

ความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ (SET CLMV)

ยศพัฒน์ พัฒนปัญญาวัฒน์

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
สาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี
มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ.2562

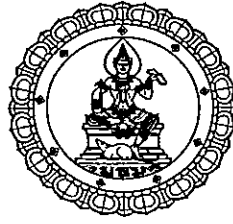
**Relationship of Accounting Information with Earnings Quality of The
Companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET INDEX CLMV)**

Yotsaphat Phattanapunyawat

**A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Accountancy Program**

College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University

2019




ใบรับรองวิทยานิพนธ์

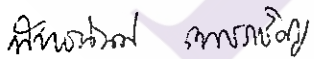
วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์


ปริญญา บัณฑิตมหาบัณฑิต

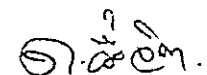
หัวข้อวิทยานิพนธ์ ความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ (SET CLMV)
เสนอโดย ยศพัฒน์ พัฒนปัญญาวัฒน์
หลักสูตร บัณฑิตมหาบัณฑิต
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู

ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์แล้ว

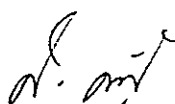

.....ประธานกรรมการ
(รศ.ดร.พนารัตน์ ปานมณี)


.....กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์
(ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู)


..... กรรมการ
(ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)


..... กรรมการ
(ผศ.ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต)

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชีรับรองแล้ว


..... คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี
(ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วันที่ 28 เดือน ก.ค. พ.ศ. 2562

หัวข้อวิทยานิพนธ์	ความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV
ชื่อผู้เขียน	ยศพัฒน์ พัฒนปัญญาวัฒน์
อาจารย์ที่ปรึกษา	ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู
สาขาวิชา	การบัญชี
ปีการศึกษา	2561

บทคัดย่อ

การศึกษาวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV จำนวนทั้งหมด 23 บริษัท โดยศึกษาจากงบการเงินระหว่างปี พ.ศ.2557 - พ.ศ.2561 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุกัญญัติจากรายงานประจำปีของบริษัทในฐานะข้อมูลออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนาและค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลการศึกษา พบว่า กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ อัตราส่วนผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพกำไรที่วัดโดยใช้เกณฑ์รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับการดุลยพินิจของผู้บริหาร

คำสำคัญ : ข้อมูลทางการบัญชี คุณภาพกำไร กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV

Thesis Title	Relationship of Accounting Information with Earnings Quality of The Companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET INDEX CLMV)
Author	Yotsaphat Phattanapunyawat
Thesis Advisor	Pattant Petchchedchoo, Ph.D.
Department	Accountancy
Academic Year	2018

ABSTRACT

This research aimed to investigate the relationship of accounting information with earning quality of the companies listed on the Stock Exchange of Thailand (Set Index CLMV).

The sample in this study consisted of 23 companies in the Stock Exchange of Thailand set index CLMV. The examined data on financial statements from 2014 to 2018 was acquired through the collection of secondary data within the companies' financial reports in the Stock Exchange of Thailand's online database. Descriptive statistics and Pearson Correlation were found to be statistically significant at the 0.05 level.

The results showed that Earnings Before Interest and Tax (EBIT), Cash Flow Return on Assets and Debt to Equity Ratio had positive relationships with earning quality measured with Non-discretionary accruals.

Keyword: Accounting information, Earnings quality, Set Index CLMV

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงเป็นไปตามวัตถุประสงค์ของผู้วิจัยได้ เนื่องจากได้รับความเมตตากรุณาของอาจารย์ที่ปรึกษา ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู ที่กรุณารับเป็นที่ปรึกษาและเสียสละเวลาอันมีค่าในการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับแนวคิดในการทำวิทยานิพนธ์ ตรวจสอบแก้ไขความเรียบร้อย ตลอดจนให้คำแนะนำทางวิชาการที่ดีเสมอมา

ขอกราบขอบพระคุณรองศาสตราจารย์ ดร.พนรัตน์ ปานมณี ประธานกรรมการที่ได้กรุณาสละเวลาเป็นประธานกรรมการสอบในครั้งนี้นี้ ขอกราบขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต และ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม ที่ได้กรุณาสละเวลาเป็นกรรมการสอบในครั้งนี้นี้ และให้คำปรึกษาชี้แนะแนวทางให้คำแนะนำข้อคิดเห็นต่าง ๆ

นอกจากนี้ผู้วิจัยขอขอบพระคุณ ดร.ลภัสวัฒน์ คล้ายแสง อาจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏนครสวรรค์ ที่สละเวลาอันมีค่าในการชี้แนะและให้คำปรึกษาจนงานวิจัยนี้สำเร็จลุล่วง

สิ่งสำคัญสิ่งหนึ่งที่ขาดไม่ได้ซึ่งเป็นแรงผลักดันให้ผู้วิจัยไม่ย่อท้อตลอดช่วงเวลาของการทำวิทยานิพนธ์นั้นคือกำลังใจจากครอบครัว คุณพ่อ คุณแม่ที่ได้ให้การอบรมเลี้ยงดูและคอยให้กำลังใจทุกเวลาที่เหนื่อยล้าจนการเรียนผ่านพ้นไปด้วยดี

คุณค่าหรือประโยชน์ใด ๆ อันพึงได้รับจากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ขอมอบแด่ครอบครัวและคณาจารย์ผู้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้แก่ผู้วิจัย และหากมีข้อผิดพลาดประการใด ผู้วิจัยขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

ยศพัฒน์ พัฒนปัญญาวัฒน์

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	๗
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	๘
กิตติกรรมประกาศ.....	๑
สารบัญตาราง.....	๗
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย.....	4
1.3 สมมติฐานการวิจัย.....	4
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	4
1.5 ขอบเขตการวิจัย.....	4
1.6 นิยามศัพท์เฉพาะ.....	4
2. แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	6
2.1 ข้อมูลทั่วไปของกลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV.....	6
2.2 แนวคิดเกี่ยวกับตลาดทุน.....	11
2.3 แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพของข้อมูลทางการบัญชีที่มีความเกี่ยวข้องกับการ ตัดสินใจ.....	14
2.4 แนวคิด ทฤษฎีเกี่ยวกับคุณภาพกำไรและแบบจำลองการวัดคุณภาพกำไร....	18
2.5 แนวคิด ทฤษฎีเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงาน.....	30
2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	35
2.7 กรอบแนวคิดงานวิจัย.....	46
3. ระเบียบวิธีวิจัย.....	47
3.1 แหล่งที่มาของข้อมูล.....	47
3.2 การกำหนดประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	47
3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.....	49

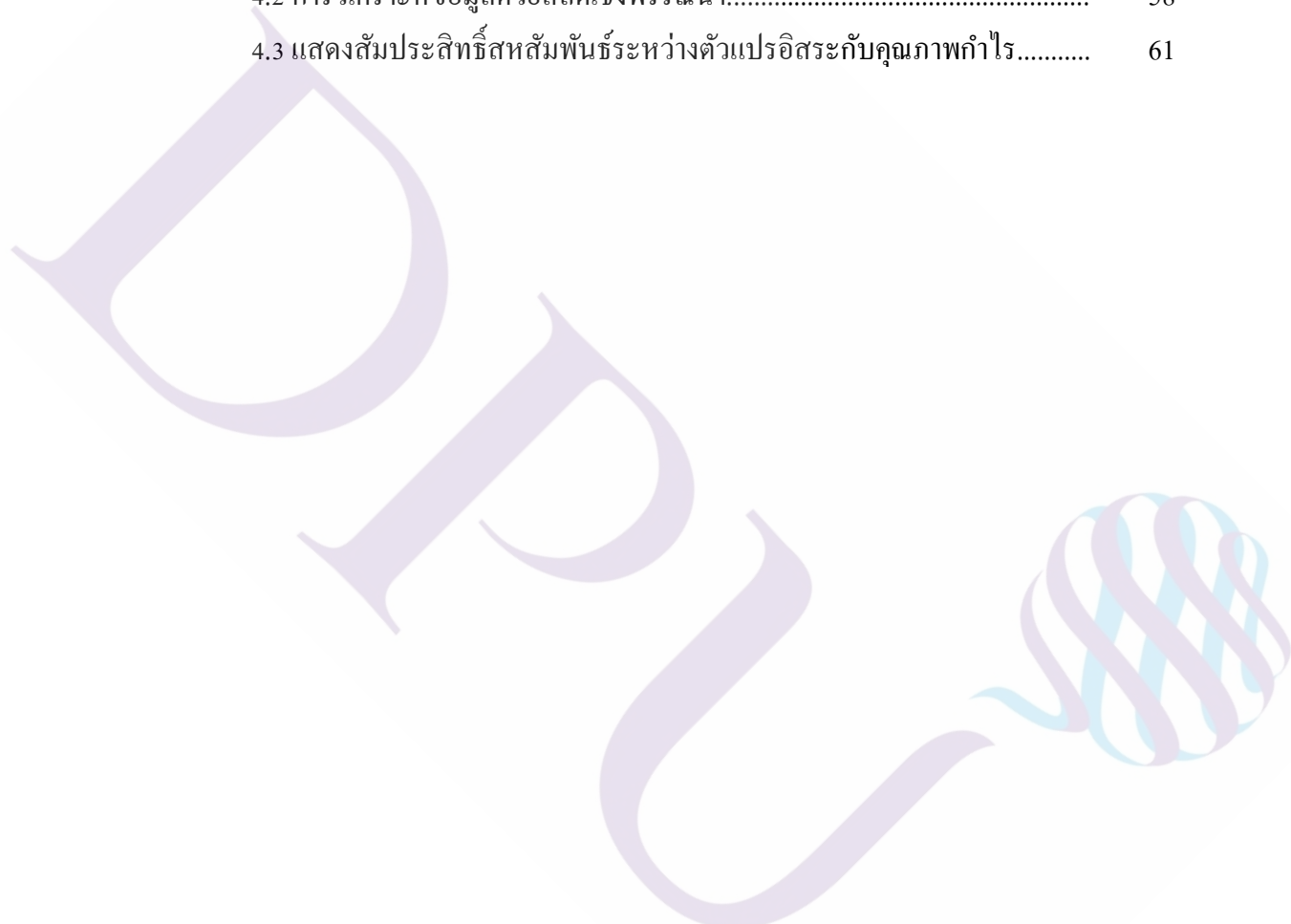
สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
3.4 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	51
3.5 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล.....	51
4. ผลของการศึกษา.....	57
4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา.....	58
4.2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์แบบสหสัมพันธ์.....	60
5. สรุป อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ.....	65
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	65
5.2 อภิปรายผล.....	66
5.3 ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะ.....	71
บรรณานุกรม.....	72
ประวัติผู้เขียน.....	78



สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
3.1 กลุ่มตัวอย่างบริษัทของกลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV.....	47
3.2 ตัวอย่างของตัวแปร ตามกรอบแนวคิดงานวิจัย.....	50
4.1 ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง.....	57
4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา.....	58
4.3 แสดงสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับคุณภาพกำไร.....	61



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

นโยบายเปลี่ยนสนามรบเป็นสนามการค้าที่ประกาศไว้เมื่อวันที่ 4 สิงหาคม 2531 และการปรับนโยบายที่เป็นมิตรและเปิดกว้างต่อประเทศเมียนมาร์ของรัฐบาลภายใต้การทำงานของอดีตนายกรัฐมนตรี พลเอกชาติชาย ชุณหะวัณ นับเป็นจุดเริ่มต้นของการเปลี่ยนแปลงทางความสัมพันธ์ทางสังคมและเศรษฐกิจระหว่างประเทศเมียนมาร์และกลุ่มอินโดจีนที่มีกับประเทศไทย กลุ่มประเทศ CLMV ได้เริ่มเกิดขึ้นมาเป็นระยะเวลายาวนานพอสมควร แต่สำหรับการลงทุนในตลาดหุ้นกับฟิ่งเริ่มต้นขึ้นเท่านั้น โดยประเทศเวียดนามเริ่มเปิดให้มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ครั้งแรกในปี 2543 ประเทศลาวและกัมพูชาในปี 2554 และประเทศเมียนมาร์ในปี 2558 เทียบกับประเทศไทยที่เริ่มเปิดการซื้อขายตั้งแต่ปี 2518 หรือเกือบ 44 ปีมาแล้ว

การลงทุนในหุ้นของกลุ่มประเทศ CLMV นี้ ถือเป็นโอกาสที่นักลงทุนจะเติบโตร่วมไปกับตลาดทุนของประเทศเกิดใหม่ เช่นเดียวกับการเริ่มต้นของตลาดเกิดใหม่ในอดีตอย่างประเทศจีนหรืออินเดีย ดังนั้น นักลงทุนจึงต้องพร้อมรับมือกับความผันผวนทางด้านราคา ความเสี่ยงทางการเมือง เสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการปรับตัวเชิงโครงสร้างที่อาจเกิดขึ้นได้ตลอดเวลา ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพิจารณารายได้จากข้อมูลล่าสุดที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งรวมถึงข้อมูลรายละเอียดแหล่งรายได้ที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยในงบการเงินประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และข้อมูลที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับจากการสำรวจข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียน การลงทุนผ่าน Economic Exposure ของบริษัทจึงเป็นอีกรูปแบบของการลงทุนเพื่อเข้าถึงภูมิภาคหรือประเทศที่นักลงทุนสนใจผ่านบริษัทที่ตั้งอยู่ในประเทศที่ตนเองคุ้นเคยหรือเข้าถึงข้อมูลการลงทุนได้ง่าย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญ โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ให้เป็นไปตามข้อกำหนดมีความคล่องตัวและยุติธรรม ซึ่งสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุนและก่อให้เกิดการระดมเงินออมจากประชาชนไปลงทุนในกิจการ ต่าง ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมของประเทศ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ถือเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทยและเป็นทางเลือก

หนึ่งของการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงแต่ก็มีความเสี่ยงสูงเช่นเดียวกัน ดังนั้นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ผู้ลงทุนต้องมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลต่อราคาของหลักทรัพย์ก่อนตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ โดยวิธีการวิเคราะห์ที่สำคัญวิธีหนึ่งคือ การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์หุ้น โดยลำดับขั้นตอนจากการวิเคราะห์เศรษฐกิจ การวิเคราะห์อุตสาหกรรม การวิเคราะห์บริษัท โดยการรวบรวมข้อมูลที่เกี่ยวข้องเพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต ทั้งนี้เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่คาดหวังและสามารถเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ดีและเหมาะสมในการเข้าไปลงทุนซื้อหุ้น การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของกิจการไม่ควรที่จะมองแต่ตัวเลขกำไรในงบกำไรขาดทุนเพียงอย่างเดียวแต่ควรต้องคำนึงถึงคุณภาพกำไรด้วยการตัดสินใจลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ กำไรที่มีคุณภาพ คือกำไรที่แสดงผลการดำเนินงานตามมูลค่าที่แท้จริง เป็นกำไรที่มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นประจำโดยมีความผันผวนน้อยที่สุด และกำไรนั้นต้องสะท้อนกระแสเงินสดในอนาคตรวมถึงต้องมีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ของกิจการ คุณภาพกำไรที่ดีย่อมมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในธุรกิจช่วยสร้างความเชื่อมั่นว่าธุรกิจมีการใช้หลักความระมัดระวังในการจัดทำตัวเลขกำไรและมีความสามารถในการสร้างกำไรที่จะเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสด (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2549) ซึ่งหากธุรกิจใดมีคุณภาพกำไรสูงย่อมหมายถึงธุรกิจนั้นมีความเสี่ยงในการลงทุนต่ำ หลักทรัพย์จะมีอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรที่สูง ส่วนธุรกิจใดหากประเมินแล้วคุณภาพกำไรต่ำจะมีความเสี่ยงในการลงทุนสูงและส่งผลกระทบต่อตัดสินใจลงทุน รวมถึงการเลือกใช้นโยบายบัญชี การค้นหาสัญญาณเตือนภัยซึ่งเป็นตัวบ่งชี้การเปลี่ยนแปลงต่าง ๆ ที่อาจจะเกิดขึ้นตามมาและอาจจะส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของธุรกิจ ซึ่งตัวช่วยที่สำคัญของผู้ลงทุนก็คืองบการเงินของกิจการ

งบการเงินเป็นเครื่องมือที่มีความสำคัญต่อผู้บริหาร นักวิเคราะห์ ผู้ลงทุน สถาบันการเงินและผู้สนใจโดยทั่วไป ซึ่งงบการเงินจะสะท้อนถึงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานและการเปลี่ยนแปลง ฐานะการเงิน อีกทั้งยังเป็นเครื่องมือของผู้ลงทุน สถาบันการเงินและผู้สนใจโดยทั่วไปใช้ในการติดตามจำนวนเงินที่ลงทุนหรือให้กู้ยืมรวมไปถึงผลตอบแทนที่ควรจะได้รับได้ถูกนำไปใช้ในทางที่ถูกต้องเหมาะสมหรือไม่ ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานหรือความรับผิดชอบของฝ่ายบริหารเพื่อใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ ซึ่งการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจนี้อาจรวมถึงการตัดสินใจในการลงทุนขายหรือการถือเงินลงทุนในกิจการ

การนำเสนองบการเงินของผู้บริหารต่อสาธารณชนต้องแสดงถึงความมีคุณธรรม ความสุจริต ความโปร่งใสและมีความรับผิดชอบด้วยการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นไปตามความข้อเท็จจริง ไม่บิดเบือนซ่อนเร้นสิ่งผิดปกติใด ๆ และจัดทำงบการเงินตามมาตรฐานการบัญชีทำให้ผู้ใช้งบการเงินได้ข้อมูลที่ถูกต้องชัดเจนและครบถ้วนย่อมสร้างความมั่นใจในความน่าเชื่อถือของงบ

การเงินได้มากที่สุด จากวิกฤตทางการเงินที่ผ่านมาได้ถูกกล่าวหาว่ารายงานงบการเงินขาดความน่าเชื่อถือ นักลงทุนหรือผู้ซึ่งบการเงินไม่สามารถอ่านสัญญาณที่ซ่อนเร้นอยู่ในตัวเลขทางการเงินได้หรือได้รับสัญญาณที่บิดเบือนจากรายงานในงบการเงิน การที่นักลงทุนจะมุ่งดูแต่ตัวเลขกำไรโดยไม่เข้าใจพื้นฐานทางการบัญชีอาจจะส่งผลต่อการนำเสนอตัวเลขกำไรเพื่อนำมาวิเคราะห์ธุรกิจ เพราะฉะนั้นการจะวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของกิจการจึงไม่ควรที่จะมองแต่ตัวเลขกำไรในงบกำไรขาดทุนเพียงเท่านั้น หากต้องคำนึงถึง “คุณภาพกำไร” ด้วยผลของความล้มเหลวต่าง ๆ สามารถนำมาเชื่อมโยงกับความพยายามของธุรกิจทั้งสองเรื่องคือ Creative Accounting และ Earning Management ที่มีผลต่อคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของธุรกิจ

กำไรถือเป็นข้อมูลทางการเงินที่มีความสำคัญในรายงานทางการเงินและเป็นสิ่งที่ผู้บริหารคำนึงถึงเป็นอันดับแรก ๆ ในการรายงานผลการดำเนินงาน โดย Graham, Harvey and Rajgopal, (2005) สํารวจความคิดเห็นของผู้บริหารระดับสูงในฝ่ายการเงินในประเทศสหรัฐอเมริกาพบว่า ผู้บริหารมองกำไร โดยเฉพาะกำไรต่อหุ้นเป็นปัจจัยสำคัญที่นักลงทุนให้ความสนใจ เนื่องจากนักลงทุนต้องการเป้าหมายอย่างง่ายในการประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทและผู้บริหารเองคาดหวังผลลัพธ์จากการบรรลุเป้าหมายตัวเลขกำไร เป้าหมายแรกคือการสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่ตลาดทุน รองลงมาคือการรักษาหรือเพิ่มระดับราคาหุ้นของกิจการ เนื่องจากตลาดมีมุมมองที่ไม่พึงประสงค์ต่อการที่กิจการไม่สามารถบรรลุเป้าหมายตัวเลขกำไรได้ โดยชี้ว่าการไม่บรรลุเป้าหมายตัวเลขกำไรส่งผลต่อความไม่น่าเชื่อถือของตลาดที่มีต่อตัวเลขกำไรที่รายงานและสะท้อนให้เห็นถึงปัญหาที่เกิดขึ้นหลาย ๆ อย่างภายในกิจการ

ปัจจุบันการลงทุนในแนวคิดของกลุ่มประเทศ CLMV นั้น เป็นแนวคิดการลงทุนที่ได้รับความนิยมอย่างมาก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงต้องการส่งเสริมให้ผู้เกี่ยวข้องรับทราบศักยภาพของบริษัทจดทะเบียนไทยและมีข้อมูลในการลงทุนตามแนวคิดดังกล่าว โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพร้อมสนับสนุนให้มีการนำดัชนีไปใช้อ้างอิงในการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ นักลงทุนต้องพร้อมรับมือกับความผันผวนทางด้านราคา ความเสี่ยงทางการเมือง เสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการปรับตัวเชิงโครงสร้างที่อาจเกิดขึ้นได้ตลอดเวลาการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ CLMV

ดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV

1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV

1.3 สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1

H_0 ข้อมูลทางการบัญชีที่วัดผลการดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

H_1 ข้อมูลทางการบัญชีที่วัดผลการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

สมมติฐานที่ 2

H_0 ข้อมูลทางการบัญชีที่วัดความเสี่ยงด้านการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

H_1 ข้อมูลทางการบัญชีที่วัดความเสี่ยงด้านการเงินมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ใช้เป็นแนวทางการพิจารณาการลงทุนของนักลงทุนรวมไปถึงผู้ที่สนใจในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV

1.5 ขอบเขตการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV โดยศึกษาจากรายงานประจำปีตั้งแต่ปี พ.ศ.2557 – พ.ศ.2561 และนำเสนอความสัมพันธ์ดังกล่าวตามตัวแบบของ Modified Jones Model

1.6 นิยามศัพท์เฉพาะ

ข้อมูลทางการบัญชี (Accounting Information) หมายถึง ข้อมูลจากรายงานทางการเงินประกอบด้วยงบกำไรขาดทุนหรืองบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบดุลหรืองบแสดงฐานะการเงินและงบกระแสเงินสดเป็นข้อมูลที่เกิดจากการจัดเก็บและรวบรวมตามขั้นตอนการบันทึกบัญชีต่างๆ ตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปสามารถนำไปใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจและวางแผนเกี่ยวกับการลงทุนในตลาดทุน

คุณภาพกำไร (Earnings Quality) หมายถึง กำไรที่แสดงผลการดำเนินงานตามมูลค่าที่แท้จริง เป็นกำไรที่มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นประจำโดยมีความผันผวนน้อยที่สุดและกำไรนั้นต้องสะท้อนกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ

กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV หมายถึง หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายได้จากกลุ่มประเทศ CLMV ประกอบด้วยประเทศกัมพูชา ลาว เมียนมาร์และเวียดนามอย่างน้อยร้อยละ 10 จากรายได้รวมของบริษัทหรือบริษัทที่มีมูลค่าของรายได้จากประเทศในกลุ่ม CLMV ไม่น้อยกว่า 100 ล้านบาท



บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยทำการศึกษางบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV รวมทั้งแนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อเป็นกรอบแนวคิดในการศึกษา โดยได้ทำการทบทวนวรรณกรรมทั้งด้านแนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ซึ่งสามารถสรุปเป็นประเด็นหลักที่สำคัญดังต่อไปนี้

- 2.1 ข้อมูลทั่วไปของกลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV
- 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับตลาดทุน
- 2.3 แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพของข้อมูลทางการบัญชีที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ
- 2.4 แนวคิด ทฤษฎีเกี่ยวกับคุณภาพกำไรและแบบจำลองการวัดคุณภาพกำไร
- 2.5 แนวคิด ทฤษฎีเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงาน
- 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 ข้อมูลทั่วไปของกลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV

นโยบายเปลี่ยนสนามรบเป็นสนามการค้าที่ประกาศไว้เมื่อวันที่ 4 สิงหาคม 2531 การปรับนโยบายที่เป็นมิตรและเปิดกว้างต่อประเทศเมียนมาร์ของรัฐบาลภายใต้การทำงานของอดีตนายกรัฐมนตรี พลเอกชาติชาย ชุณหะวัณ นับเป็นจุดเริ่มต้นของการเปลี่ยนแปลงทางความสัมพันธ์ทางสังคมและเศรษฐกิจระหว่างประเทศเมียนมาร์และกลุ่มอินโดจีนที่มีกับประเทศไทย

จากวันนั้นจนถึงวันนี้แม้ว่าประเทศไทยในฐานะที่เป็นสะพานการลงทุนโดยตรงไปยังกลุ่มประเทศ CLMV ได้เริ่มเกิดขึ้นมาเป็นระยะเวลายาวนานพอสมควร แต่สำหรับการลงทุนในตลาดหุ้นกับฝั่งเริ่มต้นขึ้นเท่านั้น อันที่จริงแล้วประเทศในกลุ่ม CLMV เริ่มพัฒนาตลาดทุนมานานัก โดยประเทศเวียดนามเริ่มเปิดให้มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ครั้งแรกในปี 2543 ประเทศลาวและกัมพูชาในปี 2554 และประเทศเมียนมาร์ในปี 2558 เทียบกับประเทศไทยที่เริ่มเปิด

การซื้อขายตั้งแต่ปี 2518 หรือเกือบ 44 ปีมาแล้ว สำหรับประเทศเมียนมาร์ปัจจุบันมีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพียง 4 บริษัท และยังห้ามไม่ให้นักลงทุนต่างชาติลงทุนได้โดยต้องรอการแก้ไขพระราชบัญญัติที่เกี่ยวข้องเสียก่อน ในขณะที่ประเทศกัมพูชามีบริษัทจดทะเบียน 4 บริษัท และประเทศลาวมี 5 บริษัท ประเทศเวียดนามนั้นนับว่ามีตลาดหลักทรัพย์ที่พัฒนามากที่สุดในกลุ่มประเทศเหล่านี้ โดยปัจจุบันมีตลาดหลักทรัพย์ 2 แห่งด้วยกัน ประกอบด้วย ตลาดหลักทรัพย์โฮจิมิน (หุ้นธุรกิจขนาดใหญ่) และตลาดหลักทรัพย์ฮานอย (หุ้นธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม) โดยมีบริษัทจดทะเบียน 687 บริษัท และมีมูลค่าตลาดรวมเพียงประมาณ 1 ใน 8 ของประเทศไทย

