

ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรมและการเปิดเผยข้อมูลของเครื่องมือทางการเงิน  
กับมูลค่าตลาด กรณีสถาบันการเงินไทย

RELEVANT OF FAIR VALUE AND DISCLOSURE FOR FINANCIAL INSTRUMENT WITH MARKET  
VALUE: CASE FINANCIAL INSTITUTION

จักรพันธ์ พงษ์เกตรา<sup>1</sup>

<sup>1</sup>ผู้อำนวยการหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยราชภัฏ

Jackraphan Phongpetra<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Director of Master of Accountancy, Faculty of Accountancy, Rajapruk University

(Received: December 20, 2024; Revised: June 5, 2025; Accepted: January 29, 2026)

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรม และการเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงินของเครื่องมือทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ ตามราคาตลาด โดยแบ่งกลุ่มประชากรเป็น 3 กลุ่มได้แก่ กลุ่มธนาคาร กลุ่มประกันภัย และกลุ่มสถาบันการเงินอื่น (Non Bank) เก็บรวบรวมจากงบการเงินในกลุ่มธุรกิจดังกล่าวที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 55 บริษัท ในช่วงปี 2558-2562 ใช้เทคนิคทางสถิติ Regression ผลการวิจัยพบว่า มูลค่ายุติธรรมและองค์ประกอบของการเปิดเผยข้อมูลของเครื่องมือทางการเงิน มีความสัมพันธ์โดยตรงกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดของกลุ่มสถาบันการเงินทั้งสามกลุ่ม เนื่องจากมูลค่ายุติธรรมและการเปิดเผยข้อมูลของเครื่องมือทางการเงิน เป็นเครื่องสะท้อนราคาที่เปลี่ยนแปลงอย่างสม่ำเสมอได้ดีกว่าราคาทุนเดิม ซึ่งมีผลกระทบต่อกำไรขาดทุนโดยตรง โดยในส่วนของ การเปิดเผยข้อมูลของเครื่องมือทางการเงิน ยังให้ข้อมูลของความเสี่ยงที่ครอบคลุมความเสี่ยงโดยรวม ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาในต่างประเทศ โดยผลการวิจัยครั้งนี้ยังพบว่าปัจจัยอื่นที่มีผลต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาดอีก ได้แก่ ผลการดำเนินงานของสถาบันการเงิน มูลค่าตามบัญชีของเครื่องมือทางการเงิน มูลค่าเริ่มแรกของตราสารอนุพันธ์ทางการเงินส่วนมูลค่าตามบัญชีของรายการที่ไม่ใช่เครื่องมือทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาดของสถาบันการเงินแต่อย่างใด

**คำสำคัญ:** มูลค่ายุติธรรม, เครื่องมือทางการเงิน, สถาบันการเงินไทย

ABSTRACT

This study aimed to examine the relationships between (1) fair value and (2) disclosures in the notes to the financial statements related to financial instruments and firm value measured by market value. The sample was classified into three groups—banks, insurance companies, and other financial institutions (non-banks). Data were collected from the financial statements of 55 firms listed on the Stock Exchange of Thailand over the period 2015–2019. Regression analysis was employed. The results indicated that fair value and the components of financial instrument disclosures were directly associated with market-based firm value across all three groups of financial institutions. This is because fair value measurement and related disclosures reflect continuously changing prices more effectively than historical cost, thereby affecting the income statement directly. Moreover, financial instrument disclosures provide comprehensive information

about risk exposure, capturing overall risk, which is consistent with evidence from international studies. The findings also showed that other factors associated with market-based firm value included financial institutions' operating performance, the book value of financial instruments, and the initial value of financial derivatives. In contrast, the book value of non-financial items was not related to the market-based firm value of financial institutions.

**Keywords:** Fair Value, Financial Instrument, Thai Financial Institutions

## บทนำ

รายงานทางการเงินเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนนำมาใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ ปัจจุบันมูลค่ายุติธรรมมีความสำคัญต่อการแสดงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานมากขึ้น เนื่องจากเป็นราคาที่สะท้อนสภาพของสินทรัพย์และหนี้สินเป็นปัจจุบันมากที่สุด สาขาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ได้มีการส่งเสริมให้วิชาชีพบัญชีในประเทศไทยมีมาตรฐานเทียบเท่าระดับสากล เนื่องจากมาตรฐานรายงานทางการเงินเป็นส่วนประกอบสำคัญพื้นฐานของระบบเศรษฐกิจที่พัฒนาแล้ว ซึ่งมีผลต่อเสถียรภาพและความมั่นคงของประเทศ โดยมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับเครื่องมือทางการเงิน ได้แก่ มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 32 เรื่อง การนำเสนอเครื่องมือทางการเงิน มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 7 เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลเครื่องมือทางการเงิน และมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9 เรื่อง การรับรู้และวัดค่าเครื่องมือทางการเงิน โดยหลักการสำคัญเกี่ยวกับการรับรู้รายการและการวัดมูลค่าเป็นไปตามกรอบของ TFRS 9 เรื่อง การรับรู้และวัดค่าเครื่องมือทางการเงิน โดยในประเทศไทยมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับดังกล่าว เริ่มบังคับใช้ในปี พ.ศ. 2563 ซึ่งมีผลต่อธุรกิจทุกประเภท โดยธุรกิจที่ได้รับผลกระทบอย่างมาก ได้แก่ กลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสถาบันการเงิน โดยมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่มีความเกี่ยวข้องกับมูลค่ายุติธรรมอย่างมาก ได้แก่ มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 32 เรื่อง การแสดงรายการเครื่องมือทางการเงิน โดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจสถาบันการเงิน การศึกษานี้จึงเป็นการศึกษาความสัมพันธ์ของมูลค่ายุติธรรมในส่วนของ การวัดมูลค่าและการเปิดเผยข้อมูลของเครื่องมือทางการเงิน ซึ่งจะมีผลต่อฐานะการเงินและ ผลการดำเนินงานของกิจการที่นำเสนอนโยบายการบัญชีที่จะถือปฏิบัติและความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาด (Barth, 2006) ในประเทศไทยหน่วยงานกำกับการณ์ปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีและการรายงาน ซึ่งได้แก่ สาขาวิชาชีพทางการบัญชียังไม่ได้กำหนดให้ธุรกิจต้องถือปฏิบัติตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินดังกล่าว แต่ในกลุ่มของสถาบันการเงินในประเทศไทยได้นำมาตรฐานการบัญชีของเดิมมา ปรับใช้ไปก่อนแล้ว ได้แก่ มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ ฉบับที่ 39 การรับรู้และการวัดค่าของเครื่องมือทางการเงิน (จะถูกทดแทนโดย IFRS 9 ในปี 2563) ในส่วนของการตั้งสำรอง Provision Impair Loan และนำ Financial Model มาวัดค่าเครื่องมือทางการเงินมากขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่จะสอดคล้องกับกรอบแนวคิดของ TFRS 9 เนื่องจาก IAS 39 มีจุดอ่อนสำคัญที่อาจทำให้กันเงินสำรองในจำนวนที่น้อยและช้าเกินไป (too little too late) ซึ่งพิจารณาจากข้อมูลหรือประสบการณ์ในอดีตเพียงอย่างเดียว โดยไม่คำนึงถึงผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตและได้กำหนดให้มีการวัดมูลค่ายุติธรรมมากขึ้นกว่าเดิม เนื่องจากจะทำให้การแสดงผลการเครื่องมือทางการเงินได้ใกล้เคียงกับราคาที่เป็นจริงมากที่สุดและยังเกี่ยวข้องกับการนำข้อมูลทางบัญชีไปใช้ประโยชน์แก่ผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง ตามกรอบแนวคิดเสาหลักที่สาม (Third Pillar) ของหลักเกณฑ์ บราเซล (New Basel Capital Accord) (Marianodaria Agostino, Danilo Drago & Damiano B. Silipo, 2010) ที่กำหนดโดยธนาคารเพื่อการชำระหนี้ระหว่างประเทศหรือที่เรียกสั้น ๆ ว่า BIS (Bank International Settlement)

