื่อเลี่ยงการรายงานกำไรหรือขาดทุนที่เกิดจากการประเมินมูลค่าใหม่ที่เกิดจากการตีราคาของสินทรัพย์และเพื่อลดภาระจากการชำระภาษีที่กิจการต้องแบกรับ และ (Aria M. F. & Sylvia S. V., 2019) พบว่า มีโอกาสน้อยมากที่บริษัทที่มีระดับความสามารถในการใช้สินทรัพย์หรือเงินทุน (เงินทุนของกิจการที่ได้มากจากการกู้ยืม) ในระดับสูงจะเลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมในการบันทึกบัญชี ซึ่งบริษัทจะเลือกใช้วิธีราคาทุนในการบันทึกบัญชีมากกว่า

ดังนั้น งานวิจัยครั้งนี้ได้ศึกษาถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก ซึ่งการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุนกับวิธีมูลค่ายุติธรรม มีความสำคัญต่อการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการตัดสินใจเลือกใช้นโยบายการบัญชีในการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์การลงทุน

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ด้วยวิธี ราคาทุน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก
2. เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง จำนวน 170 บริษัท โดยผู้วิจัยทำการพิจารณาเลือกกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาแบบเจาะจงตามลักษณะที่กำหนด (Purposive Sampling) โดยเลือกบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง ที่อยู่ในกลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก จำนวน 13 บริษัท ในช่วงระหว่างไตรมาสที่ 1 ของปีพ.ศ.2562 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปีพ.ศ. 2566 รวมระยะเวลา 5 ปี รวม 20 ไตรมาส ซึ่งเป็นบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของกิจการ และเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย คือ ตารางการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน โดยผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาบนเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) จากงบการเงินรวมและรายงานประจำปี (56-1) ของกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก ระยะเวลา 5 ปี ในช่วงระหว่างไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2562 ถึง ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ.2566 รวม 20 ไตรมาส

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้วิธีการเก็บข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) เป็นการเก็บข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์จากแหล่งข้อมูลโดยตรง ได้แก่ งบการเงินรวมและรายงานประจำปี (56-1) ของกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก ซึ่งผู้วิจัยได้แบ่งข้อมูลที่จะเก็บรวบรวมข้อมูลออกเป็น 2 ส่วน ตามตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา คือ ตัวแปรอิสระ ได้แก่ ความสามารถในการใช้สินทรัพย์หรือเงินทุนของกิจการ (LEV) ขนาดของบริษัท (LNTA) ความเป็นเจ้าของหุ้นในบริษัทที่ถือโดยนักลงทุนสถาบัน (INSTOWN) ประเภทของธุรกิจ (BUSS) ความสามารถในการทำกำไร (PROFIT) สมาชิกในครอบครัวควบคุมธุรกิจ โดยถือหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัท (FAMOWN) อัตราการเติบโตของธุรกิจ (GROWTH) และตัวแปรตาม คือ การเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุน (P_HC)

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ข้อมูลจากตัวแปรที่ทำการศึกษา จำนวน 2 ส่วน ดังนี้

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) โดยผู้วิจัยนำข้อมูล ที่เก็บรวบรวมมาอธิบายการวิเคราะห์ข้อมูลในลักษณะเชิงบรรยายของตัวแปรที่ทำการศึกษาในการหาสถิติพื้นฐาน ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าร้อยละ (Percentage) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2. การวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) จำนวน 3 ขั้นตอน ดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรหลายตัวด้วยสถิติ ไค-สแควร์ (Chi-Square Test) เพื่อทดสอบว่าตัวแปรสองตัวมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติหรือมีความแตกต่างกันหรือไม่ หรือเรียกว่าการทดสอบความเป็นอิสระ (χ^2 - test for independence)

ขั้นตอนที่ 2 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) เป็นการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัวแปร ได้แก่ ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ โดยพิจารณาจากค่า r ที่อยู่ระหว่าง -1 ถึง 1 เพื่อให้แน่ใจว่าตัวแปรอิสระสามารถคงอยู่ในสมการตัวแบบได้ในระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และค่าเครื่องหมาย (+, -) หน้าตัวเลขสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์บอกทิศทางของความสัมพันธ์ หลังจากนั้นจึงจะทำการวิเคราะห์ระดับความสัมพันธ์ของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ หากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าตัวแปรอิสระจะมีปัญหาระหว่างตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง (Multicollinearity) (อินทัย ตรีวานิช, 2557)