ดังนั้น การที่นักลงทุนจะเข้าไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประเทศเหล่านี้ อาจทำได้โดยผ่านการลงทุนโดยตรง (ไม่รวมประเทศเมียนมาร์ที่ยังลงทุนไม่ได้) ซึ่งมักจะต้องใช้เงินจำนวนมากพอสมควรจึงจะคุ้มกับค่านายหน้าการซื้อขายหลักทรัพย์ ส่วนต่างอัตราแลกเปลี่ยน ฯลฯ รวมถึงต้องใช้เวลาและทรัพยากรในการติดตามข้อมูลที่มากกว่าปกติ เนื่องจากต้องยอมรับว่าประเทศเหล่านี้มีระดับการเปิดเผยข้อมูลที่จำกัด อีกทั้งเกณฑ์ธรรมาภิบาลที่ยังไม่เข้มงวดทัดเทียมกับประเทศพัฒนาแล้วที่เราเคยลงทุนกัน และถึงแม้จะเทียบกับประเทศไทยก็ยังห่างกันอยู่ค่อนข้างมาก

สำหรับการลงทุนในกองทุนรวมนั้น แม้แต่กองทุนรวมที่ลงทุนในกลุ่มประเทศอาเซียน ก็มักจะไม่มีสัดส่วนการลงทุนในกลุ่มประเทศเหล่านี้เลยหรือถ้าจะมีก็มีเฉพาะประเทศเวียดนามเท่านั้นและมีน้ำหนักน้อยมาก ๆ โดยทั่วไปมีไม่ถึง 5% ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน โดยรวม ไม่นับรวมกองทุนประเภท Country Fund เนื่องจากเหตุผลทางด้านขนาดและสภาพคล่องของบริษัทเมื่อเทียบกับบริษัทจดทะเบียนของประเทศอื่น ๆ ในกลุ่มอาเซียน

ดังนั้น หากผู้ลงทุนประสงค์ที่จะลงทุนในกลุ่มประเทศเหล่านี้จริง ๆ อาจต้องใช้วิธีลงทุนในหุ้นของบริษัทที่ทำธุรกิจในประเทศเหล่านี้แต่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอื่น ๆ เช่น สิงคโปร์ หรือฮ่องกง (ในลักษณะเดียวกันกับหุ้นอาลีบาบาของประเทศจีนที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก ประเทศสหรัฐอเมริกา) และอาจเลือกลงทุนในหุ้นของบริษัทไทย สิงคโปร์ ฯลฯ ที่มีรายได้จากการทำธุรกิจในประเทศเหล่านี้เป็นสัดส่วนสำคัญของรายได้รวมของบริษัทนั้น ๆ เป็นต้น โดยอาจพิจารณาข้อมูลในส่วนของหุ้นไทยจาก GMS Economic Exposure Universe โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแสดงรายชื่อบริษัทจดทะเบียนไทยที่มีการลงทุนหรือมีรายได้จากลูกค้าและการดำเนินธุรกิจรวมถึงการส่งออกไปยังประเทศในกลุ่มอนุภูมิภาคกลุ่มแม่น้ำโขง (ไม่รวมจีนตอนใต้) ซึ่งนับเป็นการลงทุนในลักษณะบริษัทตัวแทน (Proxy) ที่ช่วยลดความเสี่ยงด้านการเปิดเผยข้อมูลและธรรมาภิบาลลงพอสมควร เมื่อเทียบกับการลงทุนในกลุ่ม

ประเทศ CLMV โดยตรง เนื่องจากบริษัทเหล่านี้ต้องปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์อย่างเข้มงวด

การลงทุนในหุ้นของกลุ่มประเทศ CLMV นี้ ถือเป็นโอกาสที่นักลงทุนจะเติบโตร่วมกับตลาดทุนของประเทศเกิดใหม่ เช่นเดียวกับการเริ่มต้นของตลาดเกิดใหม่ในอดีตอย่างประเทศจีนหรืออินเดีย ดังนั้น นักลงทุนจึงต้องพร้อมรับมือกับความผันผวนทางด้านราคา ความเสี่ยงทางการเมือง เสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการปรับตัวเชิงโครงสร้างที่อาจเกิดขึ้นได้ตลอดเวลา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดทำดัชนีใหม่คือ ดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV Index) ซึ่งเป็นดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของหุ้นไทยที่ได้รับประโยชน์จากการขยายตัวทางเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศ CLMV โดยคำนวณมาจากหุ้นของบริษัทจดทะเบียนไทยที่มีรายได้จากกลุ่มประเทศ CLMV ประกอบด้วยประเทศกัมพูชา ลาว เมียนมาร์และเวียดนาม ซึ่งเป็นประเทศที่มีการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในระดับสูง ดัชนี SET CLMV เป็นการพัฒนาจากแนวคิด Economic Exposure เพราะปัจจุบันบริษัทต่าง ๆ มีการขยายธุรกิจไปนอกประเทศมากขึ้นและมีรายได้จากต่างประเทศมากขึ้น จากเดิมที่เน้นการลงทุนทำธุรกิจในประเทศและมีรายได้จากภายในประเทศ การลงทุนในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียนไทยมีผลให้แนวโน้มรายได้มาจากต่างประเทศมากขึ้น ซึ่งสิ้นปี 2559 บริษัทจดทะเบียนไทยที่ไปลงทุนต่างประเทศมีจำนวนราว 220 แห่ง มีรายได้จากต่างประเทศรวมกันในสัดส่วน 27% ของรายได้รวม ขณะที่บริษัทจดทะเบียนที่มีรายได้จากกลุ่มประเทศ CLMV กัมพูชา ลาว เมียนมาร์และเวียดนาม จำนวน 81 บริษัท

ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพิจารณารายได้จากข้อมูลล่าสุดที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งรวมถึงข้อมูลรายละเอียดแหล่งรายได้ที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยในงบการเงินประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และข้อมูลที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับจากการสำรวจข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียน การลงทุนผ่าน Economic Exposure ของบริษัทจึงเป็นอีกรูปแบบของการลงทุนเพื่อเข้าถึงภูมิภาคหรือประเทศที่นักลงทุนสนใจผ่านบริษัทที่ตั้งอยู่ในประเทศที่ตนเองคุ้นเคยหรือเข้าถึงข้อมูลการลงทุนได้ง่าย

ปัจจุบันการลงทุนบนแนวคิดในกลุ่มประเทศ CLMV นั้น เป็นแนวคิดการลงทุนที่ได้รับความนิยมอย่างมาก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงต้องการส่งเสริมให้ผู้เกี่ยวข้องรับทราบศักยภาพของบริษัทจดทะเบียนไทยและมีข้อมูลในการลงทุนตามแนวคิดดังกล่าว โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพร้อมสนับสนุนให้มีการนำดัชนีไปใช้อ้างอิงในการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ เช่น กองทุนรวมอีทีเอฟ (ETF) และกองทุนรวม (Mutual Fund) เพื่อเป็นทางเลือกในการลงทุนให้กับนักลงทุน

แนวทางในการคัดเลือกหุ้นเพื่อเป็นองค์ประกอบของดัชนี SET CLMV จะพิจารณา คัดเลือกจากหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

1. เป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีรายได้ในกลุ่มประเทศ CLMV (กัมพูชา ลาว เมียนมาร์ และเวียดนาม) อย่างน้อยร้อยละ 10 จากรายได้รวมของบริษัท หรือบริษัทที่มีมูลค่าของรายได้จาก ประเทศในกลุ่ม CLMV ไม่น้อยกว่า 100 ล้านบาท

2. เป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) เฉลี่ย อย่างน้อย 5,000 ล้านบาท โดยพิจารณาจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดต่อวันย้อนหลัง 3 เดือน ทั้งนี้ในกรณีของหลักทรัพย์ที่ได้รับการคัดเลือกตามเกณฑ์การเปลี่ยนแปลงรายชื่อหลักทรัพย์ ระหว่างรอบที่มีข้อมูลมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่ถึง 3 เดือน จะพิจารณามูลค่าหลักทรัพย์ ตามราคาตลาดเฉลี่ยต่อวันย้อนหลังตั้งแต่วันที่หลักทรัพย์นั้นเข้าจดทะเบียนซื้อขาย

3. เป็นหลักทรัพย์ที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free-float) ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว โดยพิจารณาข้อมูลล่าสุดตามรอบระยะเวลาในการทบทวน

4. เป็นหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายอย่างสม่ำเสมอตามสภาพปกติของตลาด โดยจำนวน หุ้นซื้อขายดังกล่าวของหลักทรัพย์ในแต่ละเดือนต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 0.5 ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนของหลักทรัพย์นั้น ๆ เป็นเวลาไม่ต่ำกว่า 9 เดือน ภายในระยะเวลา 12 เดือน หรือไม่น้อย กว่า 3 ใน 4 สำหรับหลักทรัพย์ที่มีระยะเวลาการซื้อขายน้อยกว่า 12 เดือน

5. ไม่จำกัดจำนวนหลักทรัพย์ในดัชนี

เกณฑ์การคำนวณดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET CLMV สามารถคำนวณได้ดังนี้

1. คำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ร่วมกับ CLMV Exposure Factor

1.1 การคำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตลาด (Market Capitalization) มีสูตรการ คำนวณดังนี้

$$Index = \frac{\sum_{i=1}^n (Price_{it} \times Listed Share_{it} \times CLMV Exposure Factor_{it} \times Adjustment Factor_{it})}{Adjusted BMV} \times Base Value$$

โดยที่

$Price_{it}$

คือ ราคาของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของ ดัชนี ณ วันที่คำนวณ

<i>Listed Share_{it}</i>	คือ จำนวนหุ้นจดทะเบียนของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของ ดัชนี ณ วันที่คำนวณ
<i>CLMV Exposure Factor_{it}</i>	คือ CLMV Exposure Factor ณ วันที่คำนวณ
<i>Adjustment Factor_{it}</i>	คือ อัตราการจำกัดน้ำหนักของแต่ละหลักทรัพย์ในดัชนี ณ วันที่คำนวณ ซึ่งใช้เป็นตัวคูณเพื่อกระจายน้ำหนักของหลักทรัพย์ที่มีน้ำหนักเกินร้อยละ 5 ของหลักทรัพย์ทั้งหมด ในดัชนีไปยังหลักทรัพย์ที่มีน้ำหนักไม่เกินร้อยละ 5 โดยคำนวณค่าดังกล่าวทุกไตรมาส
<i>Adjusted BMV</i>	คือ มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของ ดัชนี ซึ่งถ่วงน้ำหนักด้วย CLMV Exposure Factor และอัตราการจำกัดน้ำหนักของแต่ละหลักทรัพย์ในดัชนี ณ วันฐาน
<i>Base Value</i>	คือ ค่าฐานดัชนี

1.2 การคำนวณ CLMV Exposure Factor ของแต่ละหลักทรัพย์มีสูตรคำนวณ ดังนี้

$$CLMV Exposure Factor_i = \frac{CLMV Revenue_i}{\sum_{i=1}^n (CLMV Revenue_i)} + \frac{CLMV Revenue_i}{Total Revenue_i}$$

โดยที่

<i>CLMV Revenue_i</i>	คือ มูลค่าของรายได้จากกลุ่มประเทศ CLMV ของแต่ละหลักทรัพย์
<i>Total Revenue_i</i>	คือ มูลค่ารายได้รวมของแต่ละหลักทรัพย์
$\sum_{i=1}^n (CLMV Revenue_i)$	คือ มูลค่าของรายได้จากกลุ่มประเทศ CLMV ของทุกหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ

2. จำกัดน้ำหนักของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบในดัชนีไม่เกินร้อยละ 5 ของทุกไตรมาส ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กำหนดให้มีการจำกัดน้ำหนักของแต่ละหลักทรัพย์ในดัชนีไม่ให้เกินระดับที่กำหนดไปยังหลักทรัพย์อื่น ในกรณีที่ไม่สามารถจำกัดน้ำหนักของแต่ละหลักทรัพย์ในดัชนีได้ตามที่กำหนด คณะทำงานด้านดัชนีจะเป็นผู้พิจารณาระดับการจำกัดน้ำหนักที่เหมาะสม โดยผลการพิจารณาของคณะทำงานด้านดัชนีจะถือเป็นที่สุด

3. ไม่นำหลักทรัพย์ที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP ตั้งแต่ 20 วันทำการมารวมในการคำนวณเครื่องหมาย SP เป็นเครื่องหมายแสดงการห้ามซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนเป็นการชั่วคราว โดย

แต่ครั้งจะมีระยะเวลาเกินกว่าหนึ่งรอบการซื้อขาย ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีหลักเกณฑ์ในการขึ้นเครื่องหมาย SP ดังนี้

3.1 มีข้อมูลหรือข่าวสารที่สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหลักทรัพย์หรือต่อการตัดสินใจในการลงทุนหรือต่อการเปลี่ยนแปลงในราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ยังไม่ได้รับจากบริษัทและอยู่ในระหว่างการสอบถามข้อเท็จจริงและรอคำชี้แจงจากบริษัทและตลาดหลักทรัพย์เห็นว่าบริษัทสามารถชี้แจงได้ทันที

3.2 ภาวะการณ์ซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทใดบริษัทหนึ่งน่าสงสัยว่าจะมีผู้ลงทุนบางกลุ่มทราบข้อมูลหรือข่าวสารที่สำคัญ และอยู่ในระหว่างการสอบถามข้อเท็จจริงจากบริษัทและตลาดหลักทรัพย์เห็นว่าบริษัทสามารถชี้แจงได้ทันที

3.3 บริษัทร้องขอให้ตลาดหลักทรัพย์สั่งห้ามการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นการชั่วคราวเนื่องจากบริษัทอยู่ในระหว่างรอการเปิดเผยข้อมูลหรือข่าวสารที่สำคัญและตลาดหลักทรัพย์เห็นว่าบริษัทสามารถชี้แจงได้ทันที

3.4 บริษัทฝ่าฝืนหรือละเลยไม่ปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ ข้อตกลง ตลอดจนหนังสือเวียนที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้บริษัทปฏิบัติตาม

3.5 บริษัทไม่นำส่งงบการเงินให้ตลาดหลักทรัพย์ภายในระยะเวลาที่กำหนด

3.6 หลักทรัพย์อยู่ระหว่างการพิจารณาการเพิกถอนหรืออยู่ระหว่างการปรับปรุงสถานภาพเพื่อให้พ้นข่ายถูกเพิกถอน

3.7 หลักทรัพย์จะครบกำหนดเวลาในการไถ่ถอนหรือการแปลงสภาพหรือการใช้สิทธิหรือการขายคืน

3.8 มีเหตุการณ์ที่อาจส่งผลกระทบร้ายแรงต่อการซื้อขายหลักทรัพย์

2.2 แนวคิดเกี่ยวกับตลาดทุน

การพัฒนาทฤษฎีทางการเงินจำเป็นต้องอาศัยทฤษฎีทางการเงินเกี่ยวกับตลาดทุนคือ ทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาดทุน (The Efficient Market Hypothesis) และตัวแบบการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (The Capital Asset Pricing Model) เพราะทฤษฎีทางการเงินทั้งสองนี้นำไปสู่แนวคิดความเกี่ยวข้องระหว่างกำไรทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์และการทำวิจัยเชิงประจักษ์เกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาดทุน คุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชีและผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงวิธีการบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์และความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูล เพื่อแสดงให้เห็นว่าความพร้อมของข้อมูลมีผลกระทบอย่างไรต่อราคาหลักทรัพย์และการวัดความพร้อมข้อมูลของ

กิจการ ทฤษฎีราคากล่าวว่า การกำหนดราคาหลักทรัพย์ในตลาดที่มีการแข่งขันสมบูรณ์ ภายใต้สถานการณ์ที่แน่นอนราคาหลักทรัพย์จะเท่ากับราคาตลาด ซึ่งทำให้กำไรในทางเศรษฐกิจที่คำนวณจากผลต่างระหว่างผลตอบแทนที่ได้รับหักด้วยเงินทุนมีค่าเท่ากับศูนย์ สมมติฐานประสิทธิภาพของตลาดทุนเป็นแนวคิดที่ขยายต่อจากทฤษฎีราคาในสถานการณ์ที่แน่นอน โดยประยุกต์กับการกำหนดราคาหลักทรัพย์ในสถานการณ์ที่ไม่แน่นอน (Jansen, 1978) ได้ให้ความหมายของตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ โดยกล่าวว่าประสิทธิภาพของตลาดทุนขึ้นอยู่กับชุดของข้อมูลที่สามารถทำให้กำไรในทางเศรษฐกิจโดยเฉลี่ยของตลาดเท่ากับศูนย์ ชุดของข้อมูลนั้น หมายถึง ข่าวสารที่ประกาศในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ลงทุนจะได้รับอย่างเท่าเทียมกันและใช้ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์และระดับความมีประสิทธิภาพของตลาด (Efficient Market)

สำหรับการจำแนกระดับความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ แบ่งออกเป็น 3 ระดับ ตามรายละเอียดดังนี้ (Fama, 1970)

1. ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ (Weak Form Market Efficiency) สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ คือ ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะสะท้อนข้อมูลการซื้อขายของหลักทรัพย์ทั้งหมดในอดีต โดยระยะเวลาที่ใช้ในการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์หลังจากที่ได้รับข้อมูลข่าวสารขึ้นอยู่กับระดับความมีประสิทธิภาพของตลาด หากตลาดอยู่ในระดับที่มีประสิทธิภาพสูงระยะเวลาที่ใช้ในการปรับตัวเข้าสู่มูลค่าพื้นฐานก็จะใช้เวลาสั้น การนำข้อมูลตลาดในอดีตมาใช้ในการตัดสินใจซื้อขาย เช่น ราคาหลักทรัพย์ในอดีต อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ไม่สามารถนำมาทำกำไรเกินปกติ (Abnormal Return) ได้เลยจากการลงทุนหลังจากหักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ในการซื้อขายแล้ว จากสมมติฐานดังกล่าว ถ้าเชื่อว่าราคาตลาดในปัจจุบันได้สะท้อนถึงข้อมูลการซื้อขายในอดีตทั้งหมดแล้ว แสดงว่าอัตราผลตอบแทนในอดีตรวมทั้งข้อมูลตลาดในอดีตไม่ควรจะมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนในอนาคต เนื่องจากผลตอบแทนในอดีตและผลตอบแทนในอนาคตเป็นอิสระต่อกัน ผู้ลงทุนจะได้กำไรน้อยมากถ้าตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยอาศัยข้อมูลผลตอบแทนในอดีตหรือข้อมูลตลาดอื่น ๆ ในอดีต ไม่ว่าผู้ลงทุนจะใช้หลักเกณฑ์ใดหรือการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) ในการตัดสินใจลงทุน

2. ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (Semi Strong Form Market Efficiency) สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง คือ ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลสาธารณะทั้งหมดทันที และระยะเวลาที่ใช้ในการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์หลังจากได้รับข้อมูลข่าวสารขึ้นอยู่กับระดับความมีประสิทธิภาพของตลาด หากตลาดอยู่ในระดับที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลางระยะเวลาที่ใช้ในการปรับตัวเข้าสู่มูลค่าพื้นฐานก็จะใช้เวลาสั้นกว่า

ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ ซึ่งสมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลางนี้จะครอบคลุมสมมติฐานความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับต่ำด้วย เนื่องจากข้อมูลตลาดทั้งหมดที่ได้กล่าวไว้เป็นสมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำ เช่น ราคาหุ้นในอดีต อัตราผลตอบแทนและมูลค่าการซื้อขายต่างถือว่าเป็นข้อมูลสาธารณะ โดยความแตกต่างระหว่างตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำและระดับปานกลาง คือ สำหรับสมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลางจะรวมไปถึงข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลตลาด (Nonmarket Information) เช่น ข้อมูลเกี่ยวกับการประกาศตัวเลขรายได้ของกิจการ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earning หรือ P/E) อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield Ratios) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price Book Value หรือ P/BV Ratios) รวมไปถึงข่าวสารทางการเมืองและเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อหลักทรัพย์ทั้งทางตรงและทางอ้อม เป็นต้น ภายใต้สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง นักลงทุนที่ตัดสินใจลงทุนโดยอาศัยข้อมูลสาธารณะที่สำคัญต่อหลักทรัพย์ นักลงทุนจะไม่ได้รับผลตอบแทนเกินกว่าอัตราผลตอบแทนรับรู้ความเสี่ยงโดยเฉลี่ย อีกทางหนึ่งคือไม่ควรได้รับกำไรที่สูงกว่ากำไรรับรู้ความเสี่ยงโดยเฉลี่ย หรือไม่สามารรถทำกำไรเกินปกติได้เลยจากการลงทุน หลังจากหักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ในการซื้อขายแล้ว

3. ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับสูง (Strong Form Market Efficiency) สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับสูง ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะสะท้อนข้อมูลทั้งหมดทั้งที่เป็นข้อมูลตลาด ข้อมูลสาธารณะ และข้อมูลภายใน (Insider Information) อย่างทันที สมมติฐานความมีประสิทธิภาพระดับสูงนี้ นอกจากจะครอบคลุมทั้งสมมติฐานความมีประสิทธิภาพระดับต่ำและความมีประสิทธิภาพระดับปานกลางของตลาดไว้แล้ว ความมีประสิทธิภาพระดับสูงยังขยายขอบเขตสมมติฐานโดยอธิบายลักษณะของตลาดที่มีประสิทธิภาพว่าในตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับสูงผู้ลงทุนจะได้รับข้อมูลข่าวสารทั้งหมดโดยไม่มีต้นทุนและผู้ลงทุนจะได้รับข้อมูลข่าวสารเหล่านั้นพร้อมกันทุกคนในเวลาเดียวกัน จากการยอมรับสมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับสูงหมายความว่า ไม่มีผู้ลงทุนกลุ่มใดมีความสามารถในการผูกขาดความเป็นเจ้าของของข้อมูลทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น จึงไม่มีผู้ลงทุนกลุ่มใดได้รับผลตอบแทนเกินกว่าอัตราผลตอบแทนรับรู้ความเสี่ยงโดยเฉลี่ยได้ตลอดเวลาและระยะเวลาที่ใช้ในการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์หลังจากที่ได้รับข้อมูลข่าวสารขึ้นอยู่กับระดับความมีประสิทธิภาพของตลาด หากตลาดอยู่ในระดับที่มีประสิทธิภาพระดับสูงราคาหลักทรัพย์จะตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารทันทีจึงไม่มีระยะเวลาที่ใช้ในการปรับตัวเข้าสู่มูลค่าพื้นฐาน

ผลการทดสอบประสิทธิภาพของตลาดทุนในต่างประเทศโดยทั่วไปหลักฐานที่ได้แสดงให้เห็นว่าประสิทธิภาพของตลาดทุนตรงกับลักษณะของ Semi strong Form Market Efficiency

แนวคิดทางการบัญชีซึ่งเป็นข้อโต้แย้งของสมมติฐานประสิทธิภาพของตลาดทุนกล่าวว่ารายงานงบการเงินของบริษัทเป็นแหล่งเดียวในตลาดหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนจะใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุน แต่งบการเงินเป็นผลมาจากวิธีการบัญชีซึ่งฝ่ายบริหารของบริษัทเป็นผู้กำหนดนโยบายบัญชีด้วยเหตุนี้งบการเงินอาจให้ข่าวที่บิดเบือนไปจากข้อเท็จจริงและส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ที่กำหนดไม่ถูกต้อง กล่าวคือ ราคาหลักทรัพย์ที่กำหนดอาจจะสูงกว่าหรือต่ำกว่าราคาหลักทรัพย์ที่แท้จริง Briloff (1972) ข้อโต้แย้งนำไปสู่ปัญหาทางบัญชี คือ การเปลี่ยนแปลงวิธีการบัญชีมีผลกระทบต่อ การตัดสินใจของผู้ลงทุนหรือไม่ และถ้าไรทางการบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์หรือไม่ เพราะฉะนั้นจึงต้องอาศัยทฤษฎีทางการเงินเกี่ยวกับการกำหนดราคาหลักทรัพย์และการเชื่อมโยงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยของตัวแบบที่กำหนดราคาหลักทรัพย์กับกำไรทางการบัญชีเพื่อให้นักลงทุนใช้วิเคราะห์เพื่อทำผลกำไรทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในมิติของข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวกับนโยบายทางการเงินของประเทศสหรัฐอเมริกา เพื่อทดสอบความมีประสิทธิภาพในระดับปานกลางของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่ามีการตอบสนองต่อข่าวสารเกี่ยวกับการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศสหรัฐอเมริกาหรือไม่อย่างไร ผลการศึกษาวิจัยชี้ให้เห็นว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลาง โดยราคาหลักทรัพย์จะมีการปรับเปลี่ยนเพื่อตอบสนองต่อข่าวสารอย่างรวดเร็วเหมาะสมชี้ให้เห็นว่าการกำกับดูแลเรื่องการตัดสินใจของนักลงทุนเป็นปัจจัยที่มีความถูกต้อง ตรงต่อเวลา และเพียงพอต่อการตัดสินใจของนักลงทุนและเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการปรับปรุงความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ศุภวัฒน์ วัฒนธนปดี, 2558)

2.3 แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพของข้อมูลทางการบัญชีที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ

ตามกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน อธิบายว่า “งบการเงินเป็นส่วนหนึ่งของกระบวนการรายงานทางการเงิน งบการเงินที่สมบูรณ์ประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน (ซึ่งอาจจัดทำและนำเสนอได้หลายรูปแบบ เช่น งบกระแสเงินสดหรืองบกระแสทุน) หมายเหตุประกอบงบการเงินและงบประกอบอื่น ๆ รวมถึงคำอธิบายที่ทำให้งบการเงินนั้นสมบูรณ์ งบการเงินที่บริษัทต่าง ๆ ในประเทศจัดทำขึ้นเพื่อนำเสนอต่อผู้ใช้งบการเงินที่เป็นบุคคลภายนอกอาจมีความแตกต่างกัน ซึ่งคณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการบัญชีเชื่อว่างบการเงินที่จัดทำขึ้นสามารถตอบสนองความต้องการ โดยทั่วไปของผู้ใช้งบการเงินในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ เช่น การตัดสินใจซื้อ ถู้อไว้หรือขายเงินทุนในตราสารทุน การ

ประเมินการบริหารงานหรือความรับผิดชอบของฝ่ายบริหาร การประเมินความปลอดภัยในการให้กู้ยืมแก่กิจการและประเมินความสามารถของกิจการในการจ่ายและให้ผลประโยชน์อื่นแก่พนักงานบริษัท รวมถึงการกำหนดนโยบายทางภาษี กำหนดการจัดสรรกำไรและเงินปันผลและการกำกับดูแลกิจกรรมของกิจการ เป็นต้น (สภาวิชาชีพบัญชี, 2554)

กรอบแนวคิดสำหรับกรายงานทางการเงินเป็นแนวคิดและหลักการพื้นฐานในการจัดทำและนำเสนองบการเงินของกิจการเพื่อให้ข้อมูลทางการเงินในรูปแบบของตัวเงินทางเศรษฐกิจการค้า อันเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินที่เป็นบุคคลภายนอกและผู้มีส่วนได้เสียที่จะสามารถเข้าใจข้อมูลทางการเงินและเป็นประโยชน์ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้อง โดยวัตถุประสงค์ของกรอบแนวคิดสำหรับกรายงานทางการเงินมีดังนี้

1. เป็นแนวทางสำหรับคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีในการพัฒนามาตรฐานการบัญชีในอนาคตและการทบทวนปรับข้อกำหนดมาตรฐานและการปฏิบัติการบัญชีที่เคยประกาศใช้อยู่ในปัจจุบันเพื่อให้สอดคล้องและเหมาะสมยิ่งขึ้น

2. เป็นแนวทางสำหรับผู้จัดทำงบการเงิน (นักบัญชี) ในการนำมาตรฐานการบัญชีมาปฏิบัติ รวมทั้งเป็นแนวทางในการปฏิบัติสำหรับเรื่องที่ยังไม่มีมาตรฐานการบัญชีรับรอง

3. เป็นแนวทางสำหรับผู้สอบบัญชีในการแสดงความเห็นต่องบการเงินว่าได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการบัญชีหรือไม่ (รายงานผู้สอบบัญชีต้องเขียนรายงานให้ครอบคลุม)

4. ช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถเข้าใจความหมายของข้อมูลที่แสดงในรายงานการเงิน (จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการบัญชี) ซึ่งผู้ใช้งบการเงิน 7 กลุ่ม มีความต้องการที่จะนำข้อมูลไปใช้เพื่อวัตถุประสงค์ที่แตกต่างกัน ดังนี้

4.1 ผู้ลงทุน คือ ผู้ที่เป็นเจ้าของเงินทุนในปัจจุบันและผู้สนใจที่จะลงทุนในอนาคต ต้องการข้อมูลที่ช่วยในการประเมินเกี่ยวกับความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนและช่วยในการพิจารณาการตัดสินใจซื้อขายหรือถือเงินลงทุนนั้นต่อไป

4.2 ลูกจ้างหรือพนักงาน คือ ผู้ที่กิจการว่าจ้าง รวมทั้งกลุ่มตัวแทนลูกจ้าง เช่น สหภาพแรงงาน ตัวแทนพนักงาน ต้องการข้อมูลเกี่ยวกับความมั่นคง ความสามารถการทำการของกิจการ ความสามารถในการจ่ายค่าตอบแทนในรูปแบบของค่าจ้าง บำเหน็จ บำนาญ รวมทั้งโอกาสในการจ้างงานในอนาคตด้วย

4.3 ผู้ให้กู้ คือ ผู้ที่ให้กิจการกู้ยืมเงินต้องการข้อมูลทางการเงินของกิจการเพื่อใช้ประเมินความเสี่ยงในการให้กู้ยืม พิจารณาวางเงินให้กู้ อัตราดอกเบี้ยและเงื่อนไขการให้กู้ยืมอื่น ๆ

4.4 ผู้ขายสินค้าหรือเจ้าหน้าที่ของกิจการ คือ ผู้ที่ทำการค้ากับกิจการต้องการนำข้อมูลไปพิจารณาให้สินเชื่อ เพื่อให้แน่ใจว่าจะได้รับการชำระครบตามกำหนดเวลา

4.5 ลูกค้าของกิจการ คือ ผู้ที่ต้องการข้อมูลเกี่ยวกับความต่อเนื่องของการทำการค้าของกิจการเพื่อพิจารณาการพึ่งพาเชิงเศรษฐกิจซึ่งกันและกันในอนาคต

4.6 รัฐบาลและหน่วยราชการ คือ หน่วยงานที่ต้องการข้อมูลการดำเนินงานของกิจการในการจัดสรรทรัพยากร การกำกับดูแล การกำหนดนโยบาย การภาษีอากร ช่วยเป็นฐานข้อมูลในการคำนวณรายได้ประชาชาติและจัดทำสถิติต่าง ๆ ของรัฐบาล

4.7 สาธารณชน คือ ประชาชนทั่วไปที่เกี่ยวข้องกับกิจการนั้นต้องการข้อมูลเกี่ยวกับแนวโน้มความสำเร็จของกิจการ อันจะกระทบต่อสาธารณชนในด้านต่าง ๆ เช่น การว่าจ้างงาน การรับซื้อสินค้าหรือบริการในท้องถิ่นนั้น ๆ

5. ช่วยให้ผู้สนใจทราบข้อมูลเกี่ยวกับแนวทางในการกำหนดมาตรฐานการบัญชีของคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชี จึงสรุปได้ว่า แม่บทการบัญชีเป็นแนวทางให้มีการกำหนดมาตรฐานการบัญชีอย่างมีหลักการที่จะสร้างความน่าเชื่อถือและความมั่นใจให้กับงบการเงินที่จัดทำขึ้นและสามารถตอบสนองความต้องการของผู้ใช้งบการเงินแต่ละกลุ่มเพื่อใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจในอนาคตได้

ข้อมูลจากรายงานทางการเงิน หมายถึง ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานทางการเงินตามแม่บทการบัญชี (Accounting Framework) ประกอบด้วยงบกำไรขาดทุนหรืองบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบดุลหรืองบแสดงฐานะการเงินและงบกระแสเงินสดเป็นข้อมูลที่เกิดจากการจัดเก็บและรวบรวมตามขั้นตอนการบันทึกบัญชีต่าง ๆ ตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปสามารถนำไปใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจและวางแผนเกี่ยวกับการลงทุนในตลาดทุน

วัตถุประสงค์ของการรายงานทางการเงินเพื่อวัตถุประสงค์ทั่วไป (The Objective of General Purpose Financial Reporting) คือ การให้ข้อมูลทางการเงินเกี่ยวกับทรัพยากรเชิงเศรษฐกิจของกิจการและสิทธิเรียกร้องต่อกิจการ ซึ่งถูกนำเสนอในงบแสดงฐานะการเงิน นอกจากนี้รายงานทางการเงินยังสามารถให้ข้อมูลเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงทรัพยากรเชิงเศรษฐกิจรวมทั้งสิทธิเรียกร้องเหล่านั้น ซึ่งเป็นผลมาจากผลการดำเนินงานของกิจการตลอดจนรายการเหตุการณ์และสถานการณ์อื่นที่ข้อมูลเหล่านั้นเป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการตัดสินใจของผู้ใช้หลัก (Primary Users) โดยผู้ใช้หลักของรายงานทางการเงิน หมายถึง ผู้ลงทุน ผู้ให้กู้ยืมและเจ้าหนี้อื่นทั้งในปัจจุบันและอนาคต สามารถใช้ประโยชน์จากข้อมูลทางการเงินในการประเมินจำนวนเงิน ระยะเวลา

ตลอดจนความไม่แน่นอนของกระแสเงินสดรับสุทธิในอนาคตของกิจการ ทั้งนี้ ข้อมูลทางการเงินนั้นยังสามารถช่วยประเมินมูลค่าของกิจการได้ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการประเมินผลตอบแทนจากตราสารทุนหรือตราสารหนี้เพื่อใช้ในการตัดสินใจเกี่ยวกับการให้ทรัพยากรแก่กิจการ ไม่ว่าจะเป็นการซื้อขายหรือการถือครองตราสารทุนและตราสารหนี้ รวมทั้งการให้กู้ยืมหรือการชำระเงินกู้และสินเชื่อในรูปแบบอื่น ๆ ก็ตาม เช่น เงินปันผลรับ ดอกเบี้ยรับ เป็นต้น

ขณะที่ข้อมูลผลการดำเนินงานที่ถูกสะท้อนด้วยกระแสเงินสดในอดีตถูกนำเสนอในงบกระแสเงินสดของกิจการ เพื่อให้ผู้ใช้หลักสามารถทราบข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดระหว่างรอบระยะเวลารายงานสำหรับกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน ตลอดจนสามารถใช้ประเมินสภาพคล่องของกิจการ โดยลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลทางการเงินที่มีประโยชน์ (Qualitative Characteristics of Useful Financial Information) หมายถึง ลักษณะที่ทำให้ข้อมูลมีประโยชน์สูงสุดในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน ซึ่งลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลทางการเงินควรมีประโยชน์ต่อผู้มีส่วนได้เสียทั้งในปัจจุบันและอนาคต

ข้อมูลทางการเงินที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจสามารถทำให้ผู้ใช้หลักตัดสินใจเกี่ยวกับข้อมูลนั้นแตกต่างกันไป ทั้งนี้ข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจนั้นควรสามารถนำมาใช้ในกระบวนการพยากรณ์เหตุการณ์ในอนาคตหรือที่เรียกกันว่า ข้อมูลนั้นมีคุณค่าทางการพยากรณ์ (Predictive Value) โดยข้อมูลที่มีคุณค่าทางการพยากรณ์ไม่จำเป็นต้องเป็นค่าพยากรณ์ (Prediction) และนอกจากข้อมูลควรมีคุณค่าทางการพยากรณ์แล้ว ข้อมูลนั้นควรสามารถช่วยในการยืนยันหรือชี้ให้เห็นถึงผลของการประเมินในอดีตหรือที่เรียกกันว่า ข้อมูลนั้นมีคุณค่าทางการยืนยัน (Confirmatory Value) ซึ่งโดยปกติแล้วคุณค่าทางการพยากรณ์และคุณค่าทางการยืนยันของข้อมูลทางการเงินมีความสัมพันธ์กัน กล่าวคือหากข้อมูลทางการเงินมีคุณค่าทางการพยากรณ์แล้วมักมีคุณค่าทางการยืนยันด้วย ตัวอย่างเช่น นักลงทุนนำข้อมูลผลการดำเนินงานในงบกำไรขาดทุนและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นสำหรับปีปัจจุบันมาเปรียบเทียบกับปีก่อนเพื่อประเมินผลการดำเนินงานในอดีตและคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต

ข้อมูลจะมีสาระสำคัญก็ต่อเมื่อการไม่แสดงข้อมูลหรือการแสดงข้อมูลที่ขัดต่อข้อเท็จจริง ซึ่งมีผลกระทบต่อผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ และความมีสาระสำคัญต้องพิจารณาจากลักษณะหรือขนาดของรายการ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับบริบทเฉพาะของแต่ละกิจการ โดยในบางกรณีลักษณะของรายการเพียงอย่างเดียวก็สามารถบอกได้ว่าข้อมูลนั้นมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ เช่น ผลการดำเนินงานของการดำเนินงานใหม่ เนื่องจากข้อมูลดังกล่าวบ่งบอกถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการในอนาคตได้

ข้อมูลทางบัญชีที่มีคุณภาพก่อให้เกิดคุณภาพของรายงานทางการเงินและช่วยส่งเสริมคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีการเงินเกี่ยวกับความน่าเชื่อถือ ความโปร่งใส ความยุติธรรม ความรับผิดชอบและช่วยปกป้องนักลงทุนไม่ให้ตัดสินใจผิดพลาด นั่นคือ คุณภาพกำไรมาจากข้อมูลในรายงานทางการเงินที่มีคุณภาพ ซึ่งหากข้อมูลจากรายงานทางการเงินมีคุณภาพจะก่อให้เกิดคุณภาพกำไรด้วย (Sivaramakrishnan and Yu, 2008; Garcia, Barbadillo and Perez, 2010; Virginia, Eleni, Dimitrios and Chrysoula, 2010; Shiri, Vaghfi, Soltani and Esmaeli, 2012)

2.4 แนวคิด ทฤษฎีเกี่ยวกับคุณภาพกำไรและแบบจำลองการวัดคุณภาพกำไร

2.4.1 แนวคิด ทฤษฎีเกี่ยวกับคุณภาพกำไร

คุณภาพกำไรมีผู้ให้ความหมายที่แตกต่างกันไปตามแนวคิดและวัตถุประสงค์ของผู้วิจัยแต่ละคนที่ทำการวิเคราะห์ ผู้วิเคราะห์บางคนมองว่าคุณภาพกำไรอาจจะวัดจากเสถียรภาพโดยรวมของกำไรที่เกิดขึ้นและบางคนมองว่าคุณภาพกำไรในด้านของความสัมพันธ์ระหว่างกำไรกับผลตอบแทนของตลาด (Market Returns) ภายใต้แนวคิดนี้ยิ่งกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของตลาดไปในทิศทางเดียวกันมากขึ้นเท่าไร กำไรก็ยิ่งมีคุณภาพมากขึ้นเท่านั้น (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543)

คุณภาพกำไร (Quality of Earning) เป็นแนวคิดที่เกิดขึ้นภายในประเทศสหรัฐอเมริกาในช่วงค.ศ.1930 จึงไม่ใช่แนวคิดที่เพิ่งเกิดขึ้น โดยมีการพัฒนามาจากความต้องการในการค้นหาหลักทรัพย์ใดเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ตามแนวคิดนี้จะสามารถตรวจสอบยืนยันได้จากการวิเคราะห์งบการเงินของกิจการอย่างละเอียดถี่ถ้วนเพื่อค้นหาข้อมูลที่จะบ่งชี้ว่าหลักทรัพย์นี้ควรซื้อขายกันในราคาที่สูงหรือต่ำกว่ามูลค่าตลาดในขณะนั้น (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543) คุณภาพกำไรสามารถมองได้หลายด้าน หากผู้บริหารจัดทำข้อมูลบัญชีโดยไม่ยึดหลักความระมัดระวังอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรหรือถ้าตัวเลขกำไรสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้มากกำไรก็จะมีคุณภาพด้วย คุณภาพกำไรจึงมีความหมายที่หลากหลายแตกต่างกันไป สำหรับการเริ่มต้นของคำว่าคุณภาพกำไร เริ่มต้นด้วย Graham and Dodd (1934) ได้อธิบายโมเดลการประเมินราคาหลักทรัพย์ในตลาดหุ้นวอลล์สตรีทของประเทศสหรัฐอเมริกา กำไรต่อหุ้นเป็นสัมประสิทธิ์ของคุณภาพ (Coefficient of quality) เพราะสัมประสิทธิ์ของคุณภาพดังกล่าวจะช่วยสะท้อนถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผล ลักษณะเฉพาะตัวของแต่ละบริษัท ลักษณะการดำเนินงานของแต่ละบริษัทและปัจจัยมหภาคทางเศรษฐกิจ ต่อมา O'Glove (1987)

ได้เขียนหนังสือเรื่อง Quality of Earnings และแนะนำให้นักลงทุนทำการวิเคราะห์องค์ประกอบของกำไรจะช่วยประเมินระดับเสถียรภาพของกำไร (Earnings Sustainability) ได้ดีขึ้น นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยที่ได้พยายามเสนอแนวคิดคุณภาพกำไรในแง่มุมต่าง ๆ เช่น กำไรที่มีคุณภาพสูงควรเป็นกำไรที่ยั่งยืน (Sustainable Earnings) หรือข้อมูลกำไรที่มีคุณภาพสูงจะต้องรับรู้ขาดทุนให้ทันเวลา (Timely loss recognition) เพราะขาดทุนที่รับรู้ทันจะช่วยสะท้อนปัจจัยพื้นฐานที่ส่งผลด้านลบกับบริษัทได้มากกว่า

คุณภาพกำไร หมายถึง กำไรที่สามารถแสดงข้อมูลที่แท้จริงเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจในเรื่องใดเรื่องหนึ่งของผู้ใช้งบการเงิน Dechow, Ge and Schrand (2010) และคุณภาพกำไร หมายถึง ความสามารถของตัวเลขกำไรในรายงานการเงินที่สามารถสะท้อนกำไรที่แท้จริงของกิจการ ซึ่งสามารถนำไปพยากรณ์กำไรของกิจการในอนาคตได้ (Akers, Giacomino, and Bellovary, 2007)

นิยามของคุณภาพกำไร คือ ความสามารถของกำไรในการสะท้อนกระแสเงินสดที่อยู่เบื้องหลังการเกิดกำไรและยังได้ตั้งข้อสังเกตว่านอกเหนือจากการที่กิจการจะเลือกรับเอาหลักการบัญชีใดไปใช้รวมถึงการประยุกต์หลักการบัญชี ตลอดจนการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการกำหนดช่วงเวลาของการเกิดกำไรซึ่งมีส่วนสำคัญในการกำหนดคุณภาพกำไร ยิ่งกำไรของกิจการมีคุณภาพต่ำมีความเป็นไปได้ค่อนข้างแน่นอนว่ากิจการจะมีการปรับแต่งตัวเลขกำไร ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อนักลงทุนที่นำข้อมูลทางการบัญชีไปใช้ในการตัดสินใจ (Stickney, 1996)

The Financial Accounting Standard Board (FASB) ได้ให้นิยามของคุณภาพกำไร คือ กำไรที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติสามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดที่เพียงพอต่อการเปลี่ยนแทนสินทรัพย์ที่เสื่อมค่าได้ และเป็นกำไรที่มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นประจำรวมทั้งกิจกรรมที่มีนัยสำคัญที่ก่อให้เกิดกำไรได้ดำเนินการเรียบร้อยแล้ว ตัวเลขกำไรที่อาศัยการประมาณการที่ซับซ้อนกว่าจะได้มาซึ่งตัวเลขกระแสเงินสดในอนาคตจะถือว่ากำไรนั้นมีคุณภาพต่ำ Schrorder (1995) รวมถึงตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ให้ความหมายของคุณภาพกำไรคือ การวิเคราะห์ถึงสาเหตุสำคัญของความแตกต่างระหว่างกำไรสุทธิกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชี รายการพิเศษ เหตุการณ์หรือรายการที่ไม่ปกติหรือเกิดขึ้นไม่บ่อยที่มีผลต่อกำไรสุทธิ

คุณภาพกำไร หมายถึง ความสามารถของกำไรในการสะท้อนกระแสเงินสดที่อยู่เบื้องหลังการเกิดตัวเลขกำไร Stickney (1996) และคุณภาพกำไร หมายถึง กำไรอย่างที่เกิดขึ้นอย่างสม่ำเสมอและต่อเนื่อง (Richardson, 2003)

คุณภาพกำไร หมายถึง การรายงานผลการดำเนินงาน โดยยึดหลักความระมัดระวัง (Gerald I. White, 2003)

คุณภาพกำไรในมุมมองผู้ถือหุ้นคือ การประเมินความแตกต่างและนิยามของคุณภาพกำไร หมายถึง กำไรที่สามารถสะท้อนให้เห็นถึงผลกระทบทางเศรษฐกิจ กำไรจะต้องช่วยในการประเมินกระแสเงินสดได้และเป็นกำไรที่ยึดหลักความระมัดระวัง Thomsa Robinson (2004) ซึ่งสอดคล้องกับความหมายของ (สรรพงค์, 2004) ที่กล่าวว่า คุณภาพกำไร คือ กำไรที่กิจการรับรู้และสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ในอนาคตหรือเป็นกำไรขาดทุนที่เป็นตัวแทนที่ดีในการคาดการณ์ถึงผลประกอบการในอนาคต กำไรที่มีคุณภาพต้องไม่ผันผวนและไม่ยากต่อการคาดการณ์แนวโน้ม

คุณภาพกำไร อาจหมายถึงความถึงการ ใช้วิธีการและข้อสมมติฐานทางการบัญชีซึ่งไม่ทำให้รายได้และกำไรของกิจการในรายงานทางการเงินสูงกว่าความเป็นจริง (อังครัตน์ เปรียบจ ริยวัฒน์, 2551) เช่นเดียวกับ (อิสริย์ โชวีวัฒนา, 2552) กล่าวว่า คุณภาพกำไร หมายถึง ประโยชน์เชิงเศรษฐกิจอันเกิดจากผลการดำเนินงานของกิจการและกิจการสามารถนำไปใช้ประโยชน์ได้อย่างมีประสิทธิภาพในอนาคต

จากความหมายข้างต้นอาจสรุปได้ว่า คุณภาพกำไร คือกำไรที่แสดงผลการดำเนินงานตามมูลค่าที่แท้จริง เป็นกำไรที่มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นประจำโดยมีความผันผวนน้อยที่สุดและกำไรนั้นต้องสะท้อนกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ

Dechow, Ge and Schrand, (2010) สรุปลักษณะสำคัญของนิยามของคุณภาพกำไรไว้ 3 ข้อ ได้แก่

1. คุณภาพกำไรขึ้นอยู่กับความเกี่ยวข้องต่อการตัดสินใจของข้อมูล สามารถบอกได้ว่า กำไรนั้นมีคุณภาพหรือไม่ ภายใต้รูปแบบการตัดสินใจอย่างใดอย่างหนึ่งเท่านั้น ดังนั้นคุณภาพกำไรเพียงอย่างเดียวจึงไม่มีความหมาย

2. คุณภาพของตัวเลขกำไรที่รายงานขึ้นอยู่กับว่าตัวเลขกำไรนั้นให้ข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทหรือไม่

3. คุณภาพกำไรจะถูกกำหนดจากทั้งความเกี่ยวข้องกับการดำเนินงานด้านการเงินที่มีผลต่อการตัดสินใจและความสามารถของระบบบัญชีที่วัดผลการดำเนินงานของกิจการ

คุณภาพกำไรเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการตัดสินใจในเรื่องใดเรื่องหนึ่งของผู้ใช้งบการเงิน เนื่องจากเป็นตัวแทนที่สะท้อนความมีคุณภาพและคุณค่าที่สูงขึ้นของข้อมูลทางการเงินที่ปรากฏในงบการเงิน ทำให้ผู้ใช้งบการเงินได้รับประโยชน์สูงสุดจากการนำข้อมูลผลการดำเนินงานที่แท้จริงที่ปรากฏในงบการเงินไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของผู้ที่ใช้งบการเงิน Francis, Olsson and Schipper (2008) การวัดคุณภาพกำไรส่วนใหญ่สามารถสรุปโดยแบ่ง

ตัวแทนของคุณภาพกำไร (Earnings Quality Proxy) ที่ใช้วัดคุณภาพกำไรออกเป็น 3 ประเภท ได้แก่ คุณสมบัติของกำไร (Earnings properties) การตอบสนองของนักลงทุนต่อข้อมูลกำไร (Investor Responsiveness to Earnings) และข้อบ่งชี้ภายนอกที่สื่อถึงความผิดพลาดของการจัดทำข้อมูลกำไร (External Indicators of Earnings Misstatements)

ผลจากการตกแต่งรายงานทางการเงินโดยมุ่งหวังเพื่อสร้างผลกำไรให้มีความโดดเด่น ส่งผลให้องค์กรขนาดใหญ่บางแห่งต้องปิดตัวลง ดังนั้นผู้ที่มีส่วนได้เสียในแต่ละองค์กรจึงควรที่จะแสวงหาเครื่องมือในการสะท้อนข้อเท็จจริงของข้อมูลและนำไปใช้เพื่อให้เกิดประโยชน์ ตามแนวคิดคุณภาพกำไรของ The Financial Accounting Standard Board (FASB) คือกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติสามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดที่เพียงพอต่อการเปลี่ยนแทนสินทรัพย์ที่เสื่อมค่าได้และกำไรที่มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นประจำรวมทั้งกิจกรรมที่มีนัยสำคัญที่ก่อให้เกิดกำไรได้ดำเนินการเรียบร้อยแล้ว ดังนั้นผู้บริหารควรใส่ใจกับคำว่าคุณภาพกำไร ผู้บริหารจำเป็นต้องบริหารกิจการให้เกิดกำไรอย่างต่อเนื่องสม่ำเสมอและนำเสนอโดยไม่ได้มีการตกแต่งตัวเลขในรายงานทางการเงินแต่อย่างใด

แนวคิดเกี่ยวกับการจัดการกำไรเกิดจากแนวปฏิบัติทางบัญชีที่เปิดโอกาสให้ผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการเลือกนโยบายการบัญชีและประมาณการทางการเงินบัญชี โดยที่ผู้บริหารเลือกใช้เป็นวิธีในการจัดการตัวเลขทางการเงินบัญชีเพื่อเป็นแนวทางในการจัดการกำไรที่แตกต่างกัน เพื่อที่จะทำให้อัตราส่วนทางการเงินบัญชีสะท้อนผลการดำเนินงานตามที่ผู้บริหารแต่ละท่านต้องการให้เป็นไปตามเป้าหมายรวมทั้งผลประโยชน์ที่คาดหวังจากการจัดการกำไร

การใช้ข้อมูลกำไรในการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินในอดีต อาจทำให้ผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินประเมินผลการดำเนินงานและมูลค่าของกิจการคลาดเคลื่อนไปจากความเป็นจริง เนื่องจากกำไรนั้นขาดคุณภาพ เพราะเป็นกำไรที่จัดทำขึ้นโดยมีการตกแต่งให้เป็นไปตามทิศทางที่ผู้บริหารกำหนด