เหตุผลหลักของการวัดมูลค่ายุติธรรมมากกว่าราคาทุนเดิม เนื่องจากการวัดด้วยมูลค่ายุติธรรมจะเป็นการวัดค่าด้วยจำนวนเงินอนาคตมากกว่าราคาทุนเดิม (Henk Langendijk, Dirk Swagerman & Willem Verhoo, 2003) ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรมกับมูลค่าทางการตลาดของกิจการเป็นเหตุผลสนับสนุนอย่างหนึ่งในเรื่องของความสำเร็จของการวัดมูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงิน เนื่องจากจะให้ข้อมูลแก่ ผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องได้ และทางสภาวิชาชีพบัญชีได้นำ TFRS 9 มาใช้กับธุรกิจทุกประเภท ในประเทศไทยในปี 2563 ผลการวิจัยนี้ จึงเป็นสิ่งชี้วัดที่ดีและสนับสนุนให้ธุรกิจทุกประเภทเล็งเห็น ถึงความสำคัญของการวัดค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมและการเปิดเผยข้อมูลของมูลค่ายุติธรรมที่เกี่ยวข้องกับเครื่องมือทางการเงินมากขึ้น

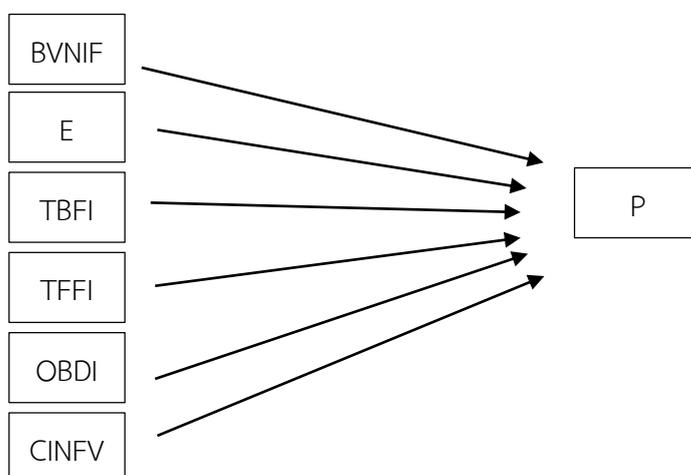
### วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรมและข้อมูลที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินของเครื่องมือทางการเงินกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรม และข้อมูลที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินของเครื่องมือทางการเงินกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด ในกลุ่มประกันภัย
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรม และข้อมูลที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินของเครื่องมือทางการเงินกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด ในกลุ่มสถาบันการเงินอื่น

### สมมติฐานการวิจัย

1. มูลค่ายุติธรรม และข้อมูลที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินของเครื่องมือทางการเงิน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์
2. มูลค่ายุติธรรม และข้อมูลที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินของเครื่องมือทางการเงิน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด ในกลุ่มประกันภัย
3. มูลค่ายุติธรรม และข้อมูลที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินของเครื่องมือทางการเงิน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด ในกลุ่มสถาบันการเงินอื่น

กรอบแนวคิดการวิจัยตามแบบจำลองของ (Mohamat-Sabri Hassan et al., 2006) ในการทดสอบสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

## วิธีดำเนินการวิจัย

### 1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ระหว่างปี พ.ศ. 2558-2562 จำนวน 55 บริษัท กลุ่มธนาคารพาณิชย์ จำนวน 10 บริษัท กลุ่มประกันภัย จำนวน 15 บริษัท และกลุ่มสถาบันการเงินอื่น โดยผู้วิจัยทำการพิจารณาเลือกกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาแบบเจาะจงตามลักษณะที่กำหนด โดยเลือกบริษัท ที่ทำธุรกิจทางการเงินจากรายงานประจำปี โดยแบ่งเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ จำนวน 10 บริษัท กลุ่มประกันภัย จำนวน 15 บริษัท และกลุ่มสถาบันการเงินอื่น จำนวน 30 บริษัท

### 2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย ซึ่งผู้วิจัยได้ใช้ในการศึกษา คือ ตารางการวิเคราะห์ข้อมูล ทางการเงิน โดยผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาจากกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ระหว่างปี 2558-2562 จากรายงานประจำปีของกลุ่มธุรกิจทางการเงิน จำนวน 3 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มประกันภัย และกลุ่มสถาบันการเงินอื่น

