

การเปรียบเทียบองค์ประกอบของกำไรและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ
กับกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



นายเจษฎา ไหมดำจักร์

สถาบันวิทยบริการ

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชี ภาควิชาการบัญชี

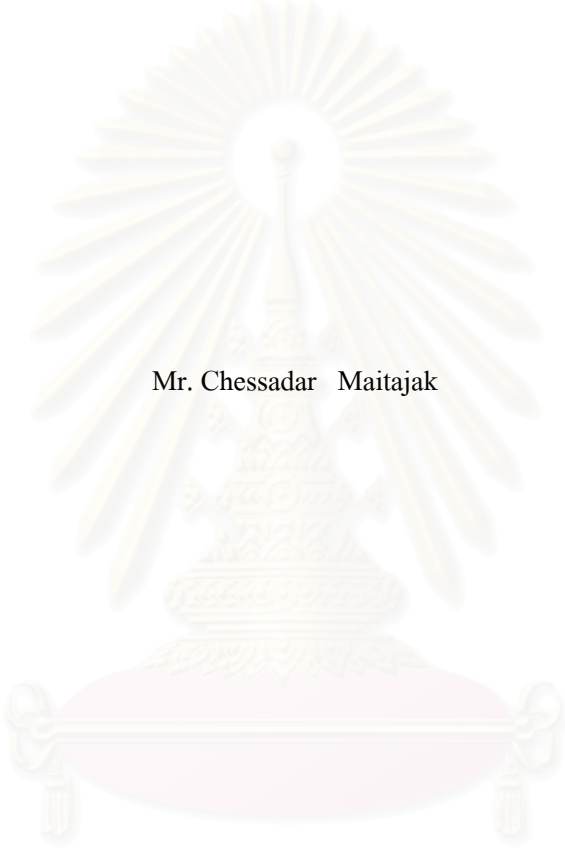
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2548

ISBN 974-17-6025-6

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

A COMPARISON OF EARNINGS COMPONENTS AND NET OPERATING ASSETS
WITH FUTURE EARNINGS OF LISTED COMPANIES
IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND



Mr. Chessadar Maitajak

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

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

Department of Accountancy

Faculty of Commerce and Accountancy

Chulalongkorn University

Academic Year 2005

ISBN 974-17-6025-6

หัวข้อวิทยานิพนธ์

การเปรียบเทียบองค์ประกอบของกำไรและสินทรัพย์ดำเนินงาน
สุทธิกับกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย

โดย

นายเจษฎา ไหมคำจักร์

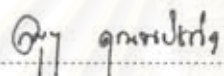
สาขาวิชา

การบัญชี

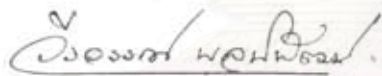
อาจารย์ที่ปรึกษา

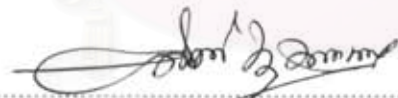
อาจารย์ ดร.วรศักดิ์ ทุมมานนท์

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้นับวิทยานิพนธ์
ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ

 คณะบดีคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. นุชา คุณนิชกิจ)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

 ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์ วีรธรรม พูลทิพัฒน์)

 อาจารย์ที่ปรึกษา
(อาจารย์ ดร. วรศักดิ์ ทุมมานนท์)

 กรรมการ
(อาจารย์ ดร. อุดมศักดิ์ ชاکริยวิชิต)

เจษฎา ใหม่คำจักร์ : การเปรียบเทียบองค์ประกอบของกำไรและสินทรัพย์
 ดำเนินงานสุทธิตกกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
 ประเทศไทย (A COMPARISON OF EARNINGS COMPONENTS AND
 NET OPERATING ASSETS WITH FUTURE EARNINGS OF LISTED
 COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND) อ.ที่ปรึกษา
 : อ.ดร.วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 85 หน้า. ISBN 974-17-6025-6.