ขั้นตอนที่ 3 การวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกแบบไบนารี (Binary Logistic Regression Analysis) เป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละตัวที่มีต่อโอกาส ที่จะเกิดเหตุการณ์เพื่อประมาณค่าหรือทำนายเหตุการณ์ที่สนใจ (ตัวแปรตาม)ว่าจะเกิดหรือไม่เกิดเหตุการณ์นั้นในสัดส่วนเท่าใด ภายใต้อิทธิพลของตัวปัจจัย (ตัวแปรอิสระ) ซึ่งตัวแปรตามต้องเป็นตัวแปรแบบทวินาม (Dichotomous Variable) กล่าวคือ แบ่งออกเป็น 2 กลุ่มย่อย ได้แก่ กลุ่มที่ปรากฏเหตุการณ์ที่สนใจ มีค่าเป็น 1 ($y = 1$) กับกลุ่มที่ไม่ปรากฏเหตุการณ์ที่สนใจ มีค่าเป็น 0 ($y = 0$) โดยจะใช้ค่า odds คือ อัตราส่วนระหว่างโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ $p(y)$ กับโอกาสที่จะไม่เกิดเหตุการณ์ $1 - p(y)$ จะได้ Log of odds (ซูชีพ กาญจน์เชจร, 2561) แสดงตามสมการถดถอยโลจิสติกแบบไบนารีในรูปสมการเชิงเส้นตามแนวคิดการวิจัยตามแบบจำลองของ (Wahyuni E. T. et al., 2019) ในการทดสอบสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

$$\ln\left(\frac{P_{HC}}{1-P_{HC}}\right) = \beta_0 + \beta_1 LEV_i + \beta_2 LNTA_i + \beta_3 INSTOWN_i + \beta_4 BUSS_i + \beta_5 PROFIT_i + \beta_6 FAMOWN_i + \beta_7 GROWTH_i + \varepsilon_i$$

ผลการวิจัย

1) การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย ค่าร้อยละ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งเป็นการวิเคราะห์เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมและลักษณะทั่วไปของข้อมูล แสดงข้อมูลได้ดังนี้

ตารางที่ 1 : จำนวนและร้อยละของการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ข้อมูลระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2562 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2566 จำนวน 260 ข้อมูล

การเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (P_HC)	จำนวน	ร้อยละ
วิธีมูลค่ายุติธรรม (Fair Value Method)	40	15.40
วิธีราคาทุน (Cost Method)	220	84.60
รวม	260	100.0

จากตารางที่ 1 พบว่ากลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาส่วนใหญ่ เลือกวิธีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุน คิดเป็นร้อยละ 84.60 และเลือกวิธีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม คิดเป็นร้อยละ 15.40

ตารางที่ 2 : ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ข้อมูลระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2562 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2566 จำนวน 260 ข้อมูลดังนี้

	จำนวนข้อมูล (N)	ต่ำสุด (Min)	สูงสุด (Max)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D.)
ตัวแปรตาม P_HC	260	0.00	1.00	0.85	0.36
ตัวแปรอิสระ LEV	260	0.29	0.74	0.57	0.10
LNTA	260	16.98	26.36	20.23	3.17
INSTOWN	260	3.38	46.61	17.61	10.93
PROFIT	260	-0.03	0.17	0.02	0.03
FAMOWN	260	0.00	1.00	0.69	0.46
GROWTH	260	-15.55	47.78	8.28	10.34

จากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา จำนวน 260 ข้อมูล แสดงให้เห็นค่าสถิติ ของตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษา คือ การเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุน โดยมีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับร้อยละ 0.00 ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับร้อยละ 1.00 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับร้อยละ 0.85 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับร้อยละ 0.36 ค่าสถิติของตัวแปรอิสระ ได้แก่ ความสามารถในการใช้สินทรัพย์หรือเงินทุนของกิจการ โดยมีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับร้อยละ 0.29 ค่าสูงสุดเท่ากับ (Max) เท่ากับร้อยละ 0.74 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับร้อยละ 0.57 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับร้อยละ 0.10 ขนาดของบริษัทมีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับร้อยละ 16.98 ค่าสูงสุดเท่ากับ (Max) เท่ากับร้อยละ 26.36 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับร้อยละ 20.23 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับร้อยละ 3.17 ความเป็นเจ้าของหุ้นในบริษัทที่ถือโดยนักลงทุนสถาบันมีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับร้อยละ 3.38 ค่าสูงสุดเท่ากับ (Max) เท่ากับร้อยละ 46.61 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับร้อยละ 17.61 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับร้อยละ 10.93 ประเภทของธุรกิจมีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับร้อยละ 0.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ (Max) เท่ากับร้อยละ 1.00 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับร้อยละ 0.69 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับร้อยละ 0.46 ความสามารถในการทำกำไร มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับร้อยละ -0.03 ค่าสูงสุดเท่ากับ (Max) เท่ากับร้อยละ 0.17 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับร้อยละ 0.02 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับร้อยละ 0.03 สมาชิกในครอบครัวควบคุมธุรกิจโดยถือหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัทมีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับร้อยละ 0.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ (Max) เท่ากับร้อยละ 1.00 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับร้อยละ 0.69 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับร้อยละ 0.46 อัตราการเติบโตของธุรกิจมีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับร้อยละ -15.55 ค่าสูงสุดเท่ากับ (Max) เท่ากับร้อยละ 47.78 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับร้อยละ 8.28 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับร้อยละ 10.34

2) การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 3 : ผลการทดสอบหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามด้วย Chi-Square Test

ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเลือกวัดมูลค่า อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (P_HC)	ค่าสถิติ	
	Chi-Square	Sig
LEV	97.363*	0.000
LNTA	226.712*	0.012
INSTOWN	260.000*	0.000
BUSS	8.207*	0.004
PROFIT	26.147*	0.025
FAMOWN	8.207*	0.004
GROWTH	236.955	0.649

* มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 3 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระด้วยสถิติ ไค-สแควร์ (Chi-Square Test) พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ต่อการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ได้แก่ LEV, LNTA, INSTOWN, BUSS, PROFIT และ FAMOWN โดยมีค่า Pearson Chi-Square น้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงให้เห็นว่าปัจจัยดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุนและตัวแปร GROWTH มีค่า Pearson Chi-Square มากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ถือว่าไม่มีความสัมพันธ์กับการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

ตารางที่ 4 : ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ตัวแปร	P_HC	LEV	LNTA	INSTOWN	BUSS	PROFIT	FAMOWN	GROWTH
P_HC	1							
LEV	-0.260**	1						
LNTA	-0.275**	0.062	1					
INSTOWN	0.204**	-0.243**	-0.091	1				
BUSS	0.178**	0.067	0.120	0.025	1			
PROFIT	0.178**	-0.440**	0.467**	0.106	0.033	1		
FAMOWN	0.178**	-0.084	0.152*	-0.401**	0.278**	0.093	1	
GROWTH	0.154*	0.136*	-0.073	-0.290**	0.160**	0.012	0.156*	1

** มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 = 99%

* มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 = 95%

จากตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม พบว่า ไม่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่มีความมากกว่า 0.80 ถือได้ว่า มีโอกาสน้อยมากที่แบบจำลองของงานวิจัยนี้จะมีปัญหาระหว่างตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่มีความมากที่สุด คือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร PROFIT กับ LNTA โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก มีค่าเท่ากับ 0.467 และค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่มีค่าน้อยที่สุด โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก คือ ระหว่างตัวแปร GROWTH กับ PROFIT มีค่าเท่ากับ 0.012

ตารางที่ 5 : การทดสอบค่าความเป็นไปได้ (Likelihood Value) ในการวัดความเหมาะสมของ Logistic Model

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	107.001 ^a	.361	.626

จากตารางที่ 5 เป็นการทดสอบค่าความเป็นไปได้ โดยมีค่า Cox & Snell R^2 (R_{CS}^2) เท่ากับ 0.361 หมายความว่า ตัวแปรทำนายทั้ง 7 ตัว สามารถอธิบายโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ที่สนใจ ($y = 1$) เท่ากับร้อยละ 36.10 กล่าวคือ Logistic Model นี้สามารถทำนายโอกาส ที่กิจการจะเลือกวัตถุดิบค่าส่งหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุน ได้ร้อยละ 36.10 และค่า Nagelkerke R^2 (R_N^2) หรือเรียกว่า Pseudo R^2 เป็นค่าที่บอกสัดส่วนที่สามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตาม โดยมีค่าเท่ากับ 0.625 หมายความว่า ตัวแปรทำนายทั้ง 7 ตัว สามารถอธิบายโอกาสที่กิจการจะเลือกวัตถุดิบค่าส่งหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุน ได้ร้อยละ 62.60

ตารางที่ 6 : แสดงผลการพยากรณ์ถูกต้องของสมการถดถอยโลจิสติก

Classification Table^a

Observed		Predicted		
		วิธีการเลือกวัตถุดิบค่าส่งหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน		รวมร้อยละ
		วิธีมูลค่ายุติธรรม	วิธีราคาทุน	
วิธีการเลือกวัตถุดิบค่าส่งหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	วิธีมูลค่ายุติธรรม	25	15	62.50
	วิธีราคาทุน	7	213	96.80
Overall Percentage				91.50

a. The cut value is .500

จากตารางที่ 6 พบว่าข้อมูลที่นำมาใช้ในการพยากรณ์จำนวนทั้งหมด 260 ข้อมูล โดยมีบริษัทที่เลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม ($Y = 0$) จำนวน 40 ข้อมูล เมื่อทำการพยากรณ์โดยวิธีการถดถอยโลจิสติกแล้วพบว่า มีการพยากรณ์ผิดพลาด จำนวน 15 ข้อมูล คือ พยากรณ์ถูกต้อง 62.50% ขณะที่ข้อมูลของบริษัทที่เลือกใช้วิธีราคาทุน ($Y = 1$) จำนวน 220 ข้อมูล เมื่อทำการพยากรณ์โดยวิธีการถดถอยโลจิสติกแล้ว พบว่า มีการพยากรณ์ผิดพลาด