### 3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลงบการเงินของธุรกิจ ประเภทธนาคาร ประกันภัย และสถาบันการเงินอื่น (Non-Bank) ในช่วงปี 2558-2562 สำหรับใช้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่าง มูลค่าตามบัญชี มูลค่ายุติธรรม และการเปิดเผยข้อมูลของเครื่องมือทางการเงินกับมูลค่าตลาด กรณีสถาบันการเงินไทย โดยใช้ข้อมูลแบบปฐมภูมิจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### 4. การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ข้อมูลจากตัวแปรที่ทำการศึกษา จำนวน 2 ส่วน ดังนี้

1. การวิเคราะห์เชิงสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นการวิเคราะห์ลักษณะของข้อมูลในกลุ่มตัวอย่าง ประกอบด้วย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ร้อยละ และการแจกแจงความถี่

2. การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistic) เป็นการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยงานวิจัยนี้จะใช้สถิติ Pearson's Correlation Coefficient หรือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร มีความสัมพันธ์แบบมีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่ โดยพิจารณาได้จากค่า  $r$  ซึ่งจะมีค่าอยู่ระหว่าง -1 ถึง 1

ทั้งนี้ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ผู้วิจัยได้ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Multicorelation) โดยจะใช้ค่า Variance Inflation factor (VIF) หรือค่า Tolerance โดยมีหลักเกณฑ์ในการตรวจสอบ คือ ค่า VIF ที่เหมาะสมไม่ควรเกิน 10 หากเกินกว่านี้แสดงว่า Multicorelation สำหรับค่า Tolerance หากมีค่าใกล้ 0 แสดงว่าแนวโน้มในการเกิดปัญหา Multicorelation จึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรมและการเปิดเผยข้อมูลของเครื่องมือทางการเงินกับมูลค่าตลาด กรณีสถาบันการเงินไทย ผ่านสมการดังนี้

$$Pit = \alpha_0 + \alpha_1BVNFlit + \alpha_2Eit + \alpha_3TBFlit + \alpha_4TFFlit + \alpha_5OBDlit + \alpha_6CINFlit + \epsilon it$$

### ความหมายของตัวแปรที่ใช้ในการคำนวณค่าสถิติ ดังนี้

P	=	มูลค่าราคาตลาด
BVNFI	=	มูลค่าตามบัญชีของรายการที่ไม่ใช่เครื่องมือทางการเงิน
E	=	ผลการดำเนินงานของสถาบันการเงิน
TBFI	=	มูลค่าตามบัญชีของเครื่องมือทางการเงิน
TFFI	=	มูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงิน
OBDI	=	มูลค่าเริ่มแรกของตราสารอนุพันธ์ทางการเงิน
CINFV	=	คะแนนองค์ประกอบของการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับมูลค่ายุติธรรมสุทธิ

### ผลการวิจัย

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

ตารางที่ 1 : ผลการวิเคราะห์ความแตกต่างของข้อมูลในกลุ่มธนาคาร

ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std.Dev.	Skewness	Kurtosis
P	2.07	86.13	28.24	25.99	.321	-1.19
BVNFI	7835	213415	79672.37	67108.54	.347	-1.375
E	356	9610	3764.46	2629.54	.841	-.337
TBFI	2337.00	772322.00	461811.55	288235.85	-.498	-1.379
TFFI	.000	169620	41256.63	43794.85	1.214	1.399
OBDI	1200.00	2036589	719767	758031.92	.381	-1.469
CINFV	.00	.71	.6724	.157	-4.011	14.354

จากตารางที่ 1 สรุปผลการวิเคราะห์ความแตกต่างของข้อมูลในกลุ่มธนาคาร ได้ดังนี้

1. มูลค่าราคาตลาด (P) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มธนาคารมีมูลค่าราคาตลาดสูงสุดเท่ากับ 86.13 บาทต่อหุ้น ต่ำสุดเท่ากับ 2.07 บาทต่อหุ้น โดยเฉลี่ยเท่ากับ 28.24 บาทต่อหุ้น

2. มูลค่าตามบัญชีของรายการที่ไม่ใช่เครื่องมือทางการเงิน (BVNFI) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธนาคาร มีมูลค่าตามบัญชีของรายการที่ไม่ใช่เครื่องมือทางการเงินค่าสูงสุดเท่ากับ 213,415 พันล้านบาท ต่ำสุดเท่ากับ 7835 พันล้านบาท โดยเฉลี่ยเท่ากับ 79,672.37 พันล้านบาท

3. ผลการดำเนินงานของสถาบันการเงิน (E) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธนาคาร มีผลการดำเนินงานสูงสุดเท่ากับ 9,610 พันล้านบาท ต่ำสุดเท่ากับ 356 พันล้านบาท โดยเฉลี่ยเท่ากับ 3,764.46 พันล้านบาท

4. มูลค่าตามบัญชีของเครื่องมือทางการเงิน (TBFi) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธนาคาร มีมูลค่าตามบัญชีของเครื่องมือทางการเงินสูงสุดเท่ากับ 772,322 พันล้านบาท ต่ำสุดเท่ากับ 2,337 พันล้านบาท โดยเฉลี่ยเท่ากับ 461,811.55 พันล้านบาท

5. มูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงิน (TFFi) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธนาคาร มีมูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงินสูงสุดเท่ากับ 772,322 พันล้านบาท และต่ำสุดเท่ากับ 0 (เนื่องจากบางธนาคารไม่มี Port สิทธิเพื่อค้า) โดยเฉลี่ยเท่ากับ 41,256.63 พันล้านบาท

6. มูลค่าเริ่มแรกของตราสารอนุพันธ์ทางการเงิน (OBDi) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธนาคาร มีมูลค่าเริ่มแรกของตราสารอนุพันธ์ทางการเงินสูงสุดเท่ากับ 2,036,589 พันล้านบาท และมูลค่าต่ำสุดเท่ากับ 1,200 พันล้านบาท โดยเฉลี่ยเท่ากับ 719,767 พันล้านบาท

7. คะแนนองค์ประกอบของการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับมูลค่ายุติธรรมสุทธิ (CINFi) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธนาคาร มีคะแนนองค์ประกอบของการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับมูลค่ายุติธรรมสุทธิสูงสุดเท่ากับ 0.71 และต่ำสุดเท่ากับ 0.00 โดยเฉลี่ยเท่ากับ 0.6724