วิทยานิพนธ์นี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นระหว่าง
 องค์ประกอบของกำไร ได้แก่ กระแสเงินสด รายการคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลย
 พินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร รวมถึงสินทรัพย์ดำเนินงาน
 สุทธิ กับกำไรในอนาคต กลุ่มตัวอย่างคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
 ในช่วงปี พ.ศ. 2545 – 2547 จำนวน 205 บริษัท จาก 22 หมวดใน 6 กลุ่มอุตสาหกรรม ข้อมูลทุติย
 ภูมิที่ใช้ศึกษารวบรวมได้จากฐานข้อมูลทางการเงินในห้องปฏิบัติการทางการเงิน และใช้การวิเคราะห์
 ความถดถอยพหุคูณ ณ ระดับนัยสำคัญเท่ากับ 0.05

ผลการเปรียบเทียบความสัมพันธ์ด้วยค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐาน
 จากการวิเคราะห์ความถดถอย ได้ข้อสรุปว่า กำไรสุทธิและกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับกำไรใน
 อนาคตอยู่ในระดับดีในทิศทางเดียวกัน รองลงมาคือ รายการคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างที่ขึ้นกับ
 ดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และสุดท้ายคือ รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร สำหรับ
 สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ ผลการทดสอบความถดถอยพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคต
 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาควิชา การบัญชี.....
 สาขาวิชา การบัญชี.....
 ปีการศึกษา 2548.....

ลายมือชื่อนิสิต..... เจษฎา ใหม่คำจักร์.....
 ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....

4682206126: MAJOR ACCOUNTING

KEY WORD : EARNINGS COMPONENTS / NET OPERATING ASSETS / FUTURE EARNINGS

CHESSADAR MAITAJAK : A COMPARISON OF EARNINGS COMPONENTS AND NET OPERATING ASSETS WITH FUTURE EARNINGS OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. THESIS ADVISOR : VORASAK TOOMMANON, Ph.D., 85 pp. ISBN 974-17-6025-6.

The thesis aims to study the relation of earnings components, including cash flows, total accruals, non discretionary accruals and discretionary accruals, and net operating assets to future earnings. The sample consists of 205 Thai listed companies of 22 sectors included in 6 industry groups in 2002 – 2004. The secondary data used in this study were collected from financial database available at financial laboratory, using multiple regression analysis at a significance level of 0.05 .

The results of the aforementioned relations using standardized coefficients from regression analysis concluded that earnings and cash flows were positively related to future earnings, followed by total accruals, discretionary accruals and non discretionary accruals, respectively. For net operating assets, the regression result shows no significance associated with future earnings.

Department of.....Accountancy.....

Field of study:.....Accounting.....

Academic year.....2005.....

Student's signature.....*Chessadar Maitajak*.....

Advisor's signature.....*V. Toommanon*.....

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

กิตติกรรมประกาศ

ความสำเร็จในวิทยานิพนธ์นี้ ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณ อาจารย์ ดร.วรศักดิ์ ทูมมานนท์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ด้วยความรู้สึกรักซาบซึ้งและสำนึกในพระคุณเป็นอย่างสูงที่ได้กรุณา ระยะเวลาให้ความรู้ คำปรึกษาและคำแนะนำอันเป็นประโยชน์ที่มีคุณค่าอย่างยิ่ง รวมทั้งการ ตรวจสอบแก้ไขและปรับปรุงวิทยานิพนธ์โดยตลอดจนสมบูรณ์ และขอกราบขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ วีรวรรณ พูลพิพัฒน์ และอาจารย์ ดร. อุดมศักดิ์ ชาครियณิษฐ์ ในฐานะประธาน กรรมการและกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ที่ได้กรุณาให้คำแนะนำจนวิทยานิพนธ์มีความสมบูรณ์ มากยิ่งขึ้น

ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี รวมถึงท่านคณาจารย์ทุก ภาควิชาในคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย และขอกราบขอบพระคุณ ครุบาอาจารย์ทุกท่าน ที่ได้ให้โอกาสทางการศึกษาและประสิทธิประสาทวิชาความรู้ให้แก่ข้าพเจ้า จนกระทั่งสำเร็จการศึกษา

ข้าพเจ้าขอน้อมระลึกถึงพระคุณของบิดาและมารดา ที่คอยให้ความสนับสนุน แสดงความรัก ความห่วงใยและให้กำลังใจข้าพเจ้าเสมอมา