จำนวน 7 รายการ คือ พยากรณ์ถูกต้อง 96.80% ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า สมการสามารถพยากรณ์ในภาพรวมได้ถูกต้อง 91.50% และการพยากรณ์ไม่ถูกต้อง $[(7+15)/(40+220) \times 100]$ เท่ากับ 8.46%

ตารางที่ 7 : ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน โดยวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกแบบไบนารี

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	1/Exp(B)
Step 1 ^a	LEV	5.458	4.509	1.465	1	0.226	234.588	0.004
	LNTA	-0.570	0.106	28.754	1	0.000**	0.566	1.767
	INSTOWN	0.431	0.101	18.183	1	0.000**	1.539	0.655
	BUSS	0.242	0.596	0.165	1	0.684	1.274	0.784
	PROFIT	58.631	17.770	10.886	1	0.001**	2.904	0.345
	FAMOWN	5.428	1.189	20.829	1	0.000**	227.793	0.004
	GROWTH	0.075	0.030	6.320	1	0.012**	1.078	0.928
	Constant	-0.519	3.825	0.018	1	0.892	0.595	1.681

Nagelkerke R Square (Pseudo R^2) 0.626

N 260

a. Variable(s) entered on step 1 : LEV, LNTA, INSTOWN, BUSS, PROFIT, FAMOWN, GROWTH.

N : จำนวนข้อมูลทั้งหมด

จากตารางที่ 7 พบว่าตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่อการเลือกวัตถุประสงค์การลงทุนด้วยวิธีราคาหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สรุปได้ดังนี้

1) ขนาดของบริษัท (LNTA) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ -0.570 มีค่าความเสี่ยงสัมพัทธ์ (Odds Ratio) เท่ากับ 0.566 หมายความว่า หากขนาดของบริษัทเพิ่มขึ้นหนึ่งหน่วย โอกาสที่กิจการ จะเลือกวัตถุประสงค์การลงทุนด้วยวิธีราคาหุ้นจะลดลงเท่ากับ 43.40% $[(1 - 0.566) \times 100\%]$ และมีโอกาสที่บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะเลือกวัตถุประสงค์การลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมเพิ่มขึ้น 76.70% $[(1.767 - 1) \times 100\%]$

2) ความเป็นเจ้าของหุ้นในบริษัทที่ถือโดยนักลงทุนสถาบัน (INSTOWN) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 0.431 มีค่าความเสี่ยงสัมพัทธ์ (Odds Ratio) มีค่าเท่ากับ 1.539 เท่า หมายความว่าหากความเป็นเจ้าของหุ้นในบริษัทที่ถือโดยนักลงทุนสถาบันเพิ่มขึ้นหนึ่งหน่วย โอกาสที่จะเลือกวัตถุประสงค์การลงทุนด้วยวิธีราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้นเท่ากับ 1.539 เท่า และมีโอกาสที่นักลงทุนสถาบันจะเลือกวัตถุประสงค์การลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมลดลง 30% $[(1 - 0.650) \times 100\%]$

3) ความสามารถในการทำกำไร (PROFIT) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 58.631 มีค่าความเสี่ยงสัมพัทธ์ (Odds Ratio) เท่ากับ 2.904 เท่า หมายความว่า เมื่อความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้นหนึ่งหน่วย โอกาสที่กิจการจะเลือกวัตถุประสงค์การลงทุนด้วยวิธีราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้นเท่ากับ 2.904 เท่า และมีโอกาสที่จะเลือกวัตถุประสงค์การลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมลดลง 65.50% $[(1 - 0.345) \times 100\%]$

4) สมาชิกในครอบครัวควบคุมธุรกิจโดยถือหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัท (FAMOWN) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 5.428 มีค่าความเสี่ยงสัมพัทธ์ (Odds Ratio) เท่ากับ 227.793 เท่า หมายความว่า เมื่อสมาชิกในครอบครัวควบคุมธุรกิจโดยถือหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัทเพิ่มขึ้นหนึ่งหน่วย โอกาสที่กิจการจะเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุนจะเพิ่มขึ้นเท่ากับ 227.793 เท่า และมีโอกาสที่จะเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมลดลง 99.56% $[(1 - 0.004) \times 100\%]$