ตารางที่ 2 : ผลการวิเคราะห์ความแตกต่างของข้อมูลในกลุ่มประกันภัย

ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std.Dev.	Skewness	Kurtosis
P	10.09	368.49	55.9103	81.31092	2.709	6.973
BVNFI	371.24	289047.11	22093.4487	53604.40882	3.552	11.922
E	-6888.41	5122.37	403.2853	871.96401	-.031	20.460
TBFi	106.93	228939.84	18443.3823	46709.75058	3.549	11.495
TFFi	76.80	77559.34	6490.8977	13182.20050	3.133	10.278
OBDi	.00	4671.16	88.4176	572.13324	6.558	42.194
CINFi	.00	1.00	.9828	.06954	-9.507	126.246

จากตารางที่ 2 สรุปผลการวิเคราะห์ความแตกต่างของข้อมูลในกลุ่มประกันภัย ได้ดังนี้

1. มูลค่าราคาตลาด (P) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มประกันภัย มูลค่าราคาตลาดมีค่าสูงสุดเท่ากับ 368.49 บาทต่อหุ้น ต่ำสุดเท่ากับ 10.09 บาทต่อหุ้น โดยเฉลี่ยเท่ากับ 55.9103 บาทต่อหุ้น

2. มูลค่าตามบัญชีของรายการที่ไม่ใช่เครื่องมือทางการเงิน (BVNFI) พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มประกันภัย มีมูลค่าตามบัญชีของรายการที่ไม่ใช่เครื่องมือทางการเงินสูงสุดเท่ากับ 289,047.11 พันล้านบาท ต่ำสุดเท่ากับ 371.24 พันล้านบาท โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 22,093.45 พันล้านบาท

3. ผลการดำเนินงานของสถาบันการเงิน (E) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มประกันภัย มีผลการดำเนินงานสูงสุดเท่ากับ 5,122.37 พันล้านบาท ต่ำสุดเท่ากับ -688.84 พันล้านบาท โดยเฉลี่ยเท่ากับ 403.29 พันล้านบาท

4. มูลค่าตามบัญชีของเครื่องมือทางการเงิน (TBF) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มประกันภัย มีมูลค่าตามบัญชีของเครื่องมือทางการเงินสูงสุดเท่ากับ 228,939.84 พันล้านบาท ต่ำสุดเท่ากับ 106.93 พันล้านบาท โดยเฉลี่ยเท่ากับ 18,443.38 พันล้านบาท

5. มูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงิน (TFFI) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มประกันภัย มีมูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงินสูงสุดเท่ากับ 77,559.34 พันล้านบาท ต่ำสุดเท่ากับ 76.80 พันล้านบาท โดยเฉลี่ยเท่ากับ 6,490.89 พันล้านบาท

6. มูลค่าเริ่มแรกของตราสารอนุพันธ์ทางการเงิน (OBFI) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มประกันภัย มีมูลค่าเริ่มแรกของตราสารอนุพันธ์ทางการเงินสูงสุดเท่ากับ 4,671.16 พันล้านบาท ต่ำสุดเท่ากับ 0.00 โดยเฉลี่ยเท่ากับ 88.42 พันล้านบาท

7. คะแนนองค์ประกอบของการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับมูลค่ายุติธรรมสุทธิ (CINFV) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มประกันภัย มีคะแนนองค์ประกอบของการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับมูลค่ายุติธรรมสุทธิสูงสุดเท่ากับ 1.00 ต่ำสุดเท่ากับ 0.00 โดยเฉลี่ยเท่ากับ 0.98

ตารางที่ 3 : ผลการวิเคราะห์ความแตกต่างของข้อมูลในกลุ่มสถาบันการเงินอื่น

ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std.Dev.	Skewness	Kurtosis
P	.54	186.00	13.85	24.33	3.32	12.10
BVNFI	37.96	24438.45	3193.4659	4608.29	2.240	4.60
E	-1789.90	3286.80	2275.9315	461.14290	2.448	10.229
TBF	8906	134360	14270.444	24179.6037	2.861	8.140
TFFI	.00	33301	2159.7711	5824.88749	3.885	15.646
OBFI	.00	19201.36	420.2403	1765.33446	6.476	50.078
CINFV	.00	1.00	.6395	.30510	-1.208	.025

จากตารางที่ 3 สรุปผลการวิเคราะห์ความแตกต่างของข้อมูลในกลุ่มสถาบันการเงินอื่น ได้ดังนี้

1. มูลค่าราคาตลาด (P) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสถาบันการเงินอื่น มีมูลค่าราคาตลาดสูงสุดเท่ากับ 186 บาทต่อหุ้น และต่ำสุดเท่ากับ 0.54 บาทต่อหุ้น โดยเฉลี่ยเท่ากับ 13.06 บาทต่อหุ้น

2. มูลค่าตามบัญชีของรายการที่ไม่ใช่เครื่องมือทางการเงิน (BVNFI) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสถาบันการเงินอื่น มีมูลค่าตามบัญชีของรายการที่ไม่ใช่เครื่องมือทางการเงินสูงสุดเท่ากับ 24,438.45 พันล้านบาท ต่ำสุดเท่ากับ 37.96 พันล้านบาท โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3,193.47 พันล้านบาท

3. ผลการดำเนินงานของสถาบันการเงิน (E) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสถาบันการเงินอื่น มีผลการดำเนินงานสูงสุดเท่ากับ 3,286.80 พันล้านบาท และต่ำสุดเท่ากับ -1,789.90 พันล้านบาท โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 275.93 พันล้านบาท

4. มูลค่าตามบัญชีของเครื่องมือทางการเงิน (TBFi) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสถาบันการเงินอื่น มีมูลค่าตามบัญชีของเครื่องมือทางการเงินสูงสุดเท่ากับ 134,360 พันล้านบาท ต่ำสุดเท่ากับ 8,906 โดยเฉลี่ยเท่ากับ 14,270.44 พันล้านบาท

5. มูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงิน (TFFi) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสถาบันการเงินอื่น มีมูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงินสูงสุดเท่ากับ 33,301 พันล้านบาท และต่ำสุดเท่ากับ 0.00 โดยเฉลี่ยเท่ากับ 2,159.77 บาท

6. มูลค่าเริ่มแรกของตราสารอนุพันธ์ทางการเงิน (OBdi) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสถาบันการเงินอื่น มีมูลค่าเริ่มแรกของตราสารอนุพันธ์ทางการเงินสูงสุดเท่ากับ 19201.36 บาท และต่ำสุดเท่ากับ 0.00 โดยเฉลี่ยเท่ากับ 420.24 บาท