สุดท้ายนี้ ข้าพเจ้าขอขอบคุณญาติพี่น้อง บรรดาเจ้าหน้าที่ เพื่อน ๆ พี่ ๆ และทุกคนที่เป็น กำลังใจ ให้คำแนะนำและมีส่วนช่วยเหลือเป็นอย่างดีตลอดมา

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญตาราง.....	ฅ
สารบัญแผนภาพ.....	ญ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	4
สมมติฐานการวิจัย.....	5
ขอบเขตของการวิจัย.....	8
ข้อจำกัดของการวิจัย.....	8
คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย.....	9
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	10
วิธีดำเนินการวิจัย.....	10
ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย.....	11
บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	12
แนวคิดและทฤษฎี.....	12
แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการวัดผลกำไรตามหลักการบัญชี ว่าด้วยเกณฑ์คงค้าง.....	12
แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด.....	15
แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการจัดการกำไรและรายการคงค้าง.....	20
เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	29
บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย.....	39
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	39
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	41
ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยและการวัดค่า.....	41
ตัวแปรอิสระ.....	41
ตัวแปรตาม.....	44
กรอบแนวความคิด.....	46

	หน้า
ตัวแบบที่ใช้ในการวิจัย.....	47
การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย.....	48
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	50
ผลการทดสอบตัวแบบรายการคงค้าง.....	50
ผลการทดสอบตัวแบบสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ.....	53
ผลการทดสอบตัวแบบที่ใช้ทดสอบสมมติฐานการวิจัย.....	54
ผลการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และรายการคงค้างทั้งหมด กับกำไรในอนาคต.....	57
ผลการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร กับกำไรในอนาคต.....	59
ผลการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิ และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับกำไรในอนาคต.....	61
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ.....	63
สรุปผลการวิจัย.....	63
อภิปรายผลการวิจัย.....	64
ข้อเสนอแนะ.....	68
รายการอ้างอิง.....	70
ภาคผนวก.....	76
ภาคผนวก รายชื่อบริษัทกลุ่มตัวอย่าง.....	77
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	85

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 1 สรุปจำนวนบริษัทกลุ่มตัวอย่าง แบ่งตามหมวดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม.....	40
ตารางที่ 2 สรุปบทบาทและการวัดค่าของตัวแปร.....	45
ตารางที่ 3 ผลการทดสอบจำนวนรายการคงค้างทั้งหมด.....	51
ตารางที่ 4 ผลการทดสอบตัวแบบ The Jones Model.....	52
ตารางที่ 5 ผลการทดสอบตัวแบบ The Modified Jones Model.....	52
ตารางที่ 6 ผลการทดสอบรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร.....	53
ตารางที่ 7 ผลการทดสอบตัวแบบสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ.....	54
ตารางที่ 8 สรุปสมมติฐานการวิจัย.....	55
ตารางที่ 9 สรุปตัวแบบที่ใช้ทดสอบสมมติฐานการวิจัย.....	55
ตารางที่ 10 สรุปตัวแบบและรายละเอียดของตัวแบบ.....	57
ตารางที่ 11 ผลการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และรายการคงค้างทั้งหมด กับกำไรในอนาคต.....	58
ตารางที่ 12 ผลการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร กับกำไรในอนาคต.....	60
ตารางที่ 13 ผลการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิ และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับกำไรในอนาคต.....	62

สารบัญแผนภาพ

แผนภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย.....	หน้า 46
-------------------------------------	---------



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือเรียกสั้น ๆ ว่า “ตลาดหลักทรัพย์” เป็นองค์กรที่มีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ ด้านการเป็นศูนย์กลางแหล่งเงินทุนที่สำคัญแห่งหนึ่งในการระดมทุนของกิจการที่ต้องการเงินทุนมาขยายกิจการ และมีบทบาทการเป็นตลาดในการซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งยังเป็นช่องทางในการลงทุนของผู้ที่มีเงินลงทุนส่วนเกิน ซึ่งบทบาทเหล่านี้เป็นบทบาทที่เปรียบเสมือนจักรกลหนึ่งในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศและภูมิภาค (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547)