5) อัตราการเติบโตของธุรกิจ (GROWTH) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 0.075 มีค่าความเสี่ยงสัมพัทธ์ (Odds Ratio) เท่ากับ 1.078 เท่า หมายความว่า เมื่ออัตราการเจริญเติบโตของธุรกิจเพิ่มขึ้นหนึ่งหน่วย โอกาสที่กิจการจะเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุนจะเพิ่มขึ้นเท่ากับ 1.078 เท่า และมีโอกาสที่จะเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมลดลง 7.20% $[(1 - 0.928) \times 100\%]$

จากค่าสัมประสิทธิ์ (B) หน้าตัวแปรทำนายที่คำนวณได้ พบว่า มีตัวแปรทำนาย 5 ตัวที่สามารถพยากรณ์การเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ประกอบด้วย ขนาดของบริษัท (LNTA), ความเป็นเจ้าของหุ้นในบริษัทที่ถือโดยนักลงทุนสถาบัน (INSTOWN), ความสามารถในการทำกำไร (PROFIT), สมาชิกในครอบครัวควบคุมธุรกิจโดยถือหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัท (FAMOWN) และอัตราการเติบโตของธุรกิจ (GROWTH) โดยมีค่า Pseudo R^2 เป็นค่าที่บอกสัดส่วน ที่สามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามได้เท่ากับ 62.60% และสามารถพยากรณ์ความถูกต้องของโมเดลในภาพรวมได้ถูกต้อง 91.50% จึงสามารถเขียนผลการวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกเป็นสมการในการพยากรณ์ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนได้ดังนี้

$$\ln\left(\frac{P_{HC}}{1-P_{HC}}\right) = -0.519 + -0.570(LNTA_i) + 0.431(INSTOWN_i) + 58.631(PROFIT_i) + 5.428(FAMOWN_i) + 0.075(GROWTH_i) + \varepsilon_i$$

อภิปรายผล

ผลจากการศึกษา สามารถอภิปรายผลการวิจัยตามสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

ผลการวิเคราะห์งานวิจัยนี้ที่เกี่ยวกับความสามารถในการใช้สินทรัพย์หรือเงินทุนของกิจการ (LEV) ความเป็นเจ้าของหุ้นในบริษัทที่ถือโดยนักลงทุนสถาบัน (INSTOWN) ความสามารถในการทำกำไร (PROFIT) และอัตราการเจริญเติบโต (GROWTH) เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุน ซึ่งสอดคล้องกับแบบจำลองต้นแบบงานวิจัยของ Wahyuni E. T. et al. (2019) แต่ที่เกี่ยวกับขนาดของบริษัท (LNTA) และประเภทของธุรกิจ (BUSS) สอดคล้องกับงานวิจัยของ Ross L. Watts & Jerold L. Zimmerman (1990) พบว่า บริษัทมีแนวโน้มที่จะเลือกวิธีการทางบัญชีที่เหมาะสมกับขนาดของบริษัท ซึ่งบริษัทที่มีขนาดใหญ่หรือมีแนวโน้มที่จะมีการเพิ่มขึ้นของมูลค่าสินทรัพย์ในปัจจุบันมักจะเลือกใช้วิธีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม เพื่อสะท้อนมูลค่าตลาดที่แท้จริงของราคาสินทรัพย์ในปัจจุบันมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็กมักจะเลือกใช้วิธีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุนเพื่อลดความผันผวนของงบการเงินและความซับซ้อนในการประเมินมูลค่า และ (Lin Y.C. & Peasnell K.V., 2000; Quagli A. & Avallone F., 2010) พบว่า บริษัทที่เลือกการลดขนาดของบริษัทเพื่อลดการถูกตรวจสอบจากหน่วยงานกำกับดูแลและหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง โดยบริษัทหลีกเลี่ยงการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม เพื่อเลี่ยงการรายงานกำไรหรือขาดทุนที่เกิดจากการประเมินมูลค่าใหม่ที่เกิดจากการตีราคาของสินทรัพย์และเพื่อลดภาระจากการชำระภาษีที่กิจการต้องแบกรับ Aria M. F. & Sylvia S. V. (2019) พบว่า มีโอกาสน้อยมากที่บริษัทที่มีระดับ