7. คะแนนองค์ประกอบของการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับมูลค่ายุติธรรมสุทธิ (CINFV) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสถาบันการเงินอื่น มีคะแนนองค์ประกอบของการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับมูลค่ายุติธรรมสุทธิสูงสุดเท่ากับ 1.00 ต่ำสุดเท่ากับ 0.00 โดยเฉลี่ยเท่ากับ 0.72

2) การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) สรุปได้ดังนี้

**ตารางที่ 4 :** ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยในกลุ่มธนาคาร

ตัวแปร	P	BVNF <i>i</i>	E	TBF <i>i</i>	TFF <i>i</i>	OB <i>di</i>	CIN <i>FV</i>
P	1						
BVNF <i>i</i>	.552**	1					
E	.598**	.676**	1				
TBF <i>i</i>	.403**	.752**	.509**	1			
TFF <i>i</i>	.519**	.919**	.543**	.892**	1		
OB <i>di</i>	.257**	.797**	.378**	.605**	.790**	1	
CIN <i>FV</i>	.220**	-.013	-.017	-.113	-.023	-.078	1

\*\* ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

**ตารางที่ 5 :** ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยในกลุ่มประกันภัย (\*\* ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01)

ตัวแปร	P	BVNF <i>i</i>	E	TBF <i>i</i>	TFF <i>i</i>	OB <i>di</i>	CIN <i>FV</i>
P	1						
BVNF <i>i</i>	.312**	1					
E	.445**	.700**	1				
TBF <i>i</i>	.441**	.739**	.994**	1			
TFF <i>i</i>	.561**	.685**	.964**	.958**	1		
OB <i>di</i>	-.021	.540**	.329**	.374**	.337**	1	
CIN <i>FV</i>	-.065	.080	.027	.034	.040	.044	1

(\*\* ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01)

**ตารางที่ 6 :** ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตามของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยในกลุ่มสถาบันการเงินอื่น

ตัวแปร	P	BVNF	E	TBFI	TFFI	OBDI	CINRV
P	1						
BVNF	.139**	1					
E	.725**	.197**	1				
TBFI	-.260**	.293**	-.129**	1			
TFFI	.256**	-.006	.257**	-.528**	1		
OBDI	-.092*	.150**	.043	-.003	-.069	1	
CINRV	-.275**	-.105*	-.158**	.109**	-.266**	.105*	1

\* ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05      \*\* ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

**ตารางที่ 7 :** ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามของบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยในกลุ่มธนาคาร

Model	Enter Method Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	P-value	Colinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-203.391	61.91		-3.286	.001		
BVNF	-3.973	11.051	-.064	-.359	.720	.076	13.13
E	21.977	3.692	.452	5.953	.000	.416	2.404
TBFI	-21.01	5.36	-.517	-3.92	.000	.138	7.253
TFFI	49.616	9.920	1.150	5.001	.000	.045	22.013
OBDI	-14.374	2.931	-.447	-4.904	.000	.289	3.455
CINRV	80.844	25.778	.160	3.136	.002	.923	1.084

\* ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

จากตารางที่ 7 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามของบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยในกลุ่มธนาคารได้ดังนี้

ที่	สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบ	P-value
1	มูลค่าตามบัญชีของเครื่องมือที่ไม่ใช่เครื่องมือทางการเงิน	ไม่มีอิทธิพล	.720
2	ผลการดำเนินงานของสถาบันการเงิน	มีอิทธิพล	.000
3	มูลค่าตามบัญชีของเครื่องมือทางการเงิน	มีอิทธิพล	.000
4	มูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงิน	มีอิทธิพล	.000
5	มูลค่าเริ่มแรกของตราสารอนุพันธ์ทางการเงิน	มีอิทธิพล	.000
6	คะแนนองค์ประกอบของการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับมูลค่ายุติธรรมสุทธิ	มีอิทธิพล	.002

**ตารางที่ 8 :** ผลการวิเคราะห์ข้อมูลลักษณะตัวแปรอิสระและตัวแปรตามของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยในกลุ่มประกันภัย

Model	Enter Method Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	P-value	Colinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1284.619	235.430		5.456	.000		
BVNF1	.006	.007	.036	.907	.365	.319	3.130
E	-1070.057	203.554	-2.524	-5.257	.000	.007	149.169
TBF1	55.411	22.989	1.136	2.410	.017	.007	143.657
TFF1	93.315	7.041	1.972	13.254	.000	.070	14.324
OBD1	-.044	.007	-.308	-6.295	.000	.644	1.552
CIN1V	-120.324	44.781	-.106	-2.687	.008	.989	1.011

\* ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

จากตารางที่ 8 สรุปผลสมมติฐานการวิจัยของการวิเคราะห์ข้อมูลลักษณะตัวแปรอิสระและตัวแปรตามของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยในกลุ่มประกันภัย ได้ดังนี้

ที่	สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบ	P-value
1	มูลค่าตามบัญชีของรายการที่ไม่ใช่เครื่องมือทางการเงิน	ไม่มีอิทธิพล	.365
2	ผลการดำเนินงานของสถาบันการเงิน	มีอิทธิพล	.000
3	มูลค่าตามบัญชีของเครื่องมือทางการเงิน	มีอิทธิพล	.017
4	มูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงิน	มีอิทธิพล	.000
5	มูลค่าเริ่มแรกของตราสารอนุพันธ์ทางการเงิน	มีอิทธิพล	.000
6	คะแนนองค์ประกอบของการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับมูลค่ายุติธรรมสุทธิ	มีอิทธิพล	.008

**ตารางที่ 9 :** ผลการวิเคราะห์ข้อมูลลักษณะตัวแปรอิสระและตัวแปรตามของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย ในกลุ่มสถาบันการเงินอื่น

Model	Enter Method Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	P-value	Colinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	44.871	5.240		8.563	.000		
BVNF1	-1.898	.426	-.296	-4.453	.000	.165	6.053
E	.035	.002	.657	21.805	.000	.806	1.241
TBF1	.870	.434	.131	2.006	.045	.171	5.850
TFF1	-.466	.225	-0.69	-2.072	.039	.667	1.500

Model	Enter Method Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	P-value	Colinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta			Tolerance	VIF
OBDI	-.002	.000	-.129	-4.484	.000	.885	1.131

\* ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

จากตารางที่ 9 สรุปผลสมมติฐานการวิจัยของการวิเคราะห์ข้อมูลลักษณะตัวแปรอิสระและตัวแปรตามของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยในกลุ่มสถาบันการเงินอื่น ได้ดังนี้

ที่	สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบ	P-value
1	มูลค่าตามบัญชีของรายการที่ไม่ใช่เครื่องมือทางการเงิน	มีอิทธิพล	.000
2	ผลการดำเนินงานของสถาบันการเงิน	มีอิทธิพล	.000
3	มูลค่าตามบัญชีของเครื่องมือทางการเงิน	มีอิทธิพล	.045
4	มูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงิน	มีอิทธิพล	.039
5	มูลค่าเริ่มแรกของตราสารอนุพันธ์ทางการเงิน	มีอิทธิพล	.000
6	คะแนนองค์ประกอบของการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับมูลค่ายุติธรรมสุทธิ	มีอิทธิพล	.000

## อภิปรายผล

ผลจากการศึกษา สามารถอภิปรายผลการวิจัยได้ดังนี้

1. มูลค่าตามบัญชีของรายการที่ไม่ใช่เครื่องมือทางการเงิน (BVNFI) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และกลุ่มประกันภัย เนื่องจากรายการที่ไม่ใช่เครื่องมือทางการเงิน เป็นสินทรัพย์ประเภทที่ไม่ได้วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรม แต่จะวัดมูลค่าด้วยราคาทุนเดิม เช่น ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ อสังหาริมทรัพย์รอการขาย สินทรัพย์ไม่มีตัวตน เมื่อเทียบกับโครงสร้างสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน ในกลุ่มดังกล่าว พบว่า รายการที่ไม่ใช่เครื่องมือทางการเงินต่อรายการที่เป็นเครื่องมือทางการเงินในงบการเงิน มีสัดส่วนเพียง 15 : 85 ของสินทรัพย์รวมทั้งสิ้น อีกทั้งสินทรัพย์ที่ไม่ใช่เครื่องมือทางการเงิน ไม่ได้เป็น Core Business ของสถาบันการเงิน ทำให้ผู้ใช้งบการเงินไม่ได้ใช้ข้อมูลดังกล่าวมาเป็นข้อมูลในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Christian Laux & Christian Leuz (2010) ที่ว่าวิธีการแสดงแบบราคาทุนเดิม มีปัญหาต่อการอธิบายของเปลี่ยนแปลงของระดับราคาที่เปลี่ยนแปลง แต่สำหรับกลุ่มสถาบันการเงินอื่น มูลค่าตามบัญชีมีผลต่อมูลค่าตลาด เนื่องจากกลุ่มสถาบันการเงินอื่น เกิดขึ้นประมาณปี 2548 หลังเกิดวิกฤตทางการเงิน ประกอบกับโครงสร้างทางสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงินอื่นไม่ได้มีส่วนที่ใหญ่เหมือนกลุ่มธนาคารและกลุ่มประกันภัย อีกทั้ง ผู้ใช้งบการเงินเพื่อการตัดสินใจกลุ่มสถาบันการเงินอื่น ซึ่งเป็นธุรกิจที่ถูกจัดตั้งหลังเกิดวิกฤตทางการเงิน จึงมุ่งการสนใจในหลายรูปแบบ โดย Pietro Veronesi & Luigi Zingales (2010) ศึกษาความเชื่อมั่นของประชาชนทั่วไป ต่อตลาดการเงินในสหรัฐอเมริกาหลังเกิดวิกฤต และสรุปได้ว่าสาเหตุหลักที่ทำให้สูญเสียความน่าเชื่อถือ คือ การลดลงของตลาดหุ้น ซึ่งมีผลทำให้ธุรกิจที่เกิดขึ้นหลังวิกฤตผู้ใช้งบการเงินสนใจสิ่งเหล่านี้มากขึ้น

2. ผลการดำเนินงานของสถาบันการเงิน (E) มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันต่อมูลค่าตลาดของกลุ่มสถาบันการเงินทั้งสามกลุ่ม โดยเป็นภาพสะท้อนของผลการดำเนินงาน และการรับรู้กำไรขาดทุนของ การดำเนินธุรกิจ และการบริหารเครื่องมือทางการเงินของกิจการ ซึ่งผลประกอบการของสถาบันการเงินที่มาจาก Core Business ของสถาบันการเงิน ได้แก่ รายได้ดอกเบี้ย กำไรหรือขาดทุนจากการจำหน่ายเครื่องมือทางการเงิน รายจ่ายดอกเบี้ย กำไรหรือขาดทุนจากการวัดมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงิน ที่ต้องผ่านกำไรและขาดทุน และ กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น ซึ่งเกิดจากในส่วนของเครื่องมือทางการเงินทั้งสิ้น อีกทั้งยังเป็นการวัดว่ากิจการประสบความสำเร็จในการใช้ทรัพยากรให้ประสบความสำเร็จมากน้อยเพียงใด Tim Ambler & Flora Kokkinaki (2001) และการรับรู้กำไรหรือขาดทุนอย่างทันเวลาและมูลค่าของกิจการที่แสดงด้วยราคาหุ้นเทียบกับรายงานในงบการเงิน เพื่อดูว่า การใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ นำไปสู่การปรับปรุงคุณภาพทางการบัญชีของบริษัทจดทะเบียน ในประเทศเคนยาหรือไม่ วิธีที่ใช้ในการศึกษาใช้ตัวชี้วัดคุณภาพ การจัดการทางบัญชี ซึ่งส่วนใหญ่ คือ การจัดการกำไร การรับรู้ขาดทุนอย่างทันเวลาและมูลค่ายุติธรรมของ กิจการ สำหรับระยะเวลาหลังนำ มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ มาใช้ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในมูลค่าตามบัญชี Kousenidis, Ladas & Negakis (2010) ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงใช้ข้อมูลผลประกอบการมาเป็นปัจจัยส่วนหนึ่งในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ

3. มูลค่าตามบัญชีของเครื่องมือทางการเงิน (TBFI) มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันต่อมูลค่าตลาดของกลุ่มสถาบันการเงินทั้งสามกลุ่ม เนื่องจากเป็น Core Assets ของสถาบันการเงินทั้งสามกลุ่ม ซึ่งมีทั้ง ในส่วนที่แสดงด้วยราคาหุ้นหรือราคาหุ้นตัดจำหน่าย ได้แก่ เงินสด เงินฝากธนาคาร และเงินฝากระหว่างสถาบันการเงิน รายการเงินให้กู้ยืม เงินลงทุนต่าง ๆ ตามกรอบ IFRS 9 โดยผู้ลงทุนใช้มูลค่าตามบัญชีของเครื่องมือทางการเงิน เป็นปัจจัยที่ใช้ในการตัดสินใจลงทุน เนื่องจากเป็นส่วนที่บ่งบอกถึงความเสี่ยงทางการเงินได้ ได้แก่ ความเสี่ยงด้านเครดิต ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน และความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง ซึ่งสอดคล้องกับการวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างเครื่องมือทางการเงินว่ามีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ Barth (1994) มูลค่าเงินให้สินเชื่อที่คาดการณ์ว่าเงินกู้ในอีกหนึ่งปีข้างหน้าจะมีค่าใช้จ่ายหนี้สูญและสินเชื่อด้วยคุณภาพเกิดขึ้นเท่าใด จะมีความสอดคล้องกับฐานะของกิจการมากกว่าการใช้มูลค่ายุติธรรมของเงินให้สินเชื่อ การใช้มูลค่ายุติธรรมกลับไม่ได้ให้ข้อมูลที่เพิ่มขึ้นมาซึ่งเพิ่มขึ้นในการทำนายความล้มเหลวทางการเงินของธนาคารในปีหนึ่งข้างหน้า Cantrell et al. (2011) โดยในส่วนของเงินให้สินเชื่อหรือลูกหนี้เงินให้กู้ยืม กลุ่มสถาบันการเงินทั้งสามกลุ่มจะดำเนินพิจารณาการด้อยค่าประกอบ ทำให้มูลค่าตามบัญชีของเครื่องมือทางการเงินสะท้อนสถานะความเสี่ยงของกลุ่มสถาบันการเงินทั้งสามกลุ่ม

4. มูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงิน (TFFI) มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันมูลค่าตลาดของกลุ่มสถาบันการเงินทั้งสามกลุ่ม เนื่องกลุ่มของเครื่องมือทางการเงินที่กำหนดแสดงด้วยมูลค่ายุติธรรม ตามกรอบของ IFRS 9 ได้แก่

- มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ทางการเงินที่กำหนดให้วัดค่าด้วยมูลค่ายุติธรรม ได้แก่ สินทรัพย์ทางการเงินเพื่อการค้าต่าง ๆ เงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่สถาบันการเงินกำหนดไว้ใน Business Model ให้เป็นเพื่อการค้า (For Trade) เช่น ลูกหนี้ที่ซื้อมาเพื่อวัตถุประสงค์เพื่อค้า (เงินลงทุนเพื่อค้าและเผื่อขาย TAS 105)

- มูลค่ายุติธรรมของตราสารอนุพันธ์ (Derivatives) โดยผู้ลงทุนได้ใช้ข้อมูลของมูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงินในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน การวัดมูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงิน อยู่ภายใต้แนวคิด Forward Looking ที่ต้องอาศัย Model เข้าช่วยในการพยากรณ์มูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงิน ซึ่งสอดคล้องกับการวิจัยที่ว่า การใช้ตราสารอนุพันธ์ในการป้องกันความเสี่ยง

มีผลต่อรายได้ และมีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาด Simko (1999) อีกทั้งกรอบของมาตรฐานการรายงานทางการเงินของเครื่องมือทางการเงินที่กำหนดให้สินทรัพย์ทางการเงินต้องวัดด้วยมูลค่ายุติธรรม โดยมูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงิน และมูลค่าตราสารอนุพันธ์ มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาด และการที่มีความสัมพันธ์ระหว่างการบัญชีป้องกันความเสี่ยงของอนุพันธ์กับความไม่ผันผวนของรายได้ Pincus & Rajgopal (2002) ยิ่งเพิ่มความสำคัญต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงินมากยิ่งขึ้น การวัดด้วยมูลค่ายุติธรรมถือเป็นการวัดมูลค่าที่เหมาะสมกับเครื่องมือทางการเงินแทนที่ด้วยวิธีราคาทุนเดิม โดยมีเหตุผลหลักได้แก่ ราคาทุนไม่ได้เกี่ยวข้องโดยตรงการวัดราคาด้วยมูลค่ายุติธรรมเป็นวิธีปฏิบัติใช้อยู่แล้วในปัจจุบัน มูลค่ายุติธรรม มีความเกี่ยวข้องกับเครื่องมือทางการเงินมากกว่าวิธีราคาทุน (Cost) มูลค่ายุติธรรมช่วยลดปัญหาที่เกิดจากวิธีราคาทุน (ไม่สะท้อนราคาที่เปลี่ยนแปลงไป) ราคามูลค่ายุติธรรมสามารถหาได้อย่างสมเหตุสมผล มูลค่ายุติธรรมสามารถเป็นเครื่องมือในการเตือนล่วงหน้าถึงผลการดำเนินงานที่ไม่ดี โดยแสดงให้เห็นว่าการตระหนักถึงเครื่องมือทางการเงินที่วัดด้วยมูลค่ายุติธรรม โดยเฉพาะสินเชื่อและเงินฝากที่มีผลต้องบแสดงฐานะการเงินที่สะท้อนให้เห็นถึงความเสี่ยงด้านเครดิตของธนาคารโดยเฉลี่ยดีกว่าต้นทุนเดิมในงบดุลมากขึ้นมูลค่ายุติธรรมมีข้อมูลมากขึ้นกว่าต้นทุนเดิม สำหรับความเสี่ยงด้านราคาทุน โดยแสดงให้เห็นว่าความผันผวนของมูลค่ายุติธรรมมีผลต่อรายได้ โดยมีความสัมพันธ์ที่รุนแรงกว่าความผันผวนของรายได้ตามหลัก GAAP กับ ตลาดตราสารทุน Bleck & Liu (2007)