หลักการลงทุนในหลักทรัพย์โดยทั่วไปนั้น นักลงทุนไม่ว่าจะเป็นสถาบันหรือรายย่อยล้วนมีความสนใจต่อผลตอบแทนและความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุน และจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนไม่ว่าจะอยู่ในรูปเงินปันผลหรือกับส่วนต่างราคาของหลักทรัพย์ (วรศักดิ์, 2547) แต่อย่างไรก็ตาม การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ถือว่าเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยง อันเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่ขึ้นลงในแต่ละวัน

ดังนั้น นักลงทุนจึงพยายามหาวิธีลดความเสี่ยงดังกล่าว และใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุน ซึ่งเครื่องมือที่ช่วยในการตัดสินใจลงทุนที่นิยมใช้กันอยู่ในประเทศไทยอย่างแพร่หลายในปัจจุบัน มี 2 แนวความคิด คือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน และการวิเคราะห์ทางเทคนิค

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นการวิเคราะห์การลงทุนที่จะมุ่งประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ในปัจจุบัน โดยพิจารณาถึงผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและราคาหลักทรัพย์ที่จะขายได้ในอนาคต ซึ่งผู้ลงทุนใช้เป็นเกณฑ์ประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุน โดยจะซื้อหลักทรัพย์ต่อเมื่อราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้นต่ำกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐานที่คำนวณได้ และจะขายเมื่อราคาตลาดของหลักทรัพย์สูงกว่ามูลค่าราคาพื้นฐาน ทั้งนี้ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานจะวิเคราะห์ข้อมูล ภาวะ และแนวโน้มทางเศรษฐกิจโดยทั่วไป ซึ่งรวมถึงเศรษฐกิจโลกที่กระทบต่อประเทศ นโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล ภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องและการ

วิเคราะห์บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ เป็นการวิเคราะห์ในเชิงคุณภาพ เช่น ประสิทธิภาพการบริหารของผู้บริหาร ควบคู่กับการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณ เช่น ผลการดำเนินงาน และฐานะการเงินของบริษัท เป็นต้น (พรอนงค์, 2547)

การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) เป็นการวิเคราะห์มูลค่าของหลักทรัพย์ โดยใช้ระดับราคาหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายในอดีตเป็นข้อมูล โดยแสดงเป็นแผนภูมิชนิดต่าง ๆ เพื่อทราบการเคลื่อนไหวของราคาและปริมาณการซื้อขายในอดีต นำมาหารูปแบบความสัมพันธ์เพื่อใช้ในการประเมินมูลค่า และใช้กำหนดราคาหรือคาดหมายแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ในอนาคต โดยทั่วไปการวิเคราะห์ทางเทคนิคจะใช้เพื่อตัดสินใจเลือกจังหวะเวลาในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ อาจใช้ดูการเคลื่อนไหวที่เป็นวัฏจักรระยะยาวด้วย ซึ่งในทางปฏิบัตินักลงทุนควรต้องใช้ข้อมูลที่ได้ทั้งจากการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน และปัจจัยทางเทคนิคมาผสมผสานควบคู่กันไป ประกอบกันในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน เพื่อให้ได้ผลการตัดสินใจที่มีความถูกต้องและน่าเชื่อถือยิ่งขึ้น

ในปัจจุบันนักลงทุนตลอดจนนักวิเคราะห์ต่างให้ความสนใจกับการวิเคราะห์ทางเทคนิคเพิ่มขึ้น โดยไม่ได้ให้ความสนใจกับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมากเท่าที่ควร การวิเคราะห์ทางเทคนิคเป็นการนำเสนอแนวทางโดยอาศัยหลักการทางสถิติมาประยุกต์ ดังนั้นการพิจารณาตัดสินใจบนแนวความคิดของการวิเคราะห์ทางเทคนิค จึงต้องระลึกไว้เสมอว่าเป็นการวิเคราะห์ของความน่าจะเป็นเท่านั้น อาจเกิดความผิดพลาดโอกาสขึ้นได้ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานยังคงเป็นหลักแนวความคิดที่สำคัญที่สุด เนื่องจากวิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคได้พัฒนามาจากหลักคิดขั้นพื้นฐาน (Reuters(Thailand), 2004)