ความสามารถในการใช้สินทรัพย์หรือเงินทุน (เงินทุนของกิจการที่ได้มาจากการกู้ยืม) ในระดับสูง จะเลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม ในการบันทึกบัญชี ซึ่งบริษัทจะเลือกใช้วิธีราคาทุนในการบันทึกบัญชีมากกว่าและ ผลการวิจัยเพิ่มเติม ยังพบอีกว่า บริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มในการเลือกวิธีมูลค่ายุติธรรม ลดน้อยลง เนื่องจากเพื่อต้องการเลี่ยงภาระทางภาษีที่อาจเพิ่มขึ้นอันเนื่องมาจากมูลค่ายุติธรรมที่เพิ่มขึ้นจากการ วิเคราะห์จำนวนและร้อยละของการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ เพื่อการลงทุน พบว่า กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ใน การศึกษาส่วนใหญ่เลือกวิธีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุน คิดเป็นร้อยละ 84.60 และมีบางบริษัทที่เลือกวิธีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม คิดเป็นร้อยละ 15.40 และขนาดของบริษัทมีค่าสูงสุด 26.36 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 20.23 จากการวิเคราะห์ จึงสังเกตได้ว่ากลุ่มธุรกิจ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความน่าจะเป็นที่บริษัทจะเลือกใช้วิธีราคา ทุนมากกว่า เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่บางแห่งอาจเลือกความเสถียรภาพของงบการเงินมากกว่าความ ผันผวนของกำไรหรือขาดทุนที่เกิดจากการประเมินมูลค่าตลาด และประเภทของธุรกิจของบริษัทที่ประกอบธุรกิจ อสังหาริมทรัพย์เป็นหลักมีแนวโน้มที่จะเลือกวิธีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุน มากกว่าบริษัทที่ไม่ได้ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เป็นหลัก ตามงานวิจัยของ Farahmita A. & Siregar Veronica S. (2014) โดยระบุว่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศอินโดนีเซีย ในช่วงปีพ.ศ. 2561-2562 พยายามลดภาระในการชำระภาษีโดยหลีกเลี่ยงการใช้มูลค่ายุติธรรม ซึ่งผลการวิเคราะห์สอดคล้อง กับงานวิจัยของ Mohd H. K. et al. (2020) ที่ทำการศึกษาความเกี่ยวข้องด้านมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ เพื่อการ ลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศมาเลเซีย ซึ่งใช้วิธีราคาทุนและวิธีมูลค่ายุติธรรมในการวัดมูลค่า อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ซึ่งมีบางงานวิจัยกล่าวว่ามูลค่ายุติธรรมมีความเกี่ยวข้องับมูลค่าและ บาง งานวิจัยกล่าวว่าราคาทุนมีความเกี่ยวข้องับมูลค่ามากกว่า พบว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ มาเลเซีย จำนวน 108 บริษัท ในช่วงปีพ.ศ. 2561-2562 อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีความเกี่ยวข้องับมูลค่า โดยไม่คำนึงว่ากิจการจะเลือกวัดมูลค่าด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมหรือวิธีราคาทุน นอกจากนี้ ยังพบอีกว่าค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ที่ใช้วิธีราคาทุนและกำไรหรือขาดทุนจากการวัดมูลค่ายุติธรรม หรือกำไร สุทธิมีความเกี่ยวข้องับมูลค่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าวิธีราคาทุนมีความเกี่ยวข้องับการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อ การลงทุนและการวิจัยยังให้ข้อมูลเชิงลึกที่เป็นประโยชน์ต่อผู้กำหนดมาตรฐาน การบัญชีเกี่ยวกับผลกระทบของ การเลือกวิธีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุนต่อมูลค่าส่วนแบ่งตลาดและการศึกษานี้ทำให้เห็นว่าการวิจัยก่อนหน้านี้ ในประเทศมาเลเซียชี้ให้เห็นว่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (โดยทั่วไป) ไม่มีความเกี่ยวข้องับมูลค่า แม้ว่า อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ จะมีความเกี่ยวข้องับมูลค่าก็ตาม

ข้อค้นพบเพิ่มเติมจากงานวิจัยในครั้งนี้ คือ การที่กิจการจะเลือกนโยบายการบัญชีในการวัดมูลค่า อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุนหรือวิธีมูลค่ายุติธรรมนั้น มีปัจจัยที่กำหนดในการเลือกนโยบายการ บัญชีในการวัดมูลค่า คือ ขนาดของบริษัท (LNTA) โดยส่งผลในเชิงลบต่อวิธีราคาทุน ในทางกลับกันส่งผลในเชิง บวก ต่อวิธีมูลค่ายุติธรรม แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่หรือมีแนวโน้ม ที่จะมีการเพิ่มขึ้นของมูลค่า สินทรัพย์ในปัจจุบัน มักจะเลือกใช้วิธีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม มากกว่า บริษัทที่มีขนาดเล็กซึ่งมักจะเลือกใช้วิธีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุน เนื่องจาก มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 40 ในปัจจุบันได้เน้นให้กิจการใช้มูลค่ายุติธรรม (Fair Value) ในการวัดมูลค่าสินทรัพย์ และหนี้สิน เพราะมูลค่ายุติธรรมจะให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงินมากกว่าการใช้วิธีราคา ทุนเดิม (Historical Cost) อย่างไรก็ดี จากการวิเคราะห์จะเห็นได้ว่ากลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษามีโอกาสที่ บริษัทขนาดใหญ่จะเลือกใช้วิธีราคาทุนมากกว่า เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่บางแห่งอาจเลือกความเสถียรภาพ