5. มูลค่าเริ่มแรกของตราสารอนุพันธ์ทางการเงิน (OBFI) มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันต่อมูลค่าตลาดของกลุ่มสถาบันการเงินทั้งสามกลุ่ม เนื่องจากเป็นรายการอนุพันธ์ตั้งต้น (Notional Amount) ซึ่งมีทั้งส่วนที่เป็นการป้องกันความเสี่ยง (Hedging) และเพื่อการค้า (Trading) โดยจำนวนมูลค่าเริ่มแรกของตราสารอนุพันธ์ทางการเงินมีสัดส่วนอยู่ที่ร้อยละ 105-120 ของสินทรัพย์รวมของแต่ละสถาบันการเงิน มูลค่าทั้งหมดแสดงเป็นรายการ Contingency ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน เป็นรายการที่สะท้อนความเสี่ยงของกลุ่มสถาบันการเงินทั้งสามกลุ่ม ประกอบด้วย รายการที่กำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลของเครื่องมือทางการเงิน ตาม IFRS 7 กล่าวคือ ให้เปิดเผยข้อมูลทั้งรายการที่มีการรับรู้รายการและ ยังไม่รู้รายการ สถานะของสินทรัพย์ทางการเงิน กระแสเงินสด ความแน่นอนและความไม่แน่นอนของระดับกระแสเงินสด โดยให้เปิดเผยข้อมูลในเรื่องต่าง ๆ ได้แก่ ความเสี่ยงด้านราคา (Price Risk) ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน (Currency Risk) ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน (Interest Rate Risk) และความเสี่ยงด้านตลาด (Market Risk) โดยสถาบันการเงินทั้งสามกลุ่ม จะแสดงมูลค่าเริ่มแรกของอนุพันธ์ทางการเงินตามความเสี่ยงต่าง ๆ ในรูปแบบของการทำอนุพันธ์ทางการเงิน คือ การป้องกันความเสี่ยงจากมูลค่ายุติธรรม (Fair Value Hedge) การป้องกันความเสี่ยงจากกระแสเงินสด (Cash Flow Hedge) และการป้องกันความเสี่ยงของเงินลงทุนสุทธิในกิจการต่างประเทศ (Net Investment Hedge) โดยอยู่ในธุรกรรม Forward , Option และ Swap ซึ่งเป็นรายการที่มีผลต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน เนื่องจากเครื่องมือทางการเงินหลายรายการที่เป็นรายการเริ่มแรกของอนุพันธ์ ซึ่งรวมถึงอนุพันธ์ มีความซับซ้อนและเป็นตัวชี้ความเสี่ยงโดยรวม

6. คะแนนองค์ประกอบของการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับมูลค่ายุติธรรม (CINFV) มีอิทธิพล ในทิศทางเดียวกันต่อมูลค่าตลาดของกลุ่มสถาบันการเงินทั้งสามกลุ่ม โดยแสดงถึงระดับของความเสี่ยงและการบริหารจัดการของความเสี่ยงของเครื่องมือทางการเงิน เนื่องจากเครื่องมือทางการเงินรายการปฐมพันธ์ทางการเงิน (Primary Instrument) ซึ่งประกอบไปด้วย สินทรัพย์ทางการเงิน หนี้สินทางการเงิน และอนุพันธ์ทางการเงิน (Derivatives) มีระดับความเสี่ยงที่แตกต่างกันและมีความซับซ้อนในการวัดมูลค่า

สรุป การวิจัยสำหรับการวัดมูลค่ายุติธรรมและการเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงินของเครื่องมือทางการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดของธนาคารพาณิชย์ บริษัท ประกันภัย และสถาบันการเงินอื่น (NonBank) ซึ่งสอดคล้องกับการวัดด้วยมูลค่ายุติธรรมซึ่งถือเป็นการวัดค่าที่เหมาะสมกับเครื่องมือทางการเงิน แทนที่ด้วยวิธีราคาทุนเดิม และสอดคล้องกับแบบทดสอบแบบจำลองของ Ohlson (1995) ที่ใช้ในการวิจัยที่ผ่านมา

### ข้อเสนอแนะ

#### 1. ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

1. ควรศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง มูลค่ายุติธรรม และการเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ตามกรอบของ IFRS9 กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด ในกลุ่มของธุรกิจที่ไม่ใช่ธุรกิจสถาบันการเงิน หลังการบังคับใช้ในปี 2563 มีผลต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาดอย่างไร

2. ควรศึกษาประเด็นการด้อยค่าของเครื่องมือทางการเงิน หลังการใช้ TFRS 9 ในกลุ่มของธุรกิจที่ไม่ใช่ธุรกิจสถาบันการเงิน เปรียบเทียบระหว่าง Model เดิม กับ Model ใหม่ หลังการบังคับใช้ในปี 2563 มีผลต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาดอย่างไร

### เอกสารอ้างอิง

- Agostino, M., Drago, D., & Silipo, D. B. (2010). The value relevance of IFRS in the European banking industry. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 36(3), 437–457.
- Ambler, T., & Kokkinaki, F. (2001). *Assessing market performance: The current state of metrics*. London Business School.
- Barth, M. E. (1994). Fair value accounting: Evidence from investment securities and the market valuation of banks. *The Accounting Review*, 69(1), 1–25.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M., & Williams, C. D. (2006). *Accounting quality: International accounting standards and US GAAP*. SSRN. <http://ssrn.com/abstract=897241>
- Bleck, A., & Liu, X. (2007). Market transparency and the accounting regime. *Journal of Accounting Research*, 45(2), 229–256.
- Cantrell, B. W., McInnis, J. M., & Yust, C. G. (2011). *Predicting credit losses: Loan fair values versus historical costs*. SSRN. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1582234](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1582234)
- Kousenidis, D. V., Ladas, A. C., & Negakis, C. I. (2010). Value relevance of accounting information in the pre- and post-IFRS accounting periods. *European Research Studies Journal*, 13(1), 145–154.
- Langendijk, H., Swagerman, D., & Verhoog, W. (2003). *Is fair value fair? Financial reporting from an international perspective*. John Wiley & Sons.
- Laux, C., & Leuz, C. (2010). Did fair-value accounting contribute to the financial crisis?. *Journal of Economic Perspectives*, 24(1), 93–118.

- Ohlson, J. (1995). Earnings, book values and dividends in equity valuation. **Contemporary Accounting Research**, 11(2), 661–687.
- Pincus, M., & Rajgopal, S. (2002). The interaction between accrual management and hedging: Evidence from oil and gas firms. **The Accounting Review**, 77(1), 127–160.
- Simko, P. J. (1999). Financial instrument fair values and nonfinancial firms. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, 14(3), 247–274.
- Veronesi, P., & Zingales, L. (2010). Paulson’s gift. **Journal of Financial Economics**, 97(3), 339–368.