ในอดีตมีผู้ให้คำนิยามของคุณภาพกำไรหลากหลาย เช่น กำไรที่มีคุณภาพควรเป็นกำไรที่จัดทำขึ้นบนหลักความระมัดระวังและเป็นกำไรที่มีความโปร่งใสหรือกำไรที่สามารถตรวจสอบได้ กำไรที่มีคุณภาพควรเป็นกำไรที่มีความยั่งยืนและสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ กำไรที่มีคุณภาพควรเป็นกำไรที่สามารถวัดผลการดำเนินงานของกิจการได้อย่างดีและช่วยประเมินมูลค่าของกิจการ

กำไรที่มีคุณภาพในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ควรมีคุณสมบัติดังนี้ (Francis, LaFond, Olsson and Schipper, 2004)

1. เป็นกำไรที่มีความยั่งยืนและผันผวนน้อยที่สุด (More Persistent and Less Volatile)

2. เป็นกำไรที่สะท้อนกระแสเงินสดที่กิจการจะได้รับในอนาคต (Future Cash Flow Realization)

3. เป็นกำไรที่สัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของกิจการ (Stock Price Association)

จากคุณสมบัติของคุณภาพกำไรที่ได้กล่าวมาข้างต้น การวัดคุณภาพกำไรของนักวิเคราะห์จึงควรมีวิธีการวัดที่มากกว่าการวัดโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินทั่วไปดังที่เคยปฏิบัติกันในอดีต ผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินมักใช้อัตราส่วนทางการเงินในการประเมินผลการดำเนินงานของกิจการ แต่การใช้อัตราส่วนดังกล่าวอาจทำให้การประเมินผลการดำเนินงานและมูลค่าของกิจการไม่ถูกต้อง เนื่องจากตัวเลขกำไรที่นำมาใช้ในอัตราส่วนทางการเงินนั้นจัดทำขึ้นตามดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของกิจการที่ต้องการจัดการกำไรไปในทิศทางที่ต้องการ ซึ่งกำไรนั้นเป็นกำไรที่ไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานของกิจการที่แท้จริงหรืออาจกล่าวได้ว่า กำไรของกิจการนั้นมีคุณภาพต่ำ ดังนั้น จึงได้เสนอวิธีการวัดคุณภาพกำไรในมุมมองที่ต่างไปเพื่อประโยชน์ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยได้เสนอตัววัดคุณภาพกำไรออกเป็น 2 กลุ่มดังนี้

1. ตัววัดคุณภาพกำไรที่ใช้ข้อมูลจากฐานบัญชี (Accounting-based Earnings Attribute Measure) ใช้ข้อมูลกำไรจากงบการเงินของกิจการร่วมกับเทคนิคทางสถิติ ตัววัดคุณภาพกำไรในกลุ่มนี้ประกอบด้วย 4 ตัววัด ซึ่งแต่ละตัวจะวัดคุณสมบัติของกำไรแตกต่างกันไป สามารถสรุปได้ดังนี้

1.1 คุณภาพของรายการคงค้าง (Accrual Quality) กำไรที่มีความใกล้เคียงกับเงินสดมากที่สุดย่อมเป็นที่ต้องการของผู้มีส่วนได้เสียทั้งหลายของกิจการและเนื่องจากกำไรประกอบด้วยเงินสดและผลของรายการคงค้าง เช่น การตั้งลูกหนี้ การตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ฯลฯ การที่รายการคงค้างในปีปัจจุบันสามารถสะท้อนกระแสเงินสดในอดีต ปัจจุบันและอนาคตได้ดี (ไม่ได้เกิดจากการตกแต่งตัวเลขกำไรของผู้บริหาร) ย่อมแสดงให้เห็นถึงคุณภาพของกำไรที่ดี (Francis, LaFond, Olsson and Schipper, 2005; Dechow and Divheev, 2002)

1.2 ความยั่งยืน (Earnings Persistence) กำไรที่มีความยั่งยืนนับเป็นอีกสิ่งหนึ่งที่ผู้มีส่วนได้เสียของกิจการต้องการ กล่าวคือ กำไรที่เกิดขึ้นในปัจจุบันควรจะเกิดขึ้นอีกในอนาคต ดังนั้น หากกำไรในปัจจุบันเป็นผลของรายการที่เกิดขึ้นไม่บ่อย เช่น การขายสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนหรือกำไรจากการขายหลักทรัพย์ เป็นต้น กิจการอาจไม่สามารถทำกำไรในระดับเดียวกันนี้ได้อีกในอนาคต (Penman and Zhang, 2002; Richardson, 2003)

1.3 ความสามารถในการพยากรณ์กำไร (Earnings Predictability) ความสามารถในการใช้ตัวเลขกำไรในงบการเงินพยากรณ์กำไรในอนาคต ย่อมแสดงให้เห็นว่ากำไรนั้นเป็นกำไรที่มีคุณภาพ ดังนั้นหากผู้ลงทุนใช้ตัวเลขกำไรของงวดปัจจุบันพยากรณ์กำไรในอนาคตได้ใกล้เคียงกับความเป็นจริงหรือมีความผิดพลาดน้อย กำไรนั้นย่อมมีคุณภาพ (Lipe, 1990; Finger, 1994)

1.4 ความสม่ำเสมอของกำไร (Earnings Smoothness) กำไรที่มีความสม่ำเสมอไม่ผันผวนมาก แสดงถึงความสามารถของผู้บริหารในการจัดการกำไรให้มีคุณภาพเป็นที่น่าเชื่อถือในสายตาของนักลงทุน โดยพิจารณาจากสัดส่วนค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเมื่อเทียบกับค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานกำไรสุทธิ ซึ่งสัดส่วนนี้จะสะท้อนสิ่งที่ผู้บริหารเลือกใช้วิธีการตามเกณฑ์คงค้างเพื่อให้ตัวเลขกำไรเป็นไปตามที่ต้องการ (Francis et al., 2004)

2. ตัววัดคุณภาพกำไรที่ใช้ข้อมูลจากฐานตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดหุ้น (Market-based Earnings Attribute Measure) ใช้ข้อมูลจากงบการเงินและราคาหลักทรัพย์ร่วมกับเทคนิคทางสถิติ ตัววัดคุณภาพกำไรในกลุ่มนี้ประกอบด้วย 3 ตัววัด ซึ่งแต่ละตัวจะวัดคุณสมบัติของกำไรที่แตกต่างกันไป ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

2.1 ความเกี่ยวข้องกับราคาหุ้น ตัวชี้วัดนี้ใช้วัดความสามารถของกำไรในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นของกิจการ อาจกล่าวได้ว่า หากกำไรนั้นมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ กำไรนั้นต้องสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้นของกิจการได้และผู้ลงทุนย่อมสามารถนำข้อมูลกำไรไปประกอบการวิเคราะห์การตัดสินใจได้ ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงกำไรที่มีคุณภาพ (Joos and Lang, 1994; Collins, Maydew and Weiss, 1997; Francis and Schipper, 1999; Lev and Zarowin, 1999)

2.2 ความระมัดระวัง กำไรที่จัดทำขึ้นบนหลักความระมัดระวังจะต้องสะท้อนข่าวร้ายได้เร็วกว่าข่าวดี โดยราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเป็นตัวบ่งชี้ข่าวร้ายหรือข่าวดี หากผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีค่าติดลบ (Negative Return) ผลตอบแทนนั้นแสดงถึงข่าวร้ายของหลักทรัพย์ (Basu, 1997; Pope and Walker, 1999) กำไรที่อยู่บนพื้นฐานความระมัดระวัง (สะท้อนข่าวร้ายได้เร็วกว่าข่าวดี) ย่อมแสดงถึงควมมีคุณภาพของกำไร

2.3 ความทันเวลา กำไรที่ทันต่อเวลาต้องสะท้อนข้อมูลของกิจการให้กับผู้ลงทุนทราบได้อย่างรวดเร็วทันที ไม่ว่าจะเป็นข่าวร้ายหรือข่าวดี (Ball, Kothari and Robin, 2000; Bushman, Chen, Engel and Smith, 2004) กำไรที่สะท้อนข้อมูลได้เร็ว ทันเวลา ย่อมมีคุณภาพมากกว่ากำไรที่สะท้อนข้อมูลของกิจการได้ล่าช้า

กำไรที่มีคุณภาพต้องเป็นกำไรที่ผู้ใช้งบการเงินสามารถนำไปใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งอาจแตกต่างกันไปตามลักษณะของการตัดสินใจ เช่น หากผู้ใช้ข้อมูลกำไรต้องการประเมินมูลค่ากิจการ ข้อมูลกำไรควรที่จะสะท้อนให้ทราบถึงกำไรที่จะเกิดขึ้นในอนาคตของกิจการเพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินได้นำกำไรที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตมาคำนวณในแบบจำลองในการประเมินมูลค่าของกิจการได้ ดังนั้นคุณภาพกำไรที่นักลงทุนต้องการจึงควรเป็นกำไรที่ทำให้ทราบถึงความสามารถในการดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการ

2.4.2 แบบจำลองการวัดคุณภาพของกำไร

คุณภาพกำไรเป็นความสามารถของกำไรในปัจจุบันที่ใช้เพื่อพยากรณ์กำไรในอนาคต กำไรที่มีคุณภาพควรมีลักษณะที่สำคัญคือมีเสถียรภาพ เกิดจากการดำเนินงานตามปกติและตรงตามความเป็นจริง สิ่งที่ใช้วัดคุณภาพกำไรมีหลายอย่างที่นิยมใช้ได้แก่ เสถียรภาพของกำไรและรายการคงค้างที่ผิดปกติ การวิเคราะห์คุณภาพกำไรจึงควรมีกรอบหรือแนวทางในการวัดคุณภาพกำไร ดังนั้น นักลงทุนควรมีความรู้และทักษะของการตรวจสอบคุณภาพของงบการเงิน (Quality of Financial Statements) โดยเฉพาะกำไรที่ได้นำเสนอนั้นมีคุณภาพเพียงพอหรือไม่ คุณภาพกำไรจึงเป็นเรื่องสำคัญที่นักลงทุนควรทราบเพื่อให้มั่นใจว่างบการเงินดังกล่าวมีคุณภาพ โดยคุณภาพกำไรได้รับอิทธิพลจาก 3 ปัจจัย คือ วิธีปฏิบัติทางการบัญชี (Accounting Methods) การประมาณการทางบัญชี (Accounting Estimates) และการจัดประเภทรายการที่มีข้อยกเว้นในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ นักบัญชียึดหลักการบัญชีแบบระมัดระวัง (Conservative Accounting) มักแสดงกำไรต่ำกว่าความเป็นจริง ดังนั้นคุณภาพกำไรจะสูง ขณะที่นักบัญชีที่ยึดหลักการบัญชีแบบกล้าได้กล้าเสีย (Aggressive Accounting) มักแสดงกำไรสูงกว่าความเป็นจริงจึงทำให้กำไรมีคุณภาพต่ำ

ดังนั้นการประเมินผลการดำเนินงานของกิจการ นักลงทุนควรพิจารณาองค์ประกอบของกำไรสำหรับงวดบัญชีทั้งในเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ งบการเงินที่มีคุณภาพสูงยอมให้ข้อมูลที่ เป็นประโยชน์สำหรับการตัดสินใจทางธุรกิจมากขึ้น การพิจารณาตัวเลขกำไรที่สะท้อนศักยภาพการดำเนินงานในอนาคตของกิจการ Tan and Liu (2017) พบว่า การเปิดเผยข้อมูลที่มีคุณภาพสูงทำให้ได้รับความไว้วางใจจากนักลงทุนมากขึ้น ทั้งนี้การวัดคุณภาพกำไรจะทำการวัดโดยใช้แบบจำลองการวัดมูลค่า (Valuation Model) เป็นแบบจำลองทางสถิติในการวัดคุณภาพของกำไร (Quality of Earnings) ที่ใช้ในการคำนวณหาความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างตัวเลขทางการเงิน ซึ่งนักวิจัยได้พยายามศึกษาความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีกับราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทน

ของหลักทรัพย์ โดยใช้แบบจำลองการวัดมูลค่าที่สำคัญและประยุกต์ใช้ตามที่ปรากฏในงานวิจัยดังต่อไปนี้

1. แบบจำลองการวัดคุณภาพกำไร (Quality of Earnings) ของ Easton and Harris (1991)

เป็นแบบจำลองการวัดมูลค่าเพื่อหาอัตราส่วนของกำไรทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ต้นงวด เพื่อใช้อธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งจากการศึกษาของ Easton and Harris (1991) พบว่า กำไรทางบัญชีสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ (อัญชลี วิรุพจักรธรรยา, 2556)

แบบจำลองทางสถิติของ Easton and Harris (1991) เป็นแบบจำลองที่แสดงถึงผลตอบแทนของหุ้นในรูปความสัมพันธ์ของระดับกำไรและการเปลี่ยนแปลงของกำไร ซึ่งตัวแปรทั้งสองถูกนำมาปรับด้วยราคาหุ้น ณ ลึ้นปีที่ผ่านมา Easton and Harris Model (1991) วัดระดับกำไรและการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนของหุ้น ซึ่งสามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างกำไรและราคาหุ้นได้ภายใต้เงื่อนไขที่แตกต่างกัน Kousenidis et al. (2010) ซึ่งมีรูปแบบทางสถิติดังต่อไปนี้

$$Ret_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1(NI_{i,t} / Pri_{i,t-1}) + \alpha_2(\Delta NI_{i,t} / Pri_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t}$$

โดยที่

$Ret_{i,t}$

คือ ผลตอบแทนของหุ้นของบริษัท i ณ เวลา t วัดเฉลี่ย 3 เดือนหลังจากสิ้นสุดปีบัญชี

$NI_{i,t} / Pri_{i,t-1}$

คือ รายได้สุทธิ (NI-Net Income) ก่อนหักภาษีและรายการพิเศษของบริษัท i ณ เวลา t (หรือ $NI_{i,t}$) หารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่อยู่ในมือของผู้ถือหุ้นที่ปรับด้วยราคาตลาด ณ ลึ้นปีที่ผ่านมา หรือ ($Pri_{i,t-1}$)

$\Delta NI_{i,t} / Pri_{i,t-1}$

คือ การเปลี่ยนแปลงในรายได้สุทธิของบริษัท i ณ เวลา t ก่อนหักภาษีและรายการพิเศษ (หรือ $\Delta NI_{i,t}$) หารด้วยจำนวนของหุ้นสามัญที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้นที่ปรับด้วยราคาตลาด ณ ลึ้นปีที่ผ่านมา หรือ ($Pri_{i,t-1}$)

$\varepsilon_{i,t}$

คือ ข้อผิดพลาดที่เป็นไปตามการแจกแจงแบบปกติที่มีค่าเฉลี่ยเป็นศูนย์และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน $\sigma\varepsilon$

α

คือ ค่าสัมประสิทธิ์ความลาดชัน

อย่างไรก็ตามในปี 1999 Easton ได้อธิบายเพิ่มเติมเกี่ยวกับค่าสัมประสิทธิ์ความลาดชัน α_1 และ α_2 โดยกำหนดสมมติฐานว่าเป็น Clean Surplus Relation (CSR) หรือมูลค่าตามบัญชีสุทธิ ณ วันสิ้นงวดที่หักเงินปันผลออกเรียบร้อยแล้ว (ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์, 2554) Easton ระบุว่าค่าสัมประสิทธิ์ความลาดชัน α_1 เป็นตัวกลางทางสถิติที่เชื่อมโยงระหว่างราคาหุ้นและมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ค่าสัมประสิทธิ์ความลาดชัน α_2 จะวัดความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างราคาหุ้นและกำไรต่อหุ้น (Kousenidis et al., 2010)

2. แบบจำลองของการวัดคุณภาพกำไร (Quality of Earnings) ของ Feltham and Ohlson, (1995)

นำเสนอผลการวิเคราะห์และอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และข้อมูลตามบัญชี ซึ่งได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวางในการวิจัยด้านการบัญชีและมีอิทธิพลต่อการวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และข้อมูลตามบัญชีเป็นอย่างมาก (ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์, 2554)

Feltham and Ohlson Model (1995) เป็นแบบจำลองทางสถิติที่นำเสนอรูปแบบความสัมพันธ์อย่างชัดเจนของมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรกับราคาหุ้น แนวคิดที่อยู่เบื้องหลังรูปแบบนี้มีพื้นฐานเริ่มแรกปรากฏอยู่ใน Preinreich (1938) อย่างไรก็ตาม Feltham and Ohlson (1995) ได้เสนอแบบจำลองการวิเคราะห์ทางทฤษฎีที่เป็นรูปธรรม โดยมีสมการทางสถิติดังรายละเอียดต่อไปนี้ (Kousenidis et al., 2010)

$$Pri_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + w_{it}$$

โดยที่

Pri_{it}	คือ ราคาหุ้นของบริษัท i ณ เวลา t
$BVPS_{it}$	คือ มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ณ เวลา t หารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น
EPS_{it}	คือ กำไรสุทธิหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่อยู่ในมือของบริษัท i ณ เวลา t
w_{it}	คือ ข้อผิดพลาดที่เป็นไปตามการแจกแจงแบบปกติที่มีค่าเฉลี่ยเป็นศูนย์และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน σ_e
β	คือ ค่าสัมประสิทธิ์ความลาดชัน

Feltham and Ohlson, (1995) เป็นการวัดระดับค่าเฉลี่ยของค่าความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นกำไรและราคาหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับ Easton Model

(1999) โดยค่าสัมประสิทธิ์ความลาดชัน α_1 จะเท่ากับ β_2 และค่าสัมประสิทธิ์ความลาดชัน α_1 จะเท่ากับ β_2

เป็นแบบจำลองที่ใช้วัดการจัดการกำไร โดยมีแนวคิดที่ว่ารายได้เป็นรายการพึงรับพึงจ่ายจากการดำเนินงานปกติของกิจการ การคำนวณหารายการพึงรับพึงจ่ายจากดุลยพินิจฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals) โดยการนำรายการพึงรับพึงจ่ายจากการดำเนินงานทางธุรกิจลบจากรายการพึงรับพึงจ่ายรวมและผลต่างระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานและกำไรตามเกณฑ์คงค้างอาจเป็นผลมาจากรายการดำเนินงานตามปกติของกิจการ หรือจากการใช้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในการจัดการตัวเลขกำไร การพิจารณาการจัดการกำไรจะดูจากค่า Discretionary Accruals กรณีที่มีค่าเป็นบวกบ่งบอกถึงการจัดการตัวเลขกำไรให้เพิ่มสูงขึ้น หากมีค่าเป็นลบบ่งบอกถึงการจัดการกำไรให้ลดลง

3. แบบจำลองการวัดคุณภาพกำไร (Quality of Earnings) ของ Jones (1991)

Jones Model (1991) เป็นแบบจำลองที่ใช้วัดการจัดการกำไร โดยมีแนวคิดที่ว่ารายได้เป็นรายการพึงรับพึงจ่ายจากการดำเนินงานปกติทางธุรกิจ (Non-Discretionary Accruals) การคำนวณหารายการพึงรับพึงจ่ายจากดุลยพินิจฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals) โดยมีการนำรายการพึงรับพึงจ่ายจากการดำเนินงานทางธุรกิจลบออกจากรายการพึงรับพึงจ่ายรวม (ศันสนีย์ ศรีวรเดชไพศาล, 2549) และผลต่างระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานและกำไรตามเกณฑ์คงค้างอาจเป็นผลมาจากรายการดำเนินงานตามปกติของกิจการ หรือจากการใช้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในการจัดการกำไร การพิจารณาการจัดการกำไรจะดูจากค่า Discretionary Accruals ในกรณีที่ค่าเป็นบวกบ่งบอกถึงการจัดการตัวเลขกำไรให้เพิ่มสูงขึ้น หากมีค่าเป็นลบบ่งบอกถึงการจัดการตัวเลขกำไรให้ลดลง (ปาริชาติ มณีมัย และ ศันสนีย์ ศรีวรเดชไพศาล, 2552)

Jones Model (1991) เป็นแบบจำลองที่ควบคุมผลกระทบที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในสถานการณ์ทางเศรษฐกิจของกิจการจากการดำเนินงานตามปกติ (Discretionary Accruals) แบบจำลองของ Jones (1991) มีรูปแบบทางสถิติดังนี้ (Dechow, Sloan and Sweeney, 1995)

$$NDA\tau = \alpha_1 + (1 / A\tau_{-1}) + \alpha_2 (\Delta REV\tau) + \alpha_3 (\Delta PPE\tau)$$

โดยที่

$\Delta REV\tau$

คือ รายรับปีที่ τ ลบรายได้ปีที่ τ_{-1} วัดจากสินทรัพย์ทั้งหมดในปีที่ τ_{-1}

PPE_t	คือ ราคาเบื้องต้นของอาคาร ที่ดิน และอุปกรณ์ (gross property plant and equipment) หักจากสินทรัพย์ทั้งหมดในปีที่ $t-1$
A_{t-1}	คือ สินทรัพย์ทั้งหมดในปีที่ $t-1$
$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$	คือ ตัวแปรที่กำหนดเฉพาะของบริษัท (firm-specific parameters)

ค่าโดยประมาณของตัวแปรเฉพาะของบริษัท ซึ่งคือ $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ สร้างขึ้นในช่วงเวลาที่ประมาณการ โดยใช้แบบจำลองทางสถิติต่อไปนี้

$$TA_t = a_1(1/A_{t-1}) + a_2(\Delta REV_t) + a_3(\Delta PPE_t) + u_t$$

โดยที่

a_1, a_2 และ a_3 แสดงถึงค่า OLS (Ordinary Least Square) ของ $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$

TA คือ Total accruals หักจากสินทรัพย์รวมของงวดที่ผ่านมา

4. แบบจำลองในการวัดคุณภาพกำไร (Quality of Earnings) ของ The Modified Jones Model (1995)

Modified Jones Model (1995) เป็นแบบจำลองที่มีการปรับเปลี่ยนรูปแบบของ Jones Model (1991) ที่เสนอโดย Dechow et al. (1995) เพื่อแยกรายการพึงรับพึงจ่ายจากการดำเนินงานปกติทางธุรกิจ (Non-Discretionary Accruals) และรายการพึงรับพึงจ่ายจากการใช้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals) แบบจำลอง Modified Jones Model เป็นการประมาณค่ารายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารจากรายการพึงรับพึงจ่ายทั้งหมดและปรับลูกหนี้ออกจากรายได้ เนื่องจากฝ่ายบริหารสามารถจัดการกำไรโดยรับรู้รายได้จากการขายเชื่อได้ (ศันสนีย์ ศรีวรรเดชไพศาล, 2549)

Dechow et al. (1995) ได้ปรับเปลี่ยนรูปแบบจำลองทางสถิติในการวิเคราะห์เชิงประจักษ์ เพื่อจัดข้อผิดพลาดจากแนวโน้มการคาดคะเนของ Jones Model (1991) ที่อาจเกิดขึ้นเมื่อมีการใช้ดุลยพินิจการจัดการรายได้ใน Modified Jones Model (1995) การประมาณค่ารายการตามเกณฑ์พึงรับพึงจ่ายจากการดำเนินงานตามปกติของธุรกิจจะประมาณสำหรับช่วงระยะเวลาที่จัดการกำไรแบบจำลอง Modified Jones Model (1995) มีรูปแบบทางสถิติดังนี้

$$NDA_t = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t - \Delta REC_t) + \alpha_3(PPE_t)$$

โดยที่

ΔREV_t	คือ ลูกหนี้สุทธิของปีที่ t ลบด้วยลูกหนี้สุทธิของปีที่ $t-1$ หักจากสินทรัพย์รวมในปีที่ $t-1$
----------------	---

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ คือ ค่าที่ได้จาก Original Jones Model (1991)

5. แบบจำลองในการวัดคุณภาพกำไร (Quality of Earnings) ของ Dechow and Dichev (2002)

เสนอแนวทางการหารายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ (Non-Discretionary Accruals) โดยตัวแบบจะใช้ในการคำนวณหารายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจด้วยการประมาณการจากกระแสเงินสดในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต โดยมีแนวคิดว่าการที่กิจการบันทึกรายการแสดงว่ากิจการคาดหวังว่าจะต้องได้รับหรือจ่ายกระแสเงินสดในอนาคต หรือต้องบันทึกเมื่อมีการรับหรือจ่ายเงินสดล่วงหน้า ดังนั้นกระแสเงินสดในอดีต ปัจจุบัน และอนาคตจึงน่าจะสามารถใช้ประมาณการรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจได้ (ภัสรา พิริยมานันท์, 2554)

Dechow and Dichev Model (2002) เป็นแบบจำลองที่ใช้วัดผลการดำเนินงานในแต่ละงวดบัญชี (Measure Accruals) โดยถือเสมือนเป็นการเปลี่ยนแปลงลงทุนดำเนินการ (Working Capital) ซึ่งมีแบบจำลองทางสถิติดังนี้ (Herly, 2012)

$$\Delta WC_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it-1} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 CFO_{it+1} + \varepsilon_{it}$$

โดยที่

ΔWC_{it} คือ ทุนดำเนินการในปีที่ t ลบด้วยรายได้ในปีที่ $it-1$ ของบริษัท i . คิดจากสินทรัพย์รวมของงวดที่ผ่านมา

CFO_{it} คือ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานในปีที่ t ของบริษัท i . คิดจากสินทรัพย์รวมของงวดที่ผ่านมา

6. แบบจำลองในการวัดคุณภาพกำไร (Quality of Earnings) ของ Yoon, Miller & Jirapron, (2006)