ของงบการเงินมากกว่าความผันผวนของการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีมูลค่าเปลี่ยนแปลงตามสภาวะตลาดและเพื่อลดความซับซ้อนในการประเมินมูลค่าและความเป็นเจ้าของหุ้นในบริษัทที่ถือโดยนักลงทุนสถาบัน (INSTOWN) ความสามารถในการทำกำไร (PROFIT) สมาชิกในครอบครัวควบคุมธุรกิจโดยถือหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัท (FAMOWN) อัตราการเติบโตของธุรกิจ (GROWTH) โดยส่งผลในเชิงบวกต่อมูลค่าหุ้น และส่งผลในเชิงลบต่อมูลค่าหุ้นตามวิธีมูลค่ายุติธรรม แสดงให้เห็นว่า นักลงทุนสถาบันมีโอกาสที่จะเลือกวัดมูลค่าสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุนมากกว่าวิธีมูลค่ายุติธรรม เนื่องจากนักลงทุนสถาบันมักให้ความสำคัญกับความมั่นคงทางการเงินและต้องการลดความเสี่ยง ซึ่งสอดคล้องกับการวัดมูลค่าสังหาริมทรัพย์ด้วยวิธีราคาทุน ที่เน้นการรักษามูลค่าตามต้นทุนที่เกิดขึ้นจริง ซึ่งจะทำให้รายงานทางการเงินมีความเสถียร ซึ่งนักลงทุนสถาบันมองว่าเป็นปัจจัย ที่ช่วยให้บริษัทมีฐานะการเงินที่มั่นคงและมีความน่าเชื่อถือมากขึ้น โดยกิจการที่มีความสามารถในการทำกำไรที่สูงมักมีการบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพการวัดมูลค่าสังหาริมทรัพย์ด้วยวิธีราคาทุนช่วยให้กิจการสามารถควบคุมและติดตามต้นทุนการลงทุนในสินทรัพย์ได้อย่างแม่นยำ ซึ่งจะช่วยรักษาระดับกำไรที่มั่นคงและป้องกันการเพิ่มต้นทุนที่ไม่จำเป็นอันเป็นสิ่งที่นักลงทุนสถาบันและผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ให้ความสำคัญ เมื่อกิจการมีบุคคลหรือครอบครัวเป็นผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ การตัดสินใจทางธุรกิจมักจะเป็นไปในทิศทางอนุรักษ์นิยม โดยเน้นการรักษาความมั่นคงและการเติบโตในระยะยาว ซึ่งจะคำนึงถึงความมั่นคงของมูลค่าสินทรัพย์และลดความเสี่ยงจากการประเมินมูลค่าตามตลาดที่อาจมีความผันผวนจากการใช้มูลค่ายุติธรรมและในกิจการที่มีอัตราการเติบโตสูง การวัดมูลค่าสังหาริมทรัพย์ด้วยวิธีราคาทุน สามารถช่วยให้บริษัทบริหารจัดการสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพโดยไม่ต้องพึ่งพาการประเมินมูลค่าตลาดที่อาจเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว การรักษามูลค่าทรัพย์สินตามต้นทุนช่วยให้บริษัทสามารถเติบโตอย่างมั่นคงและสามารถใช้สินทรัพย์ในการขยายกิจการได้ โดยไม่ต้องกังวลเรื่องความผันผวนของราคาตลาดอีกทั้งยังสะท้อนถึงการจัดการที่โปร่งใสและมีเสถียรภาพ ทำให้ทั้งนักลงทุนสถาบันและผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ ซึ่งมักเป็นบุคคลหรือครอบครัว มีความมั่นใจในบริษัทมากขึ้น เมื่อรายงานทางการเงินมีความเสถียรและสามารถคาดการณ์ได้ง่าย นักลงทุนมักจะสนับสนุนการเติบโตของบริษัทผ่านการเพิ่มการถือหุ้นหรือลงทุนเพิ่มเติมซึ่งจะช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งทางการเงินให้กับกิจการที่ต้องการเติบโตอย่างมั่นคงในระยะยาว