การวิเคราะห์งบการเงินเป็นหนึ่งวิธีในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นกระบวนการค้นหาข้อเท็จจริงเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน ฐานะการเงินหรือการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของกิจการ ข้อมูลกระแสเงินสด การเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น รวมถึงข้อมูลทางการเงินอื่น ๆ จากรายงานทางการเงิน โดยประยุกต์ใช้เครื่องมือและเทคนิคทางการเงินเข้ามาช่วย (Bernstein and Wild, 1999) การวิเคราะห์งบการเงินจึงมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าการพิจารณาจากการเคลื่อนไหวราคาของหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงเพียงอย่างเดียว (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546)

กำไรเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญอย่างยิ่งในการวิเคราะห์งบการเงิน เนื่องจากกำไรเป็นตัววัดผลสำเร็จในการดำเนินงานของกิจการ (Dechow, 1994) และด้วยแนวคิดในการวัดผลกำไรที่เกิดจากโครงสร้างทฤษฎีบัญชี รวมถึงข้อสมมติเรื่องเกณฑ์คงค้างของแม่บทการบัญชีในการจัดทำและนำเสนองบการเงิน จึงส่งผลทำให้กำไรประกอบขึ้นด้วยองค์ประกอบที่สำคัญ 2 ส่วน ได้แก่ องค์ประกอบส่วนของกระแสเงินสด (The Cash Flows Component of Earnings) และองค์ประกอบส่วนของรายการคงค้าง (The Accruals Component of Earnings) หากทั้งสององค์ประกอบนี้รวมตัวกันจะได้เป็นกำไรที่แสดงในงบการเงิน เรียกโดยรวมว่า “องค์ประกอบของกำไร” (Earnings Components) โดยองค์ประกอบส่วนของกระแสเงินสดสามารถแบ่งได้ตามกิจกรรมที่แสดงและนำเสนอในงบกระแสเงินสด คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flows from Operating Activities) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flows from Investing Activities) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flows from Financing Activities) และในองค์ประกอบส่วนของรายการคงค้างทั้งหมดสามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ แบ่งตามระยะเวลา ได้แก่ รายการคงค้างระยะสั้น (Current Accruals) กับรายการคงค้างระยะยาว (Long-Term Accruals) และแบ่งตามการควบคุม ได้แก่ รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals) กับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Non-Discretionary Accruals) โดยที่รายการคงค้างเหล่านี้ยังเป็นเครื่องมือในการจัดการกำไรอีกด้วย

โดยตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา ไม่เพียงแต่การวิเคราะห์งบการเงินเท่านั้นที่ได้สังเกตเห็นถึงความสำคัญของกำไรและองค์ประกอบของกำไร ทั้งยังมีผลงานการวิจัยทั้งในและต่างประเทศที่ได้มีการพัฒนาและมุ่งความสนใจที่จะศึกษาไปยังรายการเหล่านี้เช่นกัน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับรายการคงค้าง รวมถึงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และการกำหนดราคา¹ ที่มีต่อคุณค่าของข้อมูล (Information Content) อันจะมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ

¹ ผลงานการวิจัยของ Wilson (1986) , Rayburn (1986) , Bowen, Burgstahler, and Daley (1987) , Bernard and Stober (1989), Livant and Zarowin (1990, cited in White, Sondhi and Fried, 2003: 33) , Dechow (1994) , Sloan (1996) , Dechow, Kothari, and Watts. (1998) , Ashiq, Hwang, and Trombley (2000) , Hong Xie (2001) , Collins and HriBar (2002) , Black, Carnes and Narktabtee (2000) และ แววัน (2545)

สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ (Net Operating Assets) เป็นอีกรายการหนึ่งที่ทำให้ข้อมูลที่มีความสำคัญต่อนักลงทุนที่ใช้ประเมินประสิทธิภาพในการลงทุน เพราะสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิสนับสนุนความสามารถในการดำเนินงานเพื่อสร้างผลกำไรแก่กิจการได้โดยตรง และยังเป็นตัววัดศักยภาพในการสร้างผลกำไรจากการดำเนินงานของกิจการ อีกทั้งใช้ในการพยากรณ์ถึงผลการดำเนินงานในอนาคตได้อีกด้วย ทั้งนี้ เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของแนวคิดในการวัดมูลค่าของสินทรัพย์² ซึ่งมีผลงานการวิจัยของ Fairfield, Whisenant, and Yohn (2003) ที่ได้ทำการศึกษาสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และผลงานการวิจัยของ Hirshleifer, Hou, Teoh, and Zhang (2004) ที่นำสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิมาทดสอบความสัมพันธ์พร้อมกับกระแสเงินสดและรายการคงค้างกับกำไรในอนาคตโดยประยุกต์ใช้กับตัวแบบการศึกษาของ Sloan (1996)

จากผลงานการวิจัยที่ได้กล่าวมาข้างต้นแล้ว เป็นเพียงการศึกษาความสัมพันธ์ของกำไรและองค์ประกอบของกำไรโดยทั่วไปเท่านั้น ซึ่งยังไม่ได้มีการเปรียบเทียบความสัมพันธ์ขององค์ประกอบของกำไรและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิต่อกำไรในอนาคตแต่อย่างใด ด้วยเหตุนี้ จึงทำให้เกิดแนวคิดในการเปรียบเทียบดังกล่าวว่า ข้อมูลรายการใดน่าจะสามารถในการอธิบาย (Explanatory Power) ถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคตได้ดีที่สุดตามลำดับ โดยเชื่อว่าผลการศึกษาจะช่วยเพิ่มองค์ความรู้เกี่ยวกับศักยภาพของข้อมูลทางบัญชี โดยเฉพาะองค์ประกอบของกำไรและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิในการพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ซึ่งจะทำให้ได้ข้อมูลอันมีคุณค่ายิ่งในการตัดสินใจยังประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต และจะช่วยทำให้นักลงทุนหันมาให้ความสนใจกับการวิเคราะห์การเงินซึ่งเป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ที่จะส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของกำไรและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

² การวัดมูลค่าของสินทรัพย์มีวัตถุประสงค์เพื่อต้องการวัดผลกำไรตามแนวคิดเกี่ยวกับการรักษาระดับต้นทุนทั้งทางการเงินและการผลิต และวัตถุประสงค์เพื่อประโยชน์ของผู้บริหารที่จะคาดการณ์ในอนาคต ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ

สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานการวิจัยของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ได้กำหนดขึ้นจากแนวคิดในด้านต่าง ๆ ซึ่งได้จากการทบทวนวรรณกรรม อันได้แก่ เอกสารและผลงานการวิจัยในอดีต ส่วนใหญ่เป็นผลการศึกษาเกี่ยวกับการศึกษาถึงกำไรและองค์ประกอบของกำไร รวมถึงสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ สามารถทำการสรุปตั้งเป็นสมมติฐานการวิจัยได้ดังต่อไปนี้

1. กำไรสุทธิ

จากการทบทวนผลงานวิจัยที่ผ่านมาพบว่า กำไรสุทธิมักจะนำมาใช้ในการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและการกำหนดราคาของหลักทรัพย์ เริ่มจากผลงานวิจัยของ Ball and Brown (1968, cited in Sloan, 1996: 291) และการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างกำไรกับกระแสเงินสด เช่น ผลงานวิจัยของ Dechow (1994) และ Dechow et al. (1998) รวมถึงการนำกำไรสุทธิในปีที่ผ่านมาพยากรณ์กำไรในอนาคต โดยส่วนมากใช้ตัวแบบการพยากรณ์จากผลการศึกษาของ (Sloan, 1996) และมีการศึกษาเพิ่มเติมต่อจากตัวแบบนั้น ซึ่งเป็นผลงานวิจัยของ Ashiq et al. (2000) และ Hong Xie (2001) เนื่องจากว่า กำไรสุทธิเป็นสิ่งที่สามารถสะท้อนและวัดผลการดำเนินงานได้ดีที่สุด (Dechow, 1994) หากกิจการมีกำไรประจำปีสูงเป็นที่น่าพอใจ ย่อมเป็