จากการศึกษาตัวแบบจำลองการวัดคุณภาพกำไร พบว่า ตัวแบบที่ได้รับความนิยมคือตัวแบบ Modified Jones Model ซึ่งได้รับการยอมรับกันอย่างกว้างขวางในการศึกษาเรื่องคุณภาพกำไร อย่างไรก็ตามยังมีงานวิจัยที่มองว่าตัวแบบดังกล่าวยังมีข้อบกพร่อง ซึ่งไม่ครอบคลุมการจัดการกำไรผ่านรายการค่าใช้จ่ายและเจ้าหนี้และมีความไม่สอดคล้องกันระหว่างตัวแปรที่ใช้สินทรัพย์รวมต้นงวดซึ่งเป็นตัวแปรคงที่เป็นตัวแปรมาตรฐานของสมการ ขณะที่รายการค้างรับค้างจ่ายที่ต้องการศึกษานั้นเป็นตัวแปรไม่คงที่สามารถผันแปรได้ นอกจากนี้ รายการที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ที่ใช้ในสมการซึ่งถือเป็นตัวแทนของค่าเสื่อมราคานั้น ไม่ได้สะท้อนค่าของรายการค้างรับค้างจ่ายไม่หมุนเวียนโดยแท้จริง งานวิจัยของ Yoon, Miller & Jirapron, (2006) จึงเสนอตัวแบบใหม่ที่คำนึงถึงข้อบกพร่องดังกล่าว มีรูปแบบทางสถิติดังนี้

$$\text{AbsDCA}_i = |\text{DCA}_{it}|$$

โดยที่

$\text{AbsDCA}_i =$ คือ ค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของบริษัท i ณ ปีที่ t

งานวิจัยนี้ ผู้วิจัยใช้แบบจำลองในการวัดคุณภาพกำไรของ Modified Jones Model (1995) ในการศึกษาว่าข้อมูลทางการบัญชีที่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV เพราะว่าแบบจำลอง Modified Jones Model (1995) มองว่าการเปลี่ยนแปลงทั้งหมดของยอดขายเชื่อมาจากการจัดการกำไร ซึ่งผู้บริหารสามารถจัดการกำไรด้วยการรับรู้รายได้จากการขายเชื่อ โดยจะนำผลลัพธ์ที่ได้จากแบบจำลองดังกล่าวมาประกอบการอธิบายผลของงานวิจัย

2.5 แนวคิด ทฤษฎีเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงาน

การวัดผลการดำเนินงานของกิจการ โดย Brewer and Selden (2000) กล่าวว่า การวัดผลการดำเนินงานของกิจการแบ่งระดับการวัดออกเป็นหลายประเภท เช่น การวัดผลการดำเนินงานภายในและภายนอกองค์กรหรือการวัดผลการดำเนินงานทางการเงิน (Financial Performance) Kaplan and Norton (1992) ได้พัฒนาเทคนิคในการวัดผลการดำเนินงานขององค์กร โดยศึกษาและสำรวจเกี่ยวกับสาเหตุของการที่ตลาดหุ้นในประเทศสหรัฐอเมริกาที่ประสบปัญหาวิกฤติ เมื่อปี ค.ศ. 1987 นอกจากนี้ยังพบว่าองค์กรส่วนใหญ่นิยมใช้การวัดผลการดำเนินงานทางการเงินเป็นหลักในการประเมินผลการดำเนินงานขององค์กร ได้แก่ รายได้รวมและกำไรสุทธิ

อัตราส่วนทางการเงินเป็นข้อมูลที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าของรายการแต่ละรายการที่รายงานในงบการเงิน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับกิจการอื่นหรือเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีตของกิจการ ซึ่งช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้มและความเสี่ยงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น อัตราส่วนทางการเงินสามารถแบ่งได้หลายประเภทและการคำนวณสามารถทำได้หลายแบบจากการคำนวณมูลค่าของแต่ละรายการที่รายงานในงบการเงินและการวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน (อังครัตน์ เจริญจิรวัดน์, 2551)

การวิเคราะห์คุณภาพกำไรมี 3 เทคนิคที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร ได้แก่ การประเมินผลกระทบของนโยบายการบัญชี การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและการวัดความแปรปรวนของกำไรและความเสี่ยงต่อการลงทุน ขณะที่อีก 3 เทคนิคที่ให้ผลขัดแย้งโดยส่งผลทาง

ลบต่อคุณภาพกำไร ได้แก่ การค้นหาสัญญาณเตือนภัย การประเมินฝ่ายบริหารและการใช้อัตราส่วนจากงบกระแสเงินสด การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดีแสดงให้เห็นว่ากิจการมีความสามารถในการหาเงินสดจากการดำเนินงานได้มากพอเมื่อเทียบกับรายได้หรือไม่ นอกจากนี้คุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานจะแตกต่างกันตามขนาดของกิจการ (ภณิศาสสมบัติ, 2556) อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) เป็นการนำตัวเลขที่อยู่ในงบการเงินมาหาอัตราส่วนเพื่อนำมาใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีตหรืออาจจะเปรียบเทียบกับกิจการอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกันหรืออุตสาหกรรมอื่น ๆ เพื่อเป็นเครื่องมือที่ช่วยให้ผู้วิเคราะห์ประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้มและความเสี่ยงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น

1. ข้อมูลทางการเงินที่วัดผลการดำเนินงาน

1.1 กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้หรือผลการดำเนินงาน (EBIT: Earnings Before Interest and Tax) คือ กำไรหลังหักต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารแต่เป็นกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและค่าใช้จ่ายทางภาษี เพราะดอกเบี้ยจ่ายและค่าใช้จ่ายทางภาษีเป็นผลกระทบที่ไม่ได้เกิดจากผลการดำเนินงานของกิจการ แต่เป็นภาระผูกพันทางการเงินและภาระผูกพันทางกฎหมายที่กิจการจำเป็นต้องปฏิบัติตาม กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้หรือผลการดำเนินงาน (EBIT) แสดงถึง ความสามารถและประสิทธิภาพของฝ่ายบริหารในการใช้สินทรัพย์ของกิจการ เพื่อให้เกิดกำไรหรือผลการดำเนินงานจากการใช้สินทรัพย์ของกิจการ หากอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าต่ำ หมายถึง การดำเนินงานของฝ่ายบริหารไม่มีประสิทธิภาพ ดังนั้น ผู้บริหารจึงมีแรงจูงใจที่จะทำการจัดการกำไรมากขึ้นเพื่อสร้างภาพลักษณ์ที่ดีของตัวเองและผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นจากการจัดการกำไร อย่างไรก็ตามงานวิจัยของ Bedard et al. (2004) พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการจัดการกำไรของกิจการ

1.2 กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EBITDA: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) นี้ กล ก ล ง ทู น ห ล า ย ค น ให้ ความสำคัญกับกำไรตัวนี้มากกว่ากำไรสุทธิ เนื่องจากเป็นกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการเพราะค่าใช้จ่ายที่เป็นดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายเป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดจากการดำเนินงานภายในปีที่ผ่านมา หากกิจการมีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EBITDA) ที่สูงสะท้อนให้เห็นว่ากิจการมีการจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานที่ดีและมีรายได้ที่เติบโตขึ้นเมื่อเทียบกับผลตอบแทนในอดีต ดังนั้นกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายเป็นตัววัดความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งไม่รวมผลกระทบจากต้นทุนทางการเงิน นโยบายการบัญชีและ

ภาษี เป็นตัวเลขที่ตรงไปตรงมาเหมาะสำหรับใช้ในการวิเคราะห์ความสามารถการทำกำไรระหว่างกิจการหรือระหว่างอุตสาหกรรมได้เป็นอย่างดี ตัวอย่างเช่น อัตราส่วน EBITDA ต่อยอดขาย ถ้าอัตราส่วนนี้สูงบ่งบอกถึงความสามารถในการทำกำไรที่สูง สูตรการคำนวณ $EBITDA = \text{รายได้} - \text{ค่าใช้จ่าย}$ (ไม่รวมดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย) (คารานาด พรหมอินทร์, 2560) พบว่าความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ซึ่งกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินของกิจการที่แท้จริง

1.3 กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ความสัมพันธ์ของข้อมูลส่วนเพิ่มในองค์ประกอบของกระแสเงินสด พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์มากกว่าการวัดผลตามเกณฑ์คงค้าง อีกทั้งนักลงทุนยังให้ความสำคัญกับข้อมูลกระแสเงินสดและความใส่ใจในมูลค่าของกระแสเงินสดของกิจการเป็นหลักอีกด้วย (Zarowin and Lianat, 1990)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน แสดงถึงความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอจะใช้ในการดำเนินธุรกิจ จึงมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนและแหล่งเงินทุนที่มีความเชื่อมั่นในการปล่อยสินเชื่อให้กับกิจการด้วย Allen (2000) อีกทั้งยังช่วยประเมินความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดในอนาคตได้ในทางตรงกันข้ามความสามารถของกำไรสุทธิและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคต พบว่า กำไรสุทธิมีความสามารถในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคตที่จะเกิดขึ้นมากกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน Greenberg, Johnson and Ramesh (1986) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยที่พบว่า กำไรสุทธิมีความผิดพลาดน้อยกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคต (Dechow, Kothari and Watts, 1998)

การวัดคุณภาพกำไร โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณจากงบกระแสเงินสด เพราะกำไรที่คำนวณขึ้นตามเกณฑ์คงค้างกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่สัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน การคำนวณและการใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานในการวิเคราะห์งบการเงินจะเป็นอีกวิธีหนึ่งที่จะช่วยจัดการบิดเบือนอันเกิดขึ้นจากการเปรียบเทียบกำไรของแต่ละกิจการที่คำนวณ

ขึ้น โดยการใช้นโยบายการบัญชีที่แตกต่างกัน อัตราส่วนทางการเงินที่จะกล่าวถึงต่อไปนี้จะช่วยให้เกิดความกระจ่างกับผู้วิเคราะห์ว่า

1) กิจการสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ได้มากน้อยเพียงใดที่จะชดเชยความจำเป็นในสินทรัพย์ถาวร ความจำเป็นการถือสินค้าคงเหลือและความจำเป็นในการจ่ายเงินปันผล รวมถึงความจำเป็นการชำระคืนหนี้เมื่อครบกำหนด

2) กิจการยังคงรักษาระดับสินทรัพย์ไว้ได้หรือไม่ (ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการกับกำไรจากการดำเนินงาน)

3) ค่าเสื่อมราคามีผลกระทบต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมากน้อยเพียงใด โดยข้อมูลกระแสเงินสดจากการดำเนินงานจะช่วยวิเคราะห์ได้ดังนี้

1.3.1 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (Cash Flow from Operation to Current Liability Ratio)

กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

หนี้สินหมุนเวียน

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน แสดงให้เห็นถึงกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการ เมื่อนำมาเปรียบเทียบกับหนี้สินหมุนเวียน ยังมีกระแสเงินสดในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับหนี้สินแสดงว่ากำไรนั้นเป็นกำไรที่มีคุณภาพ

1.3.2 ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Index)

กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

กำไรสุทธิ

ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเป็นสิ่งที่บอกว่าหากกิจการสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้เท่ากับกำไรสุทธิที่รายงานไว้ แสดงให้เห็นว่ากำไรนั้นเป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานที่แท้จริง ไม่ใช่การทำธุรกรรมทางการเงินและถือว่าเป็นกำไรที่มีคุณภาพ แต่หากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีค่าเป็นลบติดต่อกันหลายปี ในขณะที่กำไรสุทธิเป็นบวกหรือสูงกว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดต่อกันเป็นเวลานาน กำไรที่เกิดขึ้นอาจเป็นกำไรที่ไม่มีคุณภาพ

1.3.3 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษี

ดอกเบี้ยจ่ายเป็นเงินสดระหว่างปี

อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย เป็นตัวบ่งบอกความสามารถของกิจการในการจัดหาเงินจากกิจกรรมดำเนินงานเพื่อนำไปชำระดอกเบี้ยได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่

อัตราส่วนที่ดีควรมีค่ามากกว่า 1 ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่ามากแสดงว่ากิจการมีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและมีสภาพคล่องสูง

1.3.4 อัตราส่วนการนำเงินไปลงทุนต่อ (Reinvestment Ratio)

$$\frac{\text{เงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวร}}{\text{ค่าเสื่อมราคา + เงินรับจากการขายสินทรัพย์}}$$

อัตราส่วนการลงทุนต่อใช้ในการเปรียบเทียบอัตราส่วนของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่มีต่อกระแสเงินสด เพื่อให้เกิดความกระจ่างชัดเจนเกี่ยวกับความเพียงพอของการลงทุนต่อและการรักษาระดับทุนของกิจการ

1.3.5 อัตราส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Depreciation/Amortization to Cash Ratio)

$$\frac{\text{ค่าเสื่อมราคา}}{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน}}$$

อัตราส่วนนี้เป็นตัวบ่งบอกว่าอัตราส่วนร้อยละของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ได้มาจากการบวกกลับค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายไปยังตัวเลขกำไร อัตราส่วนนี้จึงเป็นตัววัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการไปพร้อมกัน โดยทั่วไปผู้วิเคราะห์จะมองว่าการดำเนินงานของกิจการจะมีประสิทธิภาพ หากค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายมีผลกระทบน้อยมากต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

1.3.6 อัตราส่วนผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (Cash Flow Return on Assets)

$$\frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษี}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราส่วนผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเป็นตัววัดผลตอบแทนจากการใช้สินทรัพย์ในรูปกระแสเงินสด อัตราส่วนนี้มีค่ามากแสดงว่ากิจการใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพและกำไรนั้นถือเป็นกำไรที่มีคุณภาพ

2. ข้อมูลทางการบัญชีที่วัดความเสี่ยงด้านการเงิน

การบริหารสินทรัพย์และหนี้สิน (Asset and Liability Management: ALM) เป็นการบริหารจัดการ โครงสร้างสินทรัพย์และหนี้สินในงบการเงิน รวมทั้งภาระผูกพันต่าง ๆ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนและความเสี่ยงอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ ข้อมูลทางการบัญชีมีความสำคัญที่สะท้อนถึงฐานะการเงินและความมั่นคงของบริษัทเพื่อให้นักลงทุนสามารถทำกำไรจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ขณะเดียวกันก็เป็นการลดความเสี่ยงจากการขาดทุนด้วย

ความเสี่ยงทางการเงินมีความเกี่ยวข้องกับการจัดการกำไรของผู้บริหารเพราะความเสี่ยงทางการเงินที่สูงจะนำไปสู่การใกล้ที่จะละเมิดข้อตกลงสัญญาเงินกู้และเมื่อใกล้การละเมิดสัญญาเงินกู้จะทำให้ผู้บริหารเกิดแรงจูงใจที่จะทำการจัดการกำไร Defond and Jiambalvo (1994) ดังนั้นผู้บริหารของกิจการที่มีความเสี่ยงด้านการเงิน ย่อมมีแรงกระตุ้นที่จะทำการจัดการกำไรโดยทำให้รายได้สูงขึ้น โดยข้อมูลทางการบัญชีที่วัดความเสี่ยงด้านการเงินจะช่วยวิเคราะห์ได้ดังนี้

2.1 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Asset Ratio)

$$\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

การวัดความเสี่ยงทางการเงินด้วยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเพื่อแสดงให้เห็นว่ากิจการมีการลงทุนในสินทรัพย์ทั้งสิ้นเป็นทุนมาจากการก่อหนี้เป็นสัดส่วนเท่าใด ถ้ามีอัตราส่วนสูงแสดงถึงความเสี่ยงทางการเงินที่สูงด้วย ถือได้ว่าการลงทุนในสินทรัพย์ส่วนใหญ่มาจากการก่อหนี้ ซึ่งส่งผลทำให้กิจการมีภาระหนี้สินต้องชำระรวมถึงดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

2.2 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)

$$\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกว่ากิจการมีหนี้สินทั้งหมดเป็นกี่เท่าของส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งหนี้สินเป็นแหล่งเงินทุนจากภายนอกที่กิจการต้องมีการจ่ายดอกเบี้ยไม่ว่าผลการดำเนินงานของกิจการจะเป็นอย่างไร ถ้าอัตราส่วนหนี้สินสูงก็แสดงว่ากิจการจะมีภาระที่จะต้องจ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้นซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของกิจการ

2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่องข้อมูลกำไรสุทธิทางการบัญชีว่ามีประโยชน์ต่อการกำหนดราคาของหลักทรัพย์และประโยชน์ต่อการนำข้อมูลไปใช้ของนักลงทุนหรือไม่ ผลการศึกษาพบว่า นักลงทุนในตลาดทุนไทยได้ตอบสนองอย่างรวดเร็วต่อการประกาศกำไรเป็นรายไตรมาส เพราะกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่สูงหรืออาจเป็นเพราะว่าผลจากการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างพื้นฐานทางบัญชี เช่น การเปลี่ยนแปลงข้อบังคับทางบัญชีและสภาพแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังคุณภาพของกำไร ทำให้นักลงทุนในตลาดทุนของประเทศไทยนำข้อมูลจากรายงานทางการเงินดังกล่าวไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ (พิมพ์พนา ศรีสวัสดิ์, 2539)

ผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลการวิจัยดังกล่าวได้พบว่าการประกาศผลกำไรมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นหลักฐานแสดงว่าการประกาศกำไรสุทธิเป็นข่าวสารที่มีประโยชน์ต่อผู้ลงทุน แต่ผู้ลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับข่าวสารกำไรเพียงอย่างเดียว แต่ให้ความสำคัญต่อข่าวสารอย่างอื่นของบริษัทด้วย จนบางครั้งอาจมากกว่าข่าวสารของผลกำไรในปัจจุบันทำให้ประโยชน์ของการประกาศกำไรสุทธิน้อยลง (นิมนวล เขียวรัตน์, 2539)

การศึกษาผลกระทบของข้อมูลทางบัญชีในตลาดทุนของประเทศไทย โดยการวัดผลการดำเนินงาน 5 ปีจ้อย ได้แก่ กำไรทางบัญชี กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินและรายได้จากการดำเนินงาน ข้อมูลใดที่สามารถใช้อธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้มากกว่า ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินสามารถอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้มากที่สุด รองลงมาคือกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กำไรทางบัญชีและรายได้จากการดำเนินงานตามลำดับ (กนกพร นาคทับที, 2543)

การศึกษาด้านกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ถูกนำเสนอขึ้นโดยนำเสนอจากการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของของหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ไม่แตกต่างกัน แต่เมื่อมีปัจจัยอื่น ได้แก่ รายการที่เกิดขึ้นไม่บ่อย ขนาดทุนจากการดำเนินงานหลัก ขนาดของกิจการ รายการตราสารหนี้ใหม่และผลต่างจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นปัจจัยที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชี ส่วนอัตรากำไรสุทธิของกำไรและระดับกำไรที่มีเสถียรภาพเป็นปัจจัยที่มีผลกระทบทำให้กำไรทางบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ามูลค่าตามบัญชี ขณะที่การยึดหลักการจับคู่ค่าใช้จ่ายกับรายได้เป็นปัจจัยที่ทำให้มูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชี ส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ไม่สามารถบันทึกบัญชีได้ ไม่ใช่ปัจจัยที่ทำให้มูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชี (ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์, 2545)

ปัจจัยที่ส่งผลต่อความแตกต่างของคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปัจจัยที่นำมาศึกษาในครั้งนี้ คือ ปัจจัยทางด้านขนาดของกิจการที่วัดจากมูลค่าของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (โครงสร้างเงินทุน) และ

ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมโดยใช้ข้อมูลใน 4 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร และ อุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่ม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ.2538 – พ.ศ.2546 โดยแบ่งการศึกษา คุณภาพกำไรออกเป็นสองตัวแบบ คือกำไรที่มีคุณภาพวัดจากกำไรที่ใกล้เคียงกระแสเงินสดและ กำไรที่มีคุณภาพวัดจากรายการคงค้างที่มีคุณภาพ ตามแนวทางการศึกษาคุณภาพกำไรของ Hribar and Collins ในส่วนของการวิเคราะห์ข้อมูลใช้การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ตามสมการถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัยพบว่า คุณภาพกำไรทั้งสองตัวแบบให้ข้อสรุปที่คล้ายคลึงกัน คือ ปัจจัยทางด้านขนาด ของกิจการและประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความแตกต่างของคุณภาพกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนปัจจัยทางด้านของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (โครงสร้าง เงินทุน) ไม่มีอิทธิพลต่อความแตกต่างของคุณภาพกำไร (ช่อทิพ โภกิม, 2547)

ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไร รายการคงค้างและกระแสเงินสดเป็นการวิจัยเชิง ประจักษ์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ปี พ.ศ.2545 - พ.ศ.2547 ทำการศึกษาความสัมพันธ์ ระหว่างคุณภาพกำไรกับรายการคงค้างและได้ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไร กับความสามารถในการก่อให้เกิดกระแสเงินสด ผลการศึกษาพบว่า คุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์ใน ทิศทางตรงกันข้ามกับรายการคงค้างเงินทุนหมุนเวียน อันเป็นผลมาจากความแตกต่างของกำไรตาม หลักเกณฑ์คงค้างและกำไรตามเกณฑ์เงินสดและคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างรวมถึงเป็น สารสนเทศที่มีคุณค่าต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการเลือกใช้หลักการบัญชีของ ธุรกิจ การเลือกนโยบายการบัญชีและปัจจัยรายการคงค้างเงินทุนหมุนเวียนมีผลกระทบต่อคุณภาพ กำไรซึ่งเป็นปัจจัยที่สำคัญที่จะนำมาใช้ในการศึกษา (ยุพาพร ไชยศรีเฉลิม, 2548)

การวิจัยด้านการวัดคุณภาพกำไรจากการวิเคราะห์งบกระแสเงินสด พบว่า ผลจากการ ตกแต่งรายงานทางการเงินโดยมุ่งหวังเพื่อสร้างผลกำไรให้มีความโดดเด่น ส่งผลให้องค์กรขนาดใหญ่บางแห่งต้องปิดตัวลง ดังนั้นผู้ที่มีส่วนได้เสียในแต่ละองค์กร จึงควรที่จะแสวงหาเครื่องมือใน การสะท้อนข้อเท็จจริง ข้อมูลจากงบกระแสเงินสดถือได้ว่าเป็นข้อมูลที่น่าสนใจในการที่จะนำมาใช้ ให้เกิดประโยชน์ โดยนำมาวิเคราะห์ในรูปแบบของอัตราส่วนเพื่อจะวัดว่ากำไรที่ปรากฏนั้นจะ สามารถเปลี่ยนเป็นกระแสเงินสดได้อย่างเพียงพอ ซึ่งเป็นลักษณะของคุณภาพกำไรที่ผู้บริหารควร จะต้องให้ความใส่ใจ ดังนั้นจากข้อมูลงบกระแสเงินสดสามารถที่จะนำมาทำการวิเคราะห์ห้อตราส่วน เพื่อเป็นแนวทางสำหรับผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้อง โดยอัตราส่วนความพอเพียงของกระแสเงินสดจากการ ดำเนินงาน (Cash Flow Adequacy) และดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash

Index) น่าจะเป็นอัตราส่วนที่สามารถสะท้อนความหมายของคำว่าคุณภาพกำไรตามแนวทางของ The Financial Accountings Standard Board (FASB) ได้ใกล้เคียงที่สุด และหากผู้บริหารต้องใส่ใจกับคำว่าคุณภาพกำไร ผู้บริหารจำเป็นต้องบริหารกิจการให้เกิดกำไรอย่างต่อเนื่องอย่างสม่ำเสมอ และนำเสนอโดยไม่ได้มีการตกแต่งตัวเลขในรายงานทางการเงินแต่อย่างใด (กิตติภพ ต้นสุวรรณ, 2556)

การนำเสนอบทความเรื่องการวัดคุณภาพกำไรเพื่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอวิธีการวัดคุณภาพกำไรเพื่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ซึ่งจะช่วยให้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถพยากรณ์กำไรในอนาคตเพื่อการประเมินมูลค่าของกิจการและให้ความเห็นเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างเหมาะสมมากขึ้น คุณภาพกำไรเป็นสิ่งที่มีความสำคัญอย่างยิ่งในการประเมินมูลค่าของกิจการ กำไรที่มีคุณภาพในการวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงควรมีคุณสมบัติ ดังนี้ (1) กำไรนั้นควรมีความยั่งยืนและผันผวนน้อยที่สุด (2) กำไรนั้นควรสะท้อนกระแสเงินสดที่กิจการจะได้รับในอนาคต และ (3) กำไรนั้นควรสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของกิจการ ดังนั้นงานวิจัยทางการบัญชีจึงเสนอตัววัดคุณภาพกำไรออกเป็น 2 ตัววัด คือ (1) ตัววัดคุณภาพกำไรที่ใช้ข้อมูลจากฐานบัญชี และ (2) ตัววัดคุณภาพกำไรที่ใช้ข้อมูลจากฐานตลาดหลักทรัพย์ โดยตัววัดคุณภาพกำไรที่ใช้ข้อมูลจากฐานบัญชีจะใช้ข้อมูลจากงบการเงินของกิจการร่วมกับเทคนิคทางสถิติ ในขณะที่ตัววัดคุณภาพกำไรที่ใช้ข้อมูลจากฐานตลาดหลักทรัพย์จะใช้ข้อมูลทั้งจากงบการเงินของกิจการและราคาหลักทรัพย์ร่วมกับเทคนิคทางสถิติ ซึ่งผู้ใช้ตัววัดทั้งสองแบบควรมีความคุ้นเคยกับการใช้ข้อมูลทางการเงินรวมถึงมีความรู้ความสามารถในการใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ (ณัฐชานนท์ โกมุตพิพิงศ์, 2557)

การวิเคราะห์คุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ พบว่าราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของอุตสาหกรรมอาหารมีมูลค่าสูงกว่าอุตสาหกรรมยานยนต์ และการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรที่มีต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร โดยปัจจัยด้านคุณภาพประกอบด้วย QOE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($r = 0.308, p < .01$) และกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ คุณภาพกำไรประกอบด้วยอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (ศิริมา แก้วเกิด, 2557)

การวัดคุณภาพกำไรจากการวิเคราะห์งบกระแสเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร วัตถุประสงค์เพื่อการวัดคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานและเพื่อเปรียบเทียบวิธีการวิเคราะห์คุณภาพกำไรที่แตกต่างกัน เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โดยกำหนดขอบเขตการวิจัยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารจำนวน 30 บริษัท เก็บข้อมูลจากงบการเงินรวมช่วงปี พ.ศ.2551 - พ.ศ.2555 เพื่อวิเคราะห์คุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานซึ่งเป็นการวิจัยเชิงพรรณนา (Descriptive Research) และใช้การวิเคราะห์เชิงอนุมาน (Inference Statistic) ประกอบการทดสอบสมมติฐานด้วยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบ เพียร์สัน (Pearson product-moment correlation coefficient) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่า คุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ตั้งแต่ปี พ.ศ.2551 - พ.ศ.2555 ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารมีความผันผวนไม่สม่ำเสมอของแต่ละบริษัท การวิเคราะห์คุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานแต่ละวิธีมีคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่มีความแตกต่างกัน ซึ่งจากผลการประเมินราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น พบว่า ราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของอุตสาหกรรมอาหารมีมูลค่าสูง และการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรที่มีต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร โดยปัจจัยด้านคุณภาพกำไรประกอบด้วย QOE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (ศิริมา แก้วเกิด, 2557)

ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการเลือกรูปแบบการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เก็บข้อมูลจากงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินของกลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนระหว่างปี พ.ศ.2554 - พ.ศ.2556 จำนวนทั้งสิ้น 1,157 ตัวอย่าง โดยใช้ตัวแบบ The Jones Model ซึ่งใช้ค่าสถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติกส์ (Logistic Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ข้อมูล ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน รายการคงค้างโดยใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารและขนาดของกิจการส่งผลกระทบต่อการใช้รูปแบบการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีในเรื่องการบันทึกค่าใช้จ่าย การรับรู้รายได้ การแสดงและเปิดเผยสินทรัพย์และหนี้สิน ส่วนรูปแบบการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีในเรื่องการบันทึกรายจ่ายฝ่ายทุนและการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีไม่พบที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรที่นำมาใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ดังนั้นจากผลการวิจัยดังกล่าว ผู้ซึ่งบการเงินควรให้ความสนใจกับปัจจัยที่จะ

นำมาสู่การเลือกรูปแบบในการตกแต่งตัวเลขทางการบัญชีเพื่อใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจให้มากยิ่งขึ้น (ตริพันธ์ รุ่งสว่าง, 2558)

วัตถุประสงค์หนึ่งในการศึกษาด้านคุณภาพกำไรจะทำเพื่อศึกษาคุณภาพกำไรและความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2549 - พ.ศ. 2554 ยกเว้นกลุ่มธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ประกันชีวิตและประกันภัยโดยใช้การวิเคราะห์คุณภาพกำไร 4 วิธี คือ ความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ดัชนีเงินสดจากการดำเนินงานและรายการคงค้างรวม 2 วิธี ทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษากฎหมายกำไรพบว่า คุณภาพกำไรที่วัดจากความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและดัชนีเงินสดจากการดำเนินงานมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.3 และ -0.35 เท่าตามลำดับ สำหรับคุณภาพกำไรที่วัดจากรายการคงค้างรวม 2 วิธีมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -292,950,000 พันบาทและ 0.34 เท่าตามลำดับและผลการศึกษาความสัมพันธ์ของคุณภาพกำไรกับตัวแปรที่ประกอบด้วยประเภทธุรกิจ ขนาดกิจการ อัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ขนาดสำนักงานสอบบัญชีและประเภทรายงานของผู้สอบบัญชี พบว่า ประเภทธุรกิจมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรในทิศทางตรงข้ามเฉพาะการวัดคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างรวม ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับคุณภาพกำไร การวัดคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างรวมและอัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับคุณภาพกำไรและการวัดคุณภาพกำไรจากความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ขนาดของสำนักงานสอบบัญชีและประเภทรายงานของผู้สอบบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร (ประไพพิศ สวัสดิ์รัมย์, 2559)

การศึกษาประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการแพทย์และกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ วัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษาจากงบการเงินของบริษัทในหมวดธุรกิจการแพทย์ จำนวน 16 บริษัท และหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ จำนวน 13 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 - พ.ศ. 2557 พบว่า ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหมวดธุรกิจการแพทย์และหมวดธุรกิจขนส่งและ โลจิสติกส์ ตั้งแต่ปี พ.ศ.2555 - พ.ศ. 2557 มีความไม่สม่ำเสมอ โดยการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในหมวดธุรกิจขนส่งและ โลจิสติกส์มีความผันผวนมากกว่าหมวดธุรกิจการแพทย์และจากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานพบว่า ปัจจัยด้านคุณภาพกำไร ประกอบด้วยอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในหมวดธุรกิจขนส่งและ โลจิสติกส์ และปัจจัยด้านคุณภาพกำไรอัตราส่วนคุณภาพกำไร (Quality of Earnings) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 สำหรับอุตสาหกรรมธุรกิจการแพทย์ (ณัฐรัตน์ สีนุชชัย และ ณัฐกานต์ แหวนเพชร, 2559)

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยใช้ระดับรายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารเป็นตัวแทนของคุณภาพกำไรตามแบบจำลอง Modified Jones (1995) เพื่อเปรียบเทียบคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างก่อนและหลังปี พ.ศ. 2555 และเปรียบเทียบคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในแต่ละหมวดธุรกิจ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กลุ่มตัวอย่างที่นำมาศึกษาคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 – พ.ศ. 2557 จำนวน 89 บริษัท โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานทางการเงินของบริษัทในฐานะข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมานในการทดสอบสมมติฐาน ได้แก่ Dependent Sample t-test และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 พบว่า ระดับรายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับคุณภาพกำไรและปัจจัยที่มีผลต่อคุณภาพกำไรมากที่สุดคือการเปลี่ยนแปลงของรายได้ซึ่งตรงตามแนวคิดของ Modified Jones (1995) และคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างก่อนและหลังปีพ.ศ. 2555 แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เนื่องจากการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีในปีพ.ศ. 2552 ซึ่งมีผลบังคับใช้สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีเริ่มต้นในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม 2554 พบว่าคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์

และก่อสร้างในแต่ละหมวดธุรกิจไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (สุคาร์ตันน์ แจ็งใจดี, 2559)

คุณภาพกำไร หมายถึง ความสามารถของกำไรในการสะท้อนกระแสเงินสดที่อยู่เบื้องหลังการเกิดกำไรและยังได้ตั้งข้อสังเกตว่า นอกเหนือจากการที่กิจการจะเลือกรับเอาหลักการบัญชีใดไปใช้แล้ว การประยุกต์ใช้หลักการบัญชี ตลอดจนการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการกำหนดช่วงเวลาของการเกิดค่าใช้จ่ายล้วนแต่มีส่วนสำคัญในการกำหนดคุณภาพกำไร ยิ่งกำไรของกิจการมีคุณภาพต่ำยิ่งมีความเป็นไปได้ค่อนข้างแน่นอนว่ากิจการจะมีการปรับแต่งตัวเลขกำไร ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อนักลงทุนที่นำข้อมูลทางการบัญชีไปใช้ในการตัดสินใจ (Stickney, 1996)

ราคาของหลักทรัพย์ที่สะท้อนมาจากข้อมูลที่เป็นส่วนประกอบของกำไรในปัจจุบัน ซึ่งได้แก่ รายการคงค้างและกระแสเงินสด ในการอธิบายผลตอบแทนในอนาคต พบว่า ความยั่งยืนของกำไรขึ้นอยู่กับส่วนประกอบของกำไรในปัจจุบัน คือ รายการคงค้างและกระแสเงินสด โดยที่ความยั่งยืนของกำไรจะเพิ่มขึ้นถ้ากำไรที่ได้รับส่วนใหญ่มาจากกระแสเงินสด ขณะที่ความยั่งยืนของกำไรจะลดลงถ้ากำไรที่ได้รับส่วนใหญ่มาจากส่วนของรายการคงค้าง เพราะกระแสเงินสดที่ใช้ในการวัดผลการดำเนินงานของกิจการจะมีการบิดเบือนได้น้อยกว่ากำไรสุทธิ เพราะระบบของรายการคงค้างสามารถสร้างตัวเลขและรายการรับจ่ายขึ้นมาได้และ Sloan ยังระบุว่านักวิเคราะห์จึงมักเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดกับกำไรสุทธิในการตรวจสอบคุณภาพกำไร โดยนักวิเคราะห์บางคนเชื่อว่าอัตราส่วนของกระแสเงินสดกับกำไรสุทธิที่สูงแสดงถึงคุณภาพกำไรที่สูงตามมาด้วย ดังนั้นจึงเป็นที่น่าสงสัยว่าบริษัทที่มีกำไรสูงแต่มีกระแสเงินสดต่ำมักจะมีการตกแต่งกำไรผ่านทางรายการคงค้าง อย่างไรก็ตามผลการศึกษายังพบว่า ถึงแม้กระแสเงินสดจะมีอิทธิพลสูงและมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพกำไรในอนาคต แต่นักลงทุนกลับไม่สามารถแยกลักษณะที่แตกต่างของส่วนประกอบของกำไรในปัจจุบันได้ โดยนักลงทุนมักให้ราคาหลักทรัพย์สูงกว่าความเป็นจริง (Overvalue) กับหลักทรัพย์ซึ่งมีรายการคงค้างสูงเพราะลักษณะของกิจการที่มีรายการคงค้างสูง มักจะเป็นบริษัทที่มีผลการดำเนินงานในอดีตดี (Growth Stock) และราคาจะกลับเข้าสู่ราคาที่เหมาะสมก็ต่อเมื่อกำไรในอนาคตถูกประกาศออกมาซึ่งต่ำกว่าที่คาดหวัง ทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์เกินปกติในอนาคตมีค่าเป็นลบ โดย Sloan ได้ทำการทดสอบโดยใช้กลยุทธ์การซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีอยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีรายการคงค้างต่ำและขายหลักทรัพย์ในกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีรายการคงค้างสูงสามารถสร้างผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยจากการซื้อขายตลอด 30 ปี มากกว่า 10% ต่อปี โดยอัตราผลตอบแทนจากการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นบวก 28 ปี จาก 30 ปี ที่ทดสอบ ดังนั้นการลงทุนในระยะยาว ควรพิจารณากิจการที่มีรายการคงค้างต่ำสามารถบ่งบอกได้ว่า

กิจการมีการจัดทำรายงานทางการเงินตามหลักความระมัดระวัง ซึ่งถือเป็นพื้นฐานของกำไรที่มีคุณภาพ (Sloan, 1996)

ระดับของโครงสร้างหนี้สิน ที่เหมาะสมสำหรับธุรกิจและโครงสร้างเงินทุนที่ไม่ได้มีการตัดแปลงเพื่อสร้างกำไรต่อหุ้นที่สูงกว่าความเป็นจริง เป็นลักษณะหนึ่งของกิจการที่มีกำไรที่มีคุณภาพ ดังนั้น อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่ช่วยประเมินฐานะทางการเงินของกิจการ ถ้าอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่าหนี้สินเป็นสัญญาณเตือนว่ากิจการดังกล่าวกำลังจะเกิดปัญหาทางการเงินจึงทำให้เป็นสาเหตุที่ต้องปรับปรุงอัตราส่วนทางการเงินให้ดูดีขึ้นด้วยวิธีการเพิ่มกำไรทำให้กำไรสุทธิตามเกณฑ์คงค้างเป็นกำไรที่ไม่มีคุณภาพ (Pearlman, 1978)

คุณค่าของข้อมูลตัวเลขทางการเงินบัญชีจากงบกระแสเงินสดที่ถูกจำแนกออกเป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตามมาตรฐานการบัญชีแห่งประเทศสหรัฐอเมริกาว่าส่งผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์หรือไม่ การศึกษาดังกล่าวพบว่า การจำแนกรายการในงบกระแสเงินสดสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ได้ดีขึ้น ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในการใช้ข้อมูลเพื่อการตัดสินใจลงทุนได้ดียิ่งขึ้น (Livnat and Zarowin, 1990)

ความสัมพันธ์ของข้อมูลทางบัญชีในงบดุลส่วนของรายการสินทรัพย์รวมและหนี้สินรวมกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ มีการยืนยันตั้งแต่ในอดีตว่าข้อมูลทางบัญชีที่ปรากฏในงบการเงินมีความสำคัญและเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ที่นักลงทุนซึ่งสามารถนำมาใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ไม่ว่าจะเป็นการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ (Francis and Shipper, 1999)

การศึกษาคุณภาพกำไรและผลตอบแทนต่อหุ้น ผู้วิจัยมองว่านอกจากที่จะให้ความสนใจต่อตัวเลขกำไรสุทธิในงบกำไรขาดทุนแล้ว ต้องให้ความสำคัญกับคุณภาพกำไร ซึ่งหลักการบัญชีตามเกณฑ์คงค้างทำให้เกิดความแตกต่างระหว่างกำไรทางบัญชีและกระแสเงินสด โดยการพิจารณาตัวชี้วัดเกณฑ์คงค้างจากการเปลี่ยนแปลงของสินค้า การเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้และการเปลี่ยนแปลงของเจ้าหนี้ ผลการศึกษาพบว่า ตัวชี้วัดเกณฑ์คงค้างที่มีค่าเป็นบวกจำนวนมากทำให้คุณภาพกำไรลดลง เพราะกำไรสุทธิจากงบกำไรขาดทุนมีมากกว่ากระแสเงินสดที่มาจากการดำเนินงานของบริษัท (Chan, Chan-Louis, Jegadeesh and Lakonishok, 2001)

การนำเสนอวิธีการหา Non-discretionary accruals ที่แตกต่างออกไปจากวิธีที่เคยศึกษาก่อนหน้านี้ ซึ่งแนวคิดคือ รายการคงค้างจะเป็นตัวประมาณการกระแสเงินสดที่ได้รับหรือจ่ายในอดีต ปัจจุบันและอนาคต เพราะการลงบันทึกรายการคงค้างย่อมคาดหวังว่าบริษัทจะได้รับหรือจ่ายกระแสเงินสดในอนาคต หรือในทางกลับกันบริษัทต้องลงบันทึกรายการคงค้างหากได้รับหรือ

จ่ายเงินสดล่วงหน้า ดังนั้นกระแสเงินสดในอดีต ปัจจุบันและอนาคตน่าจะมีความสัมพันธ์กับขนาดรายการคงค้างที่เหมาะสมตามธรรมชาติของธุรกิจได้แบบจำลองดังกล่าวมีค่า R^2 สูงกว่าแบบจำลอง Jones และ Modified Jones มาก อย่างไรก็ตามการสร้างแบบจำลองโดยให้ความสนใจเฉพาะรายการคงค้างที่เกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนเท่านั้น (Dechow and Dichev, 2002)

จากมุมมองของผู้วิจัยได้ให้ความสนใจในเรื่องของการจัดการกำไรและการปกป้องผู้ลงทุนโดยศึกษาการจัดการตัวเลขกำไรจากรายงานทางการเงินของกิจการใน 32 ประเทศ โดยมีข้อสมมติฐานว่าการจัดการกำไรจะลดลง ถ้ามีระบบการปกป้องนักลงทุน โดยศึกษาข้อมูลการเงินจากรายงานประจำปีของบริษัทจากประเทศต่าง ๆ ทั่วโลก ตั้งแต่ 1990 – 1999 โดยไม่ศึกษางบการเงินของสถาบันการเงินตัวแปรทางบัญชีที่ใช้ศึกษาประกอบด้วยสินทรัพย์รวม รายได้ทั้งหมดและกำไร (ขาดทุน) สุทธิ รวมถึงกำไรจากการดำเนินงานโดยศึกษาข้อมูลกิจการจากงบกำไรขาดทุนและงบดุลอย่างน้อยที่สุด 3 ปีและวัดระดับการจัดการกำไรของกิจการ ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยด้านระบบการปกป้องนักลงทุนมีผลกระทบต่อคุณภาพกำไรในมุมมองข้อมูลเชิงปริมาณแต่ยังไม่ได้ศึกษาถึงผลกระทบต่อคุณภาพกำไรในมุมมองข้อมูลเชิงคุณภาพ (Leuz et al., 2003)

การศึกษาด้านคุณภาพกำไรโดยมีความเชื่อว่ากำไรที่มีคุณภาพเกิดจากวิธีการสอบบัญชีที่มีคุณภาพ นั่นคือหากกิจการไม่มีการเปลี่ยนแปลงผู้สอบบัญชีอาจนำมาซึ่งกำไรที่มีคุณภาพต่ำสืบเนื่องจากการวิจัยก่อนหน้านี้เชื่อว่าผู้บริหารจะมีส่วนในการกำหนดรายการคงค้างและถ้าผู้สอบบัญชีมีความเป็นอิสระน้อยลงเนื่องจากความสัมพันธ์ที่ยาวนานกับบริษัทลูกค้าจะทำให้เกิดกำไรที่ไม่มีคุณภาพ โดยวัดจากค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างในปัจจุบันและค่าสัมบูรณ์ของรายจ่ายที่ขึ้นอยู่กับพิจารณาของผู้บริหารเป็นตัวแทนของคุณภาพกำไรที่มีความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มที่มีการหมุนเวียนผู้สอบบัญชีจะลดการเข้าแทรกแซงของผู้บริหารในการจัดทำรายงานทางการเงินได้ (Myers and Omer, 2003)

ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้าง รายการกระแสเงินสดและสินทรัพย์จากการดำเนินงานสุทธิต่อราคาหลักทรัพย์ในอนาคตของกิจการ ผลการศึกษาพบว่า สินทรัพย์จากการดำเนินงานสุทธิมีความสามารถในการนำไปคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้มากกว่ารายการคงค้างและรายการกระแสเงินสด ซึ่งหากมูลค่าสินทรัพย์จากการดำเนินงานสุทธิสูงขึ้นจะมีแนวโน้มทำให้กำไรของกิจการลดลงเรื่อย ๆ และหากรายการสินทรัพย์จากการดำเนินงานสุทธิลดลงจะมีแนวโน้มทำให้กำไรของกิจการเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ เช่นกัน นั่นหมายความว่า สินทรัพย์จากการดำเนินงานสุทธิมีผลต่อคุณภาพกำไรของกิจการและราคาหลักทรัพย์ในอนาคต (Hirshleifer, Hou, Teoh and Zhang, 2004)

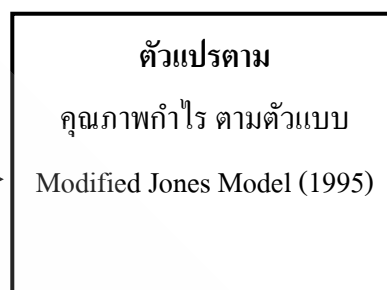
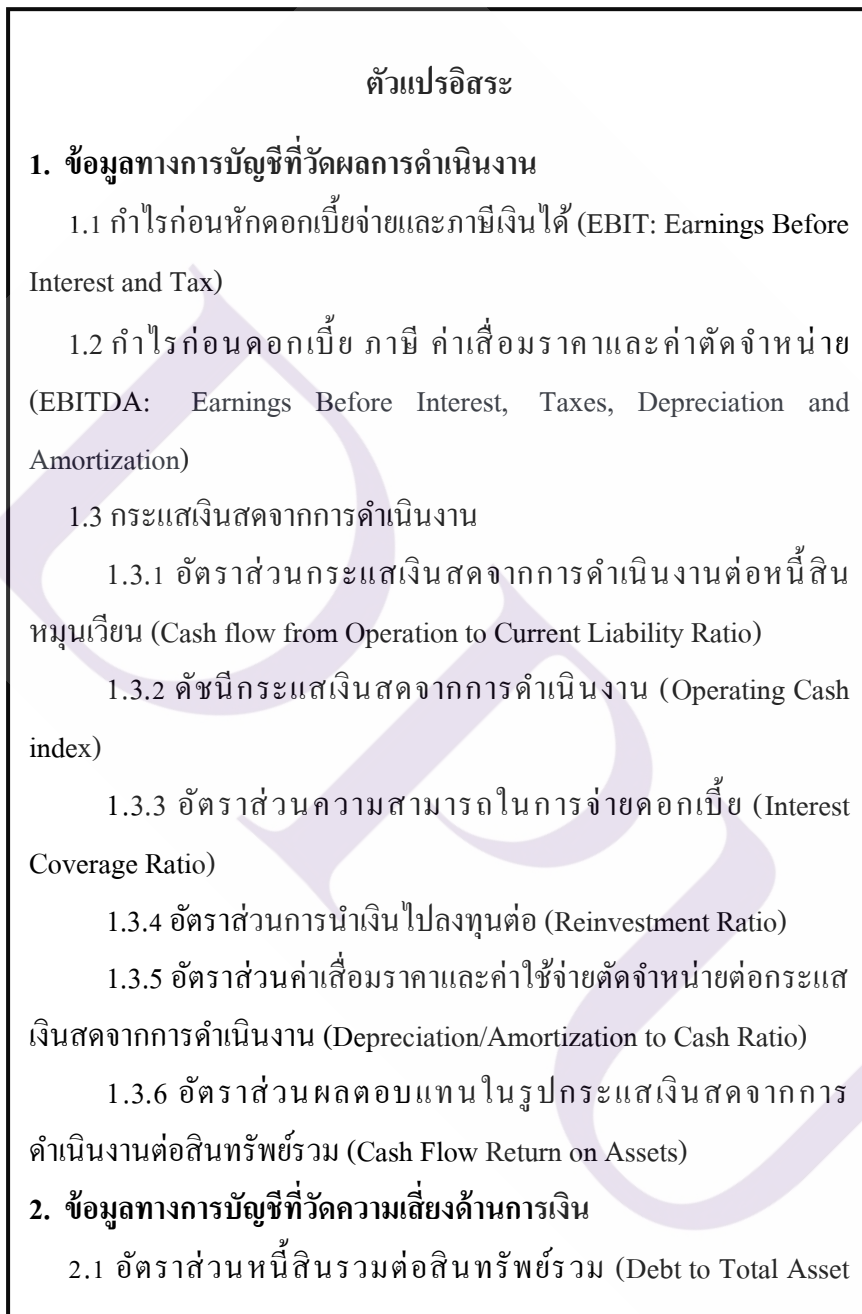
ความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันของขนาดกิจการกับการจัดการกำไร จึงอธิบายได้ว่า กิจการขนาดใหญ่จะต้องมีการจัดกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ลดลง ทั้งนี้ บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีโอกาสจัดการกำไรมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก เนื่องจากมีเหตุการณ์ทางบัญชีจำนวนมาก จึงย่อมที่จะมีช่องทางในการจัดการกำไรของผู้บริหารได้มากขึ้นด้วยการอาศัยรายการทางบัญชีที่เป็นรายการคงค้าง นอกจากนี้การที่กิจการมีขนาดใหญ่มักจะถูกจับตามองจากบุคคลทั่วไป เช่น กลุ่มนักวิเคราะห์ ในการที่จะพยายามพยากรณ์ผลการดำเนินงานของกิจการ เพื่อนำไปให้นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจ ดังนั้น เมื่อทราบว่าถูกจับตามองโดยนักวิเคราะห์ จึงเป็นเหตุให้กิจการต้องทำการรักษาผลการดำเนินงานให้เกิดความสม่ำเสมอ เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นกับผลการดำเนินงาน (Kim and Yoon, 2008)

การศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดอิสระของบริษัทต่อความสัมพันธ์ของกำไรและมูลค่าตามบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศมาเลเซีย ผลการศึกษาพบว่า กำไรและมูลค่าตามบัญชีมีคุณค่าต่อราคาหลักทรัพย์แต่หากบริษัทมีกระแสเงินสดอิสระสูงและโอกาสการเติบโตของบริษัทมีแนวโน้มลดลง นั้นหมายความว่านักลงทุนจะใช้ข้อมูลกำไรและมูลค่าตามบัญชีในการตัดสินใจเกี่ยวกับราคาหุ้นน้อยลง แสดงว่ากระแสเงินสดอิสระมีผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน (Rahman and Saleh, 2008)

การศึกษาความมีอิทธิพลของปัจจัยความเสี่ยง ประกอบด้วย 1) ความเสี่ยงโครงสร้างเงินลงทุน 2) ความเสี่ยงทางธุรกิจ 3) ความเสี่ยงทางตลาด 4) ความเสี่ยงจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 5) ความเสี่ยงทางธุรกิจ วัดจากระดับผลการเปลี่ยนแปลงการดำเนินงานและ 6) ความเสี่ยงทางการตลาด วัดจากค่าเบต้า (Stock Beta) ที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ผลการศึกษาพบว่าทั้ง 3 ปัจจัยความเสี่ยงไม่มีอิทธิพลอย่างเป็นนัยสำคัญทางสถิติต่อผลตอบแทนจากการลงทุนหรือไม่มีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Sari and Hutagaol, 2011)

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สิน มูลค่าการตลาด สภาพคล่องของ บริษัทและผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าการตลาด สภาพคล่องของ บริษัทและผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และในประเทศไทยมีงานวิจัยที่เป็นการวิจัยในตลาดหุ้น เพื่อศึกษาข้อมูลจากรายงานทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ (Aghdaei and Ghasemi, 2012)

2.7 กรอบแนวคิดการวิจัย



บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

งานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV เป็นการศึกษาวิจัยเชิงปริมาณ(Quantitative Research) โดยมีระเบียบวิธีวิจัย ดังรายละเอียดต่อไปนี้

3.1 แหล่งที่มาของข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) คือ ข้อมูลทางการบัญชีที่ได้จากการเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปีและแบบรายงาน 56-1 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV ปี พ.ศ.2557 - พ.ศ.2561 จากระบบ SETSMART และข้อมูลสารสนเทศอื่น ๆ ที่เผยแพร่ผ่านทาง website ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แนวคิด ทฤษฎี บทความเชิงวิชาการ หนังสือ ตำรา เอกสารวิชาการ รายงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและเว็บไซต์ต่าง ๆ

3.2 การกำหนดประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV ตั้งแต่ปี พ.ศ.2557 - พ.ศ.2561 จำนวน 32 บริษัท

ตารางที่ 3.1 ตารางแสดงกลุ่มตัวอย่างบริษัท

กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ (7 บริษัท)		ชื่อย่อบริษัท
1	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	AMATA
2	บริษัท อมตะ วิเอ็นจำกัด (มหาชน)	AMATAV
3	บริษัท ช.การช่างจำกัด (มหาชน)	CK
4	บริษัท ปูนซิเมนต์จำกัด (มหาชน)	SCC
5	บริษัท ปูนซิเมนต์นครหลวงจำกัด (มหาชน)	SCCC

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ (7 บริษัท) (ต่อ)		ชื่อย่อบริษัท
6	บริษัท ทีบีโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)	TASCO
7	บริษัท ทีทีซีแอลจำกัด (มหาชน)	TTCL
กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (11 บริษัท)		
8	บริษัท บ้านปูน จำกัด (มหาชน)	BANPU
9	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BCP
10	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	BGRIM
11	บริษัท บ้านปูน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	BPP
12	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	CKP
13	บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)	GLOW
14	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	IRPC
15	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	PTT
16	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)	SGP
17	บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)	SPRC
18	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	TOP
กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (4 บริษัท)		
19	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)	BDMS
20	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)	BEC
21	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	BJC
22	บริษัท เมก้า ไลฟ์ไชนเอนซ์ จำกัด (มหาชน)	MEGA
กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (5 บริษัท)		
23	บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	CBG
24	บริษัท อิชิตัน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ICHI
25	บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน)	KSL
26	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	MINT
27	บริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน)	TWPC

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (3 บริษัท)		
28	บริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน)	MILL
29	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	PTTGC
30	บริษัท ยูไนเต็ด เปเปอร์ จำกัด (มหาชน)	UTP
กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศ (2 บริษัท)		
31	บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SAMART
32	บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)	THCOM

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

รายละเอียดข้อมูลการวิจัยครั้งนี้ คือ ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV ปี พ.ศ.2557 – พ.ศ.2561 จำนวน 32 บริษัท หักข้อมูลบริษัทจดทะเบียนที่มีข้อมูลงบการเงินไม่ครบ 5 ปี จำนวน 9 บริษัท ดังนั้นเหลือข้อมูลที่อยู่ในการศึกษาครั้งนี้จำนวน 23 บริษัท มีจำนวนข้อมูลทั้งสิ้น 115 ข้อมูล

3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ใช้แบบบันทึกข้อมูลโดยการรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงิน รายงานประจำปีและแบบรายงาน 56-1 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV นำมาวิเคราะห์ทั้งงบการเงินและทำการคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงินและคุณภาพกำไร ตามรายละเอียดดังนี้

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ประกอบด้วย

1. ข้อมูลทางการเงินที่วัดผลการดำเนินงาน

1.1 กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ (EBIT: Earnings Before Interest and Tax)

1.2 กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EBITDA: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

1.3 กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ประกอบด้วย อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (Cash Flow from Operation to Current Liability Ratio) ดังนี้

กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Index) อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) อัตราส่วนการนำเงินไปลงทุนต่อ (Reinvestment Ratio) อัตราส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Depreciation/Amortization to Cash Ratio) และอัตราส่วนผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (Cash Flow Return on Assets)

2. ข้อมูลทางการบัญชีที่วัดความเสี่ยงด้านการเงิน

2.1 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Asset Ratio)

2.2 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ คุณภาพกำไรตามตัวของ Modified Jones (1995) ที่วัดโดยใช้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร

ตารางที่ 3.2 แสดงอัตราส่วนของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตัวย่อ	ความหมาย	อัตราส่วน
NDA	รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร	$\frac{\text{สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดปีที่ผ่านมา} + (\text{รายได้ปัจจุบัน} - \text{ลูกหนี้การค้าปัจจุบัน}) + \text{ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ปัจจุบัน}}{\text{หนี้สินรวม}}$
EBIT	กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	$\frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้}}{\text{หนี้สินรวม}}$
EBITDA	กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย	$\frac{\text{กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย}}{\text{หนี้สินรวม}}$
CFO	อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ต่อ หนี้สินหมุนเวียน	$\frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$
OCI	ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	$\frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน}}{\text{กำไรสุทธิ}}$
ICR	อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย	$\frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี}}{\text{ดอกเบี้ยจ่ายเป็นเงินสดระหว่างปี}}$
RIR	อัตราส่วนการนำเงินไปลงทุนต่อ	$\frac{\text{เงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวร}}{\text{ค่าเสื่อมราคา} + \text{เงินรับจากการขายสินทรัพย์}}$

ตารางที่ 3.2 (ต่อ)

DAIR	อัตราส่วนค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย ต่อกระแสเงินสดจากการ ดำเนินงาน	$\frac{\text{ค่าเสื่อมราคา}}{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน}}$
CFRA	อัตราส่วนผลตอบแทน ในรูปกระแสเงินสดจาก การดำเนินงานต่อสินทรัพย์ รวม	$\frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษี}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$
DTAR	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อ สินทรัพย์รวม	$\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$
DER	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น	$\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$

3.4 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากรายงานประจำปี โดยฐานข้อมูลออนไลน์ของสำนักคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.sec.or.th) และข้อมูลจาก www.setsmart.com ซึ่งเป็นข้อมูลทางการบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV ซึ่งประกอบด้วยข้อมูลระหว่างในปี พ.ศ.2557 - พ.ศ.2561 เก็บข้อมูลที่จำเป็นต้องใช้ในการวิจัย ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด และหมายเหตุประกอบงบการเงิน

3.5 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้วิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปโดยการวิเคราะห์ข้อมูล สำหรับการศึกษานี้แบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistic) มีรายละเอียดดังนี้

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) คือสถิติที่ใช้เพื่ออธิบาย บรรยายหรือสรุป ลักษณะของกลุ่มข้อมูลที่เป็นตัวเลข ที่เก็บรวบรวมได้ซึ่งไม่สามารถอ้างอิงลักษณะประชากรได้ ตัวอย่างเช่น ค่าสูงสุด (Maximum: Max) ค่าต่ำสุด (Minimum: Min) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และ

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) นำเสนอข้อมูลในรูปแบบตารางควบคู่กับการบรรยายและสรุปผลการวิจัย

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistic) คือสถิติที่ใช้เพื่อการวิเคราะห์ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างที่เป็นตัวแทนของประชากร ซึ่งสามารถนำผลการวิเคราะห์นั้นไปสรุปอ้างอิงถึงประชากรได้ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ระหว่างตัวแปรด้วยวิธีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เพื่อหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัวแปร โดยกำหนดการยอมรับสมมติฐานที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนในการแปลค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันซึ่งมีค่าอยู่ระหว่างที่ -1 ถึง 1 โดยเครื่องหมายบอกทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรและค่าตัวเลขบอกปริมาณหรือขนาดความสัมพันธ์ การแปลความหมายของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่คำนวณได้ (Cohen, 1998) มีความหมายดังนี้

ระดับต่ำ	$r = 0.10$ ถึง 0.29	หรือ	-0.10 ถึง -0.29
ระดับปานกลาง	$r = 0.30$ ถึง 0.49	หรือ	-0.30 ถึง -0.49
ระดับสูง	$r = 0.50$ ถึง 1.00	หรือ	-0.50 ถึง -1.00

คำอธิบายตัวแปร

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

1. ข้อมูลทางการบัญชีที่วัดผลการดำเนินงาน

1.1 กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้หรือผลการดำเนินงาน คือ กำไรหลังหักต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารแต่เป็นกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและค่าใช้จ่ายทางภาษี เพราะดอกเบี้ยจ่ายและค่าใช้จ่ายทางภาษีเป็นผลกระทบที่ไม่ได้เกิดจากผลการดำเนินงานของกิจการ แต่เป็นภาระผูกพันทางการเงินและภาระผูกพันทางกฎหมายที่กิจการจำเป็นต้องปฏิบัติตาม ซึ่งกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้หรือผลการดำเนินงาน แสดงถึงความสามารถและประสิทธิภาพของฝ่ายบริหารในการใช้สินทรัพย์ของกิจการ เพื่อให้เกิดกำไรหรือผลการดำเนินงานจากการใช้สินทรัพย์ของกิจการ หากอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าต่ำ หมายถึง การดำเนินงานของฝ่ายบริหารไม่มีประสิทธิภาพ ดังนั้นผู้บริหารจึงมีแรงจูงใจที่จะทำการจัดการกำไรมากขึ้นเพื่อสร้างภาพลักษณ์ที่ดีของตัวเองและผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นจากการจัดการกำไร

1.2 กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายนักลงทุนหลายคนให้ความสำคัญกับกำไรตัวนี้มากกว่ากำไรสุทธิ เนื่องจากเป็นกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการเพราะค่าใช้จ่ายที่เป็นดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายเป็น

ค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดจากการดำเนินงานภายในปีที่ผ่านมาหากกิจการมีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่สูงสะท้อนให้เห็นว่ากิจการมีการจัดการต้นทุนและ ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน ที่ดีและมีรายได้ที่เติบโตขึ้นเมื่อเทียบกับผลตอบแทนในอดีต ดังนั้น กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายเป็นตัววัดความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งไม่รวมผลกระทบจากต้นทุนทางการเงินนโยบายการ บัญชีและภาษี เป็นตัวเลขที่ตรงไปตรงมาเหมาะสมสำหรับใช้ในการวิเคราะห์ความสามารถการทำ กำไรระหว่างกิจการหรือระหว่างอุตสาหกรรมได้เป็นอย่างดีถ้าอัตราส่วนนี้สูงบ่งบอกถึง ความสามารถในการทำกำไรที่สูง

1.3 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน แสดงให้เห็นถึง กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการ เมื่อนำมาเปรียบเทียบกับหนี้สินหมุนเวียนยังมีกระแส เงินสดในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับหนี้สินแสดงว่ากำไรนั้นเป็นกำไรที่มีคุณภาพ

1.4 ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เป็นสิ่งที่บอกว่าหากกิจการสามารถ ก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้เท่ากับกำไรสุทธิที่รายงานไว้แสดงให้เห็นว่ากำไรนั้น เป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานที่แท้จริง ไม่ใช่การทำธุรกรรมทางการเงินและถือว่าเป็นกำไรที่มี คุณภาพ แต่หากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีค่าเป็นลบติดต่อกันหลายปี ในขณะที่กำไรสุทธิ เป็นบวกหรือสูงกว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดต่อกันเป็นเวลานาน กำไรที่เกิดขึ้นอาจเป็น กำไรที่ไม่มีคุณภาพ

1.5 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตราส่วนนี้เป็นตัวบ่งบอก ความสามารถของกิจการในการจัดหาเงินจากกิจกรรมดำเนินงานเพื่อนำไปชำระดอกเบี้ยได้อย่างมี ประสิทธิภาพหรือไม่ อัตราส่วนที่ดีควรมีค่ามากกว่าหนึ่ง หากอัตราส่วนนี้มีค่ามากแสดงว่ากิจการมี ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและมีสภาพคล่องสูง

1.6 อัตราส่วนการนำเงินไปลงทุนต่อ เป็นอัตราส่วนที่สะท้อนถึงความต้องการเงิน สดที่จะต้องนำไปลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนว่ามีมากหรือน้อยกว่าเงินสดที่ได้รับจากการขาย สินทรัพย์ และใช้ในการเปรียบเทียบอัตราส่วนของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่มีต่อ กระแสเงินสด เพื่อให้เกิดความกระจ่างชัดเจนเกี่ยวกับความเพียงพอของการลงทุนต่อและการรักษา ระดับทุนของกิจการ

1.7 อัตราส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายต่อกระแสเงินสดจากการ ดำเนินงาน อัตราส่วนนี้เป็นตัวบ่งบอกว่าอัตราส่วนร้อยละของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ ได้มาจากการบวกกลับค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายไปยังตัวเลขกำไร อัตราส่วนนี้จึงเป็น

ตัววัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการไปพร้อมกัน โดยทั่วไปผู้วิเคราะห์จะมองว่าการดำเนินงานของกิจการจะมีประสิทธิภาพ หากค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายมีผลกระทบ น้อยมากต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

1.8 อัตราส่วนผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ได้จากการนำสินทรัพย์ไปบริหารให้เกิดประโยชน์ หากอัตราส่วนนี้มีค่ามากแสดงว่ากิจการใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพและกำไรนั้นถือเป็นกำไรที่มีคุณภาพ

2. ข้อมูลทางการบัญชีที่วัดความเสี่ยงด้านการเงิน

2.1 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเป็นการวัดความเสี่ยงทางการเงินของกิจการเพื่อแสดงให้เห็นว่ากิจการมีการลงทุนในสินทรัพย์ทั้งสิ้นเป็นทุนจากการก่อหนี้เป็นสัดส่วนเท่าใด หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงถึงความเสี่ยงทางการเงินที่สูงด้วย ถือได้ว่าการลงทุนในสินทรัพย์ส่วนใหญ่มาจากการก่อหนี้ ซึ่งส่งผลทำให้กิจการมีภาระหนี้สินต้องชำระรวมถึงดอกเบี้ยจ่าย อาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

2.2 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกว่ากิจการมีหนี้สินทั้งหมดเป็นกี่เท่าของส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งหนี้สินเป็นแหล่งเงินทุนจากภายนอกที่กิจการต้องมีการชำระดอกเบี้ยไม่ว่าผลการดำเนินงานของกิจการจะเป็นอย่างไร หากอัตราส่วนหนี้สินสูงก็แสดงว่ากิจการจะมีภาระที่จะต้องจ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้นซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของกิจการ

ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

คุณภาพกำไรตามตัวแบบของ Modified Jones (1995) ที่วัดโดยใช้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารซึ่งพิจารณาจากระดับของรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ด้วยสมการดังต่อไปนี้

ขั้นตอนที่ 1 (สมการที่ 1) คำนวณรายการคงค้างรวม (Total Accruals)

$$TA_{it} = \text{Net Income}_{it} - \text{OCF}_{it}$$

โดยที่

TA_{it}	คือ รายการคงค้างทั้งหมดของบริษัท i ณ ปีที่ t
Net Income_{it}	คือ กำไรสุทธิจากการดำเนินงานของบริษัท i ณ ปีที่ t
OCF_{it}	คือ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานของบริษัท i ณ ปีที่ t

ขั้นตอนที่ 2 (สมการที่ 2) คำนวณค่าสัมประสิทธิ์ในสมการ โดยการใช้วิธีกำลังสองน้อยสุด Ordinary Least squares (OLS) regressions และหารด้วยสินทรัพย์รวมของปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ เพื่อลดการเกิดปัญหาความไม่คงที่ของความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อน (Heteroscedastic)

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \frac{(\Delta REV_{it})}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

โดยที่

TA_{it}	คือ รายการคงค้างทั้งหมดของบริษัท i ณ ปีที่ t
A_{it-1}	คือ สินทรัพย์รวม ณ ปีที่ $t-1$
ΔREV_{it}	คือ การเปลี่ยนแปลงรายได้จากการขายและบริการของบริษัท i ณ ปีที่ t
PPE_{it}	คือ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ก่อนหักค่าเสื่อมราคาของบริษัท i ณ ปีที่ t
α_i	คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ i
ε_{it}	คือ ค่าความคลาดเคลื่อน (error term)

ขั้นตอนที่ 3 (สมการที่ 3) นำค่าสัมประสิทธิ์จากสมการที่ (1-2) มาคำนวณหารายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (NDA) ตามดังนี้

$$NDA_{it} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}}$$

โดยที่

NDA_{it}	คือ รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร i ณ ปีที่ t
ΔREV_{it}	คือ การเปลี่ยนแปลงของรายได้จากการขายและบริการของบริษัท i ณ ปีที่ t
ΔREC_{it}	คือ การเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้การค้าของบริษัท i ณ ปีที่ t
PPE_{it}	คือ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ก่อนหักค่าเสื่อมราคาของบริษัท i ณ ปีที่ t
A_{it-1}	คือ สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท i ณ ปีที่ $t-1$
α_i	คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ i

รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารถือเป็นความแตกต่างระหว่างกำไรตามเกณฑ์คงค้างกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในระดับปกติ ซึ่งเป็นการพิจารณาว่ากิจการมีการตกแต่งกำไรหรือไม่ หากรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารมีค่าเป็นบวกแสดงให้เห็นว่ากิจการมีการตกแต่งกำไรให้สูงขึ้นและถือว่ากำไรนั้นเป็นกำไรที่ไม่มีคุณภาพ ในทางตรงข้ามหากรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารมีค่าเป็นลบแสดงว่าผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการจัดการกำไรน้อยลงและรายการคงค้างน้อยลงแสดงให้เห็นว่ากำไรนั้นเป็นกำไรที่มีคุณภาพ



บทที่ 4

ผลของการศึกษา

วัตถุประสงค์ของงานวิจัยนี้เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV ซึ่งเป็นวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ข้อมูลและนำเสนอผลการวิจัยสรุปแยกตามวิธีทางสถิติที่ใช้ในการศึกษา ดังต่อไปนี้

4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)

4.2 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)

ตารางที่ 4.1 ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวน	ร้อยละ
ทรัพยากร	8	34.78
อสังหาริมทรัพย์	5	21.73
บริการ	5	21.73
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	3	13.04
สินค้าอุตสาหกรรม	2	8.69
รวมทั้งสิ้น	23	100.00

จากตารางที่ 4.1 แสดงถึงกลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรถูกนำมาใช้เป็นกลุ่มตัวอย่างมากที่สุด คิดเป็นร้อยละ 34.78 ของกลุ่มตัวอย่าง รองลงมาคือ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 21.73 กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ คิดเป็นร้อยละ 21.73 กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร คิดเป็นร้อยละ 13.04 และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมถูกนำมาใช้เป็นกลุ่มตัวอย่างน้อยที่สุด คิดเป็นร้อยละ 8.69

4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)

การนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) เพื่อสรุปลักษณะข้อมูลที่เก็บรวบรวมจากกลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV โดยค่าสถิติพื้นฐานใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย ค่าสูงสุด (Maximum: Max) ค่าต่ำสุด (Minimum: Min) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของตัวแปรที่ศึกษาและนำเสนอข้อมูลในรูปแบบตารางควบคู่กับการบรรยายและสรุปผลการวิจัย

ตารางที่ 4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)

Descriptive Statistics						
ตัวแปร	(หน่วย)	N	Maximum	Minimum	Mean	Std. Deviation
EBIT	(พันล้านบาท)	115	65,927,550.61	-21,277,684.20	3,136,801.16	9,207,903.75
EBITDA	(พันล้านบาท)	115	95,890,257.15	-5,255,537.14	5,688,247.46	14,423,001.46
CFO	(เท่า)	115	2.51	-0.60	0.56	0.54
OCI	(เท่า)	115	113.79	-23.15	3.76	14.08
ICR	(เท่า)	115	1,417.71	-326.40	27.51	140.57
RIR	(เท่า)	115	3,789.59	-1,502.77	-2.85	415.11
DAIR	(เท่า)	115	5.00	-0.96	0.36	0.56
CFRA	(เท่า)	115	78.34	0.00	0.80	7.30
DTAR	(เท่า)	115	575.95	0.00	5.59	53.66
DER	(เท่า)	115	30.67	0.16	1.62	2.98
NDA	(เท่า)	115	0.69	0.00	0.03	0.12

จากตารางที่ 4.2 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาตัวแปรอิสระของกลุ่มข้อมูลทางการบัญชีที่วัดผลการดำเนินงาน ประกอบด้วย กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ประกอบด้วย อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตราส่วนการนำเงินไปลงทุนต่อ อัตราส่วน

ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และอัตราส่วนผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม

กลุ่มข้อมูลทางการบัญชีที่วัดความเสี่ยงด้านการเงิน ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ คุณภาพกำไร Modified Jones Model (1995) ที่วัดโดยใช้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร

จากการวิเคราะห์ข้อมูลตารางที่ 4.2 พบว่า ค่าเฉลี่ยของกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ (EBIT: Earnings Before Interest and Tax) มีค่าเท่ากับ 3,136,801.16 พันล้านบาท ค่าต่ำสุดของกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้คือ 21,277,684.20 พันล้านบาท ค่าสูงสุดของกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้คือ 65,927,550.61 พันล้านบาท และได้ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานคือ 9,207,903.75 พันล้านบาท

ค่าเฉลี่ยของกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EBITDA: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) มีค่าเท่ากับ 5,688,247.46 พันล้านบาท ค่าต่ำสุดของกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายคือ -5,255,537.14 พันล้านบาท ค่าสูงสุดของกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายคือ 95,890,257.15 พันล้านบาท และได้ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานคือ 14,423,001.46 พันล้านบาท

ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (Cash Flow from Operation to Current Liability Ratio) มีค่าเท่ากับ 0.56 ค่าต่ำสุดของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียนคือ -0.60 ค่าสูงสุดของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียนคือ 2.51 และได้ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.54

ค่าเฉลี่ยของดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Index) มีค่าเท่ากับ 3.76 ค่าต่ำสุดของดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานคือ -23.15 ค่าสูงสุดของดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานคือ 113.79 และได้ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 14.08

ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) มีค่าเท่ากับ 27.51 ค่าต่ำสุดของอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยคือ -326.40 ค่าสูงสุดของอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยคือ 1,417.71 และได้ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 140.57

ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนการนำเงินไปลงทุนต่อ (Reinvestment Ratio) มีค่าเท่ากับ -2.85 ค่าต่ำสุดของอัตราส่วนการนำเงินไปลงทุนต่อคือ -1,502.77 ค่าสูงสุดของอัตราส่วนการนำเงินไปลงทุนต่อคือ 3,789.59 และได้ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 415.11

ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Depreciation/Amortization to Cash Impact Ratio) มีค่าเท่ากับ 0.36 ค่าต่ำสุดของอัตราส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงานคือ -0.96 ค่าสูงสุดของอัตราส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงานคือ 5.00 และได้ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.56

ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (Cash Flow Return on Assets) มีค่าเท่ากับ 0.80 ค่าต่ำสุดของอัตราส่วนผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมคือ 0.00 ค่าสูงสุดของอัตราส่วนผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมคือ 78.34 และได้ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 7.30

ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Asset Ratio) มีค่าเท่ากับ 5.59 ค่าต่ำสุดของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมคือ 0.00 ค่าสูงสุดของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมคือ 575.95 และได้ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 53.66

ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีค่าเท่ากับ 1.62 ค่าต่ำสุดของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นคือ 0.16 ค่าสูงสุดของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นคือ 30.67 และได้ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.98

ค่าเฉลี่ยคุณภาพกำไร Modified Jones Model (1995)) ที่วัดโดยใช้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร มีค่าเท่ากับ 0.03 ค่าต่ำสุดของคุณภาพกำไรคือ 0.00 ค่าสูงสุดของคุณภาพกำไรคือ 0.69 และได้ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.12

4.2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์แบบสหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)

จากสมมติฐานที่ต้องการทดสอบข้อมูลทางการบัญชีที่วัดผลการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรตามตัวแบบของ Modified Jones (1995) ที่วัดโดยใช้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร และข้อมูลทางการบัญชีที่วัดความเสี่ยงด้านการเงินมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรตามตัวแบบของ Modified Jones (1995) ที่วัดโดยใช้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารด้วยวิธีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) ดังตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.3 แสดงสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับคุณภาพกำไรตามตัวของ Modified Jones (1995) ที่วัดโดยใช้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร

CORRELATIONS												
		EBIT	EBITDA	CFO	OCI	ICR	RIR	DAIR	CFRA	DTAR	DER	NDA
EBIT	Pearson	1	.929**	.118	-.021	-.006	-.006	.010	-.007	-.009	-.066	.203*
	Sig. (2-tailed)		.000	.211	.825	.946	.953	.912	.938	.925	.482	.029
	N	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115
EBITDA	Pearson	.929**	1	.130	-.015	-.015	-.004	.025	-.014	-.015	-.078	.151
	Sig. (2-tailed)	.000		.167	.873	.872	.966	.793	.884	.870	.409	.108
	N	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115
CFO	Pearson	.118	.130	1	.187*	.327**	-.041	-.109	-.020	-.030	-.163	-.103
	Sig. (2-tailed)	.211	.167		.045	.000	.664	.245	.829	.749	.081	.275
	N	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115
OCI	Pearson	-.021	-.015	.187*	1	.013	-.009	-.065	-.016	-.018	.014	.002
	Sig. (2-tailed)	.825	.873	.045		.886	.921	.492	.866	.845	.879	.980
	N	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115

ตารางที่ 4.3 (ต่อ)

CORRELATIONS												
		EBIT	EBITDA	CFO	OCI	ICR	RIR	DAIR	CFRA	DTAR	DER	NDA
ICR	Pearson	-.006	-.015	.327**	.013	1	.000	-.075	-.008	-.015	-.048	-.009
	Sig. (2-tailed)	.946	.872	.000	.886		.998	.429	.936	.872	.611	.924
	N	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115
RIR	Pearson	-.006	-.004	-.041	-.009	.000	1	.020	.001	.001	-.001	-.018
	Sig. (2-tailed)	.953	.966	.664	.921	.998		.830	.992	.992	.995	.850
	N	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115
DAIR	Pearson	.010	.025	-.109	-.065	-.075	.020	1	.043	.045	-.080	-.121
	Sig. (2-tailed)	.912	.793	.245	.492	.429	.830		.651	.632	.394	.199
	N	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115
CFRA	Pearson	-.007	-.014	-.020	-.016	-.008	.001	.043	1	1.000**	-.009	.309**
	Sig. (2-tailed)	.938	.884	.829	.866	.936	.992	.651		.000	.920	.001
	N	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115
DIAR	Pearson	-.009	-.015	-.030	-.018	-.015	.001	.045	1.000**	1	-.007	.310**
	Sig. (2-tailed)	.925	.870	.749	.845	.872	.992	.632	.000		.939	.001
	N	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115

ตารางที่ 4.3 (ต่อ)

CORRELATIONS												
		EBIT	EBITDA	CFO	OCI	ICR	RIR	DAIR	CFRA	DTAR	DER	NDA
DER	Pearson	-.066	-.078	-.163	.014	-.048	-.001	-.080	-.009	-.007	1	-.001
	Sig. (2-tailed)	.482	.409	.081	.879	.611	.995	.394	.920	.939		.990
	N	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115
NDA	Pearson	.203*	.151	-.103	.002	-.009	-.018	-.121	.309**	.310**	-.001	1
	Sig. (2-tailed)	.029	.108	.275	.980	.924	.850	.199	.001	.001	.990	
	N	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).												
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).												

จากการทดสอบการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) ของตัวแปรอิสระซึ่งประกอบด้วยกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตราส่วนการนำเงินไปลงทุนต่อ อัตราส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย ต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อัตราส่วนผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ต่อสินทรัพย์รวมอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และตัวแปรตามคือ คุณภาพกำไรตามตัวแบบของ Modified Jones (1995) ที่วัดโดยใช้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร เพื่อทำการศึกษาความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV ตามรายละเอียดของตารางที่ 4.3 ข้างต้นจะเห็นความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ ได้แก่

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) กับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.310 อธิบายได้ว่าเมื่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) มีค่าที่สูงขึ้น รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารก็จะมีค่าเพิ่มสูงขึ้นเช่นเดียวกัน ส่งผลทำให้กำไรของกิจการนั้นเป็นกำไรที่ไม่มีคุณภาพ

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (Cash Flow Return on Assets) กับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.309 อธิบายได้ว่าเมื่ออัตราส่วนผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (Cash Flow Return on Assets) มีค่าที่สูงขึ้น รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารก็จะมีค่าเพิ่มสูงขึ้นเช่นเดียวกัน ส่งผลทำให้กำไรของกิจการนั้นเป็นกำไรที่ไม่มีคุณภาพ

ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ (EBIT) กับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.203 อธิบายได้ว่าเมื่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ (EBIT) มีค่าที่สูงขึ้น รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารก็จะมีค่าเพิ่มสูงขึ้นเช่นเดียวกัน แสดงว่ากิจการมีการจัดการกำไรสูงขึ้น ส่งผลทำให้กำไรของกิจการนั้นเป็นกำไรที่ไม่มีคุณภาพ

บทที่ 5

สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

งานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV โดยศึกษาข้อมูลในปี พ.ศ.2557 – พ.ศ.2561 จากรายงานประจำปีและแบบรายงาน 56-1 จำนวนทั้งหมด 23 บริษัทโดยทำการสรุปผลและอภิปรายผลดังจะกล่าวต่อไปนี้

5.1 สรุปผลการวิจัย

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

5.3 ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

5.1.1 ข้อมูลทั่วไป

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV โดยศึกษาข้อมูลในระหว่างปี พ.ศ.2557 – พ.ศ.2561 และเก็บรวบรวมข้อมูลทฤษฎีจากรายงานการเงินของบริษัทในฐานะข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.setsmart.com) จำนวนทั้งหมด 23 บริษัทจาก 5 กลุ่มอุตสาหกรรมประกอบด้วย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรถูกนำมาใช้เป็นกลุ่มตัวอย่างมากที่สุด คิดเป็นร้อยละ 34.78 ของกลุ่มตัวอย่าง รองลงมาคือ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 21.73 กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ คิดเป็นร้อยละ 21.73 กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร คิดเป็นร้อยละ 13.04 และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมถูกนำมาใช้เป็นกลุ่มตัวอย่างน้อยที่สุด คิดเป็นร้อยละ 8.69

5.1.2 ผลการศึกษาเพื่อทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 1

H_0 ข้อมูลทางการบัญชีที่วัดผลการดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

H_1 ข้อมูลทางการบัญชีที่วัดผลการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

สมมติฐานที่ 2

H_0 ข้อมูลทางการบัญชีที่วัดความเสี่ยงด้านการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

H_2 ข้อมูลทางการบัญชีที่วัดความเสี่ยงด้านการเงินมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

5.1.3 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

1. ข้อมูลทางการบัญชีที่วัดผลการดำเนินงานที่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรคือ ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้กับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.203 อธิบายได้ว่าเมื่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้มีค่าที่สูงขึ้น รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารก็จะมีค่าเพิ่มสูงขึ้นเช่นเดียวกัน แสดงว่ากิจการมีการจัดการกำไรสูงขึ้น ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของกิจการจะมีคุณภาพที่ต่ำลง และความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนในรูปแบบกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมกับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.309 อธิบายได้ว่าเมื่ออัตราส่วนผลตอบแทนในรูปแบบกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม มีค่าที่สูงขึ้น รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารก็จะมีค่าเพิ่มสูงขึ้นเช่นเดียวกัน แสดงว่ากิจการมีการจัดการกำไรสูงขึ้น ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของกิจการจะมีคุณภาพที่ต่ำลง

2. ข้อมูลทางการบัญชีที่วัดความเสี่ยงด้านการเงินที่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร คือ ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม กับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.310 อธิบายได้ว่าเมื่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีค่าที่สูงขึ้น รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารก็จะมีค่าเพิ่มสูงขึ้นเช่นเดียวกัน แสดงว่ากิจการมีการจัดการกำไรสูงขึ้นเช่นกัน ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของกิจการจะมีคุณภาพที่ต่ำลง

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV พบว่า

5.2.1 กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ (EBIT) มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารเป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไร อธิบายได้ว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับคุณภาพกำไรเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน หากผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการตกแต่งกำไรน้อยลง และรายการคงค้างน้อยลงทำให้กำไรมีคุณภาพที่สูงขึ้นส่งผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่สูงขึ้นด้วย ในทางตรงกันข้ามหากผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการตกแต่งกำไรเพิ่มขึ้นและรายการคงค้างเพิ่มสูงทำให้กำไรนั้นมีคุณภาพที่ต่ำลง และส่งผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ลดลงด้วย เนื่องจากข้อมูลทางการบัญชีที่ขาดความน่าเชื่อถือเพราะนักลงทุนจะใช้ข้อมูลทางการบัญชีที่เป็นข้อมูลกำไรเป็นส่วนหนึ่งในการประกอบการตัดสินใจเพื่อที่จะลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Dechow, Kothari and Watts (1998) พบว่า กำไรสุทธิมีความผิดพลาดน้อยกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคต และผลงานวิจัยของ (พิมพ์พนา ศรีสวัสดิ์, 2539) อธิบายว่านักลงทุนในตลาดหุ้นไทยมีการตอบสนองอย่างรวดเร็วต่อการประกาศกำไรเป็นรายไตรมาส เนื่องจากกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่สูงหรืออาจเป็นเพราะผลจากการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างพื้นฐานทางบัญชี เช่น การเปลี่ยนแปลงข้อบังคับทางบัญชีและสภาพแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังคุณภาพของกำไร ทำให้นักลงทุนในตลาดหุ้นของประเทศไทยนำข้อมูลจากรายงานทางการเงินดังกล่าวไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์และ Greenberg, Johnson and Ramesh (1986) พบว่า กำไรสุทธิมีความสามารถในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคตที่จะเกิดขึ้นมากกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

5.2.2 อัตราผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFRA) พบว่า มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารเป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไร อธิบายได้ว่าหากอัตราส่วนผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (Cash Flow Return on Assets) มีค่าที่สูงขึ้น รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารก็จะมีค่าเพิ่มสูงขึ้นเช่นเดียวกัน แสดงว่ากิจการมีการจัดการกำไรสูงขึ้น ซึ่งส่งผลต่อคุณภาพกำไรของกิจการจะมีคุณภาพที่ต่ำลงซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Hirshleifer, Hou, Teoh and Zhang (2004) พบว่า สินทรัพย์จากการดำเนินงานสุทธิมีความสามารถในการนำไปคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้มากกว่ารายการคงค้างและรายการกระแสเงินสด หากมูลค่าสินทรัพย์จากการดำเนินงานสุทธิสูงขึ้นจะมีแนวโน้มทำให้กำไรของกิจการลดลงเรื่อย ๆ และหากรายการสินทรัพย์จากการดำเนินงานสุทธิลดลงจะมีแนวโน้มทำให้กำไรของกิจการเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ เช่นกัน

นั่นหมายความว่า สินทรัพย์จากการดำเนินงานสุทธิมีผลต่อคุณภาพกำไรของกิจการและราคาหลักทรัพย์ในอนาคต และงานวิจัยของ Daves and Sharma (1996) พบว่า อัตราส่วนหลายอัตราส่วนหากสามารถใช้ตัวเลขจากงบกระแสเงินสดเป็นตัววัดจะได้ผลที่ดีกว่า ยกตัวอย่างเช่น อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงินที่โดยปกติแล้วสามารถหาได้โดยเอาสินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งผลงานวิจัยพบว่า การนำกระแสเงินสดรับสุทธิจากการดำเนินงานมาหารด้วยอัตราหนี้สินหมุนเวียนจะเป็นตัววัดสภาพคล่องของบริษัทที่แม่นยำกว่า

5.2.3 กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EBITDA) ไม่พบความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรตามตัวแบบของ Modified Jones (1995) ที่วัดโดยใช้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารระดับนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับผลการวิจัยของ (ดารานาด พรหมอินทร์, 2560) ศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่า กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรจากกิจกรรมดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการ

5.2.4 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO) ไม่พบความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรตามตัวแบบของ Modified Jones (1995) ที่วัดโดยใช้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารระดับนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับผลการวิจัยของ (กิตติภพ ต้นสุวรรณ, 2556) ศึกษาการวัดคุณภาพกำไรจากการวิเคราะห์งบกระแสเงินสด พบว่า ผลจากการตกแต่งรายงานทางการเงินโดยมุ่งหวังเพื่อสร้างผลกำไรให้มีความโดดเด่น ส่งผลทำให้องค์กรขนาดใหญ่บางแห่งต้องปิดตัวลง ดังนั้นผู้ที่มีส่วนได้เสียในแต่ละองค์กร จึงควรที่จะแสวงหาเครื่องมือในการสะท้อนข้อเท็จจริง ซึ่งข้อมูลจากงบกระแสเงินสดถือได้ว่าเป็นข้อมูลที่น่าสนใจในการที่จะนำมาใช้ให้เกิดประโยชน์ โดยนำมาวิเคราะห์ในรูปแบบของอัตราส่วนเพื่อจะวัดว่ากำไรที่ปรากฏนั้นจะสามารถเปลี่ยนเป็นกระแสเงินสดได้อย่างเพียงพอ ซึ่งเป็นลักษณะดังกล่าวนี้เป็นลักษณะของคุณภาพกำไรที่ผู้บริหารควรจะต้องให้ความใส่ใจและ (วนิชา เลิศพิริยสุวัฒน์, 2550) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนกระแสเงินสดได้แก่ อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินหมุนเวียน อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อยอดขาย อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ซึ่งผู้ใช้งบการเงินสามารถนำอัตราส่วนกระแสเงินสดที่ได้กล่าวไปแล้วข้างต้นนี้ไปใช้เป็นเครื่องมือในการ

วิเคราะห์งบการเงิน เพื่อให้การตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจเป็นไปอย่างมีหลักเกณฑ์และถูกต้องแม่นยำมากยิ่งขึ้น

5.2.5 ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (OCF) ไม่พบความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรตามตัวแบบของ Modified Jones (1995) ที่วัดโดยใช้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารระดับนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับงานวิจัย Allen (2000) อธิบายว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน แสดงถึงความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอจะใช้ในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนและแหล่งเงินทุนก็มีความเชื่อมั่นในการปล่อยสินเชื่อให้กับกิจการด้วย อีกทั้งยังช่วยประเมินความสามารถการทำกำไรและความสามารถในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดในอนาคตได้ และความสามารถของกำไรสุทธิและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสามารถพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคตได้ (กนกพร นาคทับที, 2543) พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสามารถอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้

5.2.6 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) ไม่พบความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรตามตัวแบบของ Modified Jones (1995) ที่วัดโดยใช้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารระดับนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับงานวิจัยของ (ปฐมชัย กรเลิศ, 2559) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงินกับการจัดการกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมประเภทสินค้าอุปโภคและบริโภค บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อธิบายว่าการวิเคราะห์นโยบายทางการเงินมีส่วนช่วยลดความเสี่ยงทางการเงิน ซึ่งสามารถแสดงวิกฤตทางการเงินของกิจการที่ประสบปัญหาในโครงสร้างทางการเงินได้ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยไม่พบความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร แม้จะทำการแบ่งระดับอัตราส่วนวัดความเสี่ยงทางการเงินตามโครงสร้างเงินของเงินทุน

5.2.7 อัตราส่วนการนำเงินไปลงทุนต่อ (RIR) ไม่พบความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรตามตัวแบบของ Modified Jones (1995) ที่วัดโดยใช้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารระดับนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งอัตราส่วนนี้ใช้สำหรับการเปรียบเทียบอัตราส่วนของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่มีต่อกระแสเงินสด เพื่อให้เกิดความชัดเจนเกี่ยวกับความเพียงพอของการลงทุนต่อและการรักษาระดับทุนของกิจการ สอดคล้องกับงานวิจัยของ (สุริย์ วงศ์สืบชาติ, 2553) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับความสามารถการทำกำไรในอนาคตพบว่า อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายหนี้สินหมุนเวียน อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายหนี้สินรวมและดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงกับอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของกิจการ

5.2.8 อัตราส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ไม่พบความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรตามตัวแบบของ Modified Jones (1995) ที่วัดโดยใช้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของผู้บริหารระดับนัยสำคัญทางสถิติ อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนบ่งบอกถึงอัตราส่วนร้อยละของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ได้มาจากการบวกกลับของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายไปยังตัวเลขกำไร ซึ่งเป็นตัววัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการไปพร้อมกัน โดยทั่วไปนักวิเคราะห์หามองว่าการดำเนินงานของกิจการจะมีประสิทธิภาพหากค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายมีผลกระทบน้อยมากต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ (ณัฐรัตน์ สันธูชัย และ ณัฐกานต์ แหวนเพ็ชร, 2559) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัท กลุ่มธุรกิจการแพทย์และกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ พบว่า ปัจจัยด้านอัตราส่วนคุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

5.2.9 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (DTAR) พบว่า มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของผู้บริหารเป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไร อธิบายได้ว่าหากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) มีค่าที่สูงขึ้น รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของผู้บริหารก็จะมีค่าเพิ่มสูงขึ้นเช่นเดียวกัน แสดงว่ากิจการมีการจัดการกำไรสูงขึ้น ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของกิจการจะมีคุณภาพที่ต่ำลง หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงถึงความเสี่ยงทางการเงินของกิจการที่สูงขึ้นด้วย สอดคล้องกับงานวิจัยของ Defond and Jambalvo (1994) พบว่าความเสี่ยงทางการเงินมีความเกี่ยวข้องกับการจัดการกำไรของผู้บริหาร เพราะความเสี่ยงทางการเงินที่สูงจะนำไปสู่การไถ่ที่จะละเมิดข้อตกลงสัญญาเงินกู้และเมื่อไถ่การละเมิดสัญญาเงินกู้จะทำให้ผู้บริหารเกิดแรงจูงใจที่จะทำการจัดการกำไร ดังนั้นผู้บริหารของกิจการที่มีความเสี่ยงด้านการเงินย่อมมีแรงกระตุ้นที่จะทำการจัดการกำไร โดยทำให้รายได้สูงขึ้นกว่าความเป็นจริง ซึ่งการวัดความเสี่ยงทางการเงินด้วยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมของกิจการ เพื่อแสดงให้เห็นว่ากิจการมีการลงทุนในสินทรัพย์ทั้งสิ้นเป็นทุนมาจากการก่อหนี้เป็นสัดส่วนเท่าใด หากมีอัตราส่วนนี้สูงแสดงถึงความเสี่ยงทางการเงินที่สูงด้วย ถือได้ว่าการลงทุนในสินทรัพย์ส่วนใหญ่มาจากการก่อหนี้ ซึ่งส่งผลทำให้กิจการมีภาระหนี้สินต้องชำระรวมถึงดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

5.2.10 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่พบความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรตามตัวแบบของ Modified Jones (1995) ที่วัดโดยใช้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของผู้บริหารระดับนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับงานวิจัยของ (สินีย์ ภาคย์อุพาร, 2558) อธิบายการ

เปลี่ยนแปลงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวก โดยอัตราส่วนหนี้วิเคราะห์สัดส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งสามารถสะท้อนความเสี่ยงได้ดี จึงมีผลกระทบต่อผลตอบแทนและราคาหุ้น โดยมีความเชื่อมั่นว่าการก่อหนี้นั้นจะเป็นผลดีกับกิจการหรือเป็นหนี้ที่ก่อให้เกิดรายได้แน่นอน

5.3 ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะ

5.3.1 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV มีระดับการเปิดเผยข้อมูลที่จำกัด อีกทั้งเกณฑ์ธรรมาภิบาลที่ยังไม่เข้มงวดทัดเทียมกับประเทศพัฒนาแล้ว การลงทุนหากนำมาเทียบกับประเทศไทยยังห่างกันค่อนข้างมาก

5.3.2 ควรศึกษาโดยทำการขยายตัวแปรอิสระให้มากขึ้น เพื่อหาว่าตัวแปรหรือปัจจัยใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากที่สุด

5.3.3 ควรทำการศึกษาตัวแบบของวิธีการวัดคุณภาพกำไรหลายๆ วิธี แล้วนำมาเอาตัวแบบเหล่านั้นมาหาความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระเดียวกัน ทั้งนี้เพื่อหาว่ามีตัวแปรอิสระใดบ้างที่สามารถอธิบายคุณภาพกำไรได้ดีที่สุดของทุกตัวแบบการวัดคุณภาพกำไร

5.3.4 การศึกษางานวิจัยนี้ ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV ซึ่งใช้ข้อมูลระยะเวลา 5 ปี (พ.ศ.2557 – 2561) จำนวน 23 บริษัท จึงอาจทำให้การวิเคราะห์ไม่แม่นยำเท่าที่ควร ดังนั้นหากจะทำการศึกษาในครั้งต่อไปควรขยายช่วงเวลาของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาให้มากขึ้นเพื่อให้ข้อมูลสะท้อนถึงผลการดำเนิน สถานะทางการเงินและสภาพเศรษฐกิจของกลุ่มตัวอย่างได้ชัดเจนยิ่งขึ้น หรือควรเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นรายไตรมาส และรายครึ่งปี เพื่อจะได้นำผลการวิจัยมาทำการเปรียบเทียบในแต่ละช่วงเวลาได้ดีขึ้น



ปริญญา

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

กิตตภพ ต้นสุวรรณ. (2556). การวัดคุณภาพกำไรจากการวิเคราะห์งบกระแสเงินสด. วารสาร
ปัญหาวิวัฒน์, 4(2), 136-147.

กนกอร แก้วประภา, รติยา ไชยลาหงษ์, และอรพรรณ ชันวัง. (2556). คุณภาพการสอบบัญชีและการจัดการกำไร. วารสารมหาวิทยาลัยนเรศวร, 21(2), 37-44.

เกรียงไกร นามนัย. (2552). ผลกระทบของคุณภาพกำไรที่มีต่อภาพลักษณ์และการเจริญเติบโตของ
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต)
มหาสารคาม : มหาวิทยาลัยมหาสารคาม.

จิรัตน์ สังแก้ว. (2547). การลงทุน. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ช่อทิพย์ โกกิม. (2547). ปัจจัยที่ส่งผลความแตกต่างของคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าแบบอิสระมหาบัณฑิต).
ชลบุรี : มหาวิทยาลัยบูรพา.

ชยพล วงศ์เตชะ. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน
กับความสามารถในการทำกำไร บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. ในประชุมวิชาการระดับชาติ
ประจำปี 2558. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์ร่วมกับเครือข่ายวิจัยประชาชน.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2545). ข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน.
กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.

ณัฐชานนท์ โกมุตพุฒิพงษ์. (2557). การวัดคุณภาพกำไรเพื่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์. จุฬาลงกรณ์
ธุรกิจปริทัศน์, 36(139), 1-18.

วรศักดิ์ ทูมมานนท์. (2543). คุณรู้จัก *Creative accounting* และคุณภาพกำไรแล้วหรือยัง?.
กรุงเทพฯ: ไอโอนิค อินเตอร์เทรค ริชอลเซส.

วรศักดิ์ ทูมมานนท์. (2547). มิติใหม่ของการเงินและการวิเคราะห์. กรุงเทพฯ: ชรรมนิติ
เพรส.

วรศักดิ์ ทูมมานนท์. (2549). มิติใหม่ของการเงินและการวิเคราะห์. กรุงเทพฯ: ไอโอนิคอิน
เตอร์เทรคริชอลเซส.

- ประยูรศรี บุตรแสนคม. (2555). การคัดเลือกตัวแปรพยากรณ์เข้าในสมการถดถอยพหุคูณ. *วารสารการวัดผลการศึกษา*, 17(1), 43-60.
- ประไพพิศ สวัสดิ์รัมย์. (2559). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยฟาร์อีสเทอร์น*, 10(1), 143-155.
- พุทธิสุทนต์ ตรีรัตน์คิลกกุล และ พัทธนันท์ เพชรเชิดชู. (2562). โครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล และคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารสุทธิปริทัศน์*, 33(106), 70-91.
- บุญบา ว่องพรรณงาม. (2543). *การหาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับขนาดของธนาคารพาณิชย์ไทย* (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ภคินี อริยะ. (2547). *การศึกษาการตกแต่งงบการเงินที่มีผลกระทบต่อคุณภาพกำไร: กรณีศึกษา กลุ่มสถาบันการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (การค้นคว้าอิสระการบัญชีมหาบัณฑิต). เชียงใหม่ : มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- ภนิตา สมบัติชัย. (2555). *การวิเคราะห์คุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของสถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐและธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต). ปทุมธานี : มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- รัชดาภรณ์ เสมอจันทร์ และชุตินันท์ ดิษฐ์สันเทียะ. (2553). ผลกระทบของการประยุกต์ใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีต่อคุณภาพกำไรและภาพลักษณ์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, *รายงานวิจัย*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์กรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน (ฉบับปรับปรุง 2557). สืบค้น วันที่ 17 มิถุนายน 2562 , จาก <http://www.fap.or.th>.
- สรรพงศ์ ลิ้มปรีธารกุล. (2547). *คุณภาพกำไรของธุรกิจ*. กรุงเทพฯ: ธรรมนิติเพรส.
- สมชาย สุภัทรกุล. (2548). *แรงจูงใจในการตกแต่งกำไรเพื่อบรรลุเป้าหมายกำไร*. ศิลปพร ศรีจันเพชร (บรรณาธิการ), *การกำกับดูแลกิจการที่ดี : Corporate Governance* (หน้า 19-23). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สุดารัตน์ แจ่มใจดี. (2559). *คุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง* (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต). ปทุมธานี : มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

- ศิริมา แก้วเกิด. (2557). *การวัดคุณภาพกำไรจากการวิเคราะห์งบกระแสเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ.
- ศิริมา แก้วเกิด. (2559). *การวิเคราะห์คุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ (วิทยานิพนธ์คุุณบัณฑิต)*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยนอร์ทกรุงเทพ.
- อัครรัตน์ เปรียบจริยวัฒน์. (2551). *การวิเคราะห์งบการเงิน*. กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์พับลิชชิ่ง.
- อิสริย์ โชวีวัฒนา. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย*, 29(3), 48-66.

ภาษาต่างประเทศ

- Abdelghany, K. E. (2005). *Measuring the Quality of Earning*. *Managerial Auditing Journal*.
- Akers, M. D., Giacomino, D. E., & Bellovary, J. L. (2007). Earnings management and its implications. *The CPA Journal*, 77(8), 64-68.
- Bernstein, L. & Siegel, J. (1997). The Concept of Earnings Quality, *Financial Analysts Journal*, 35(4), 72-75.
- Bushman, R., Piotroski, J., & Smith, (2004). What determines corporate transparency? *Journal of Accounting Research*, 42, 207-268.
- Brigham, Eugene .F. (2002) .Michael C. Ehrhardt. *Financial Management, theory and practice*. 10 th Edition: Thomson learning, Inc.
- Dechow, P. M. & Divhev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*.
- Dechow, P., & Schrand, C. (2004). *Earnings quality*. VA: The Research Foundation of CFA Institute.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70 (2), 193–225.

- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*, 13(1), 1-36.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 344–401.
- Francis, J., Olsson, P., & Schipper, K. (2008). *Earnings quality*. Fundamental and Trend in Accounting, 1 (4), 259–340.
- Fama, Eugene F. (1970, May) “Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work”. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Francis, J. & Krishnan, J. (1999). Accounting Accruals and Auditor Reporting Conservatism. *Contemporary Accounting Research*. (16), 135-165.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Leuz, C.; Nanda, D & Wysocki, P. (2003). Earnings Management and Investor Protection: an International Comparison. *Journal of Financial Economics*, 69, 505-527.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. *Theory of firm: Managerial behavior, Agency costs and ownership*. In Clark, T.(ed.). *Theories of corporate governance: the philosophical foundations of corporate governance*. Oxon: Routledge, 64-77.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-306.
- Jiraporn P., G. A. Miller, S. S. Yoon & Y.S. Kim (2008). Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. *International Review of Financial Analysis*, 17(3), 622-634.
- S. A. ; Sloan, R. G. ; Soliman, M. T. & Tuna, A. I. (2001). *Information in Accruals about the Quality of Earnings*. Retrieved August 1, 2015, from <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract id = 278308>.
- Richardson S. A. (2003). *Earnings Quality and Short Sellers*. *Accounting Horizons*. 49-61.
- Stickney, Clyde . P. (1990). *Financial Statement Analysis a Strategic perspective: Harcourt brace Jovanovich, Inc.*

Sloan, R. G. (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?. *The Accounting Review*, 71, 289-315.

Penman Stephen, H (2003). *Financial Statement Analysis and security valuation: second edition*, McGraw-hill companies, Inc.

Robinson, Thomas .R. , Paul Munter , Julia Grant . (2005). *financial statement analysis: A Global perspective*, Pearson prentice hall.

Zikmund, William.G.Bussine. (1997). *Business Research Method: Text fifth edition*, Oklahoma, The Drydeen Press.



ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล

นายศพัฒน์ พัฒนปัญญาวัฒน์

ประวัติการศึกษา

ปีการศึกษา 2559 ปริญญาตรี บัญชีบัณฑิต สาขาวิชาการ

บัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏนครสวรรค์

ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน

นักวิชาการตรวจสอบภายใน มหาวิทยาลัยราชภัฏ
นครสวรรค์