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

1.1 จากการศึกษาครั้งนี้ พบว่า การเลือกใช้นโยบายการบัญชีในการวัดมูลค่าสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ภายใต้มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 40 (ปรับปรุง 2566) เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน มีปัจจัยที่กำหนดให้กิจการเลือกใช้นโยบายการบัญชีในการวัดมูลค่าสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนตามวิธีราคาทุน (Cost Method) ได้แก่ ขนาดของบริษัท (LNTA) โดยส่งผลในเชิงลบ และความเป็นเจ้าของหุ้นในบริษัทที่ถือโดยนักลงทุนสถาบัน (INSTOWN) ความสามารถในการทำกำไร (PROFIT) สมาชิกในครอบครัวควบคุมธุรกิจโดยถือหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัท (FAMOWN) อัตราการเติบโตของธุรกิจ (GROWTH) โดยส่งผลในเชิงบวกและในทางกลับกันหากกิจการเลือกวัดมูลค่าสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม (Fair Value Method) จะทำให้ขนาดของบริษัทส่งผลในเชิงบวกและปัจจัยอื่น ๆ จะส่งผลในเชิงลบ ดังนั้น เมื่อมีวิธีการปฏิบัติทางบัญชีในการเลือกวัดมูลค่าด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมหรือวิธีราคาทุน ผู้บริหารควรใช้ดุลยพินิจในการเลือกใช้นโยบายการบัญชีอย่างรอบคอบ ระมัดระวังและให้เหมาะสมกับรูปแบบของธุรกิจ (Business Model) เพื่อให้การรายงาน

ทางการเงินมีความเชื่อถือได้และมีความเกี่ยวข้องต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจในอนาคตของ ผู้ใช้ทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพมากที่สุด

1.2 การวิจัยโดยการศึกษาในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่แตกต่างกัน จะช่วยให้ผู้วิจัยสามารถเข้าใจถึงการนำทฤษฎีและปัจจัยที่ต้องการศึกษาโดยสามารถนำไปประยุกต์ใช้ในการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนได้ดียิ่งขึ้น

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยครั้งต่อไป

2.1 การเลือกวิธีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเป็นกระบวนการที่มีความซับซ้อนเนื่องจากมีปัจจัยหลายอย่างที่ต้องพิจารณา จึงควรทำการศึกษาเปรียบเทียบและเก็บข้อมูลในหลายกลุ่มธุรกิจเพื่อทำการศึกษาเปรียบเทียบและเพื่อให้มีผลการศึกษางานวิจัยที่มีความแม่นยำมากยิ่งขึ้น

2.2 ในการศึกษาวิจัยควรเลือกกลุ่มตัวอย่างที่มีความหลากหลาย เช่น อสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ ที่พักอาศัย ที่ดินเปล่า หรือการเปรียบเทียบการประเมินมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในเขตเมืองและชนบทที่มีความแตกต่างกัน เพื่อให้สามารถเปรียบเทียบและพิจารณาถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อการตัดสินใจในการเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนให้มีความเหมาะสมมากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- รัชดาภรณ์ เสมานันท์, พัทธนันท์ เพชรเชิดชู, ศิริเดช คำสุพรหม, และปรีเปรม นนทสิริรักษ์. (2563). ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ; บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. *วารสารสุทธิปริทัศน์ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์*, 34(111), 94-109.
- ศิลปพร ศรีจันทเพช. (2559). การบัญชีสำหรับมูลค่ายุติธรรม. *สรรพากรสาส์น กรมสรรพากร*, 59(11), 57-61.
- Ross L. Watts & Jerold L. Zimmerman. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131-156.
- Lin Y.C. & Peasnell K.V., (2000). ASSET REVALUATION AND CURRENT COST ACCOUNTING: UK CORPORATE DISCLOSURE DECISIONS IN 1983. *British Accounting Review*, 32(2), 161-187.
- Quagli A. & Avallone F., (2010). Fair Value or Cost Model? Drivers of Choice for IAS 40 in the Real Estate Industry. *European Accounting Review*, 19(3), 461-493.
- Aria M. F. & Sylvia S. V. (2019). The use of the Fair Value Accounting Method for Investment Property in Indonesia. *PERTANIK JOURNAL*, 27(1), 195-212.
- อโนทัย ตรีวานิช. (2557). *สถิติธุรกิจ*. ขอนแก่น: ภาควิชาสถิติ คณะวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยขอนแก่น.
- ชูชีพ กาญจน์เขจร. (2561). *การถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression)*. กรุงเทพฯ: คณะวนศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- Wahyuni E. T., Soepriyanto, G. Avianti I., & Naulibasa W. P. (2019). Why companies choose the cost model over fair value for investment property? exploratory study on indonesian listed companies. *International Journal of Business and Society*, 1(20), 161-1776.

- Farahmita A. & Siregar Veronica S. (2014). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEMUNGKINAN PERUSAHAAN MEMILIH METODE NILAI WAJAR UNTUK PROPERTI INVESTASI. **Symposium Nasional Akuntansi**, 1-21.
- Mohd, H. K. Juyati, M. A. & Zarina, A. B. (2020). Investment Property, Cost Model, Fair Value Model and Value Relevance. **International Journal of Financial Research**, **3(11)**, 115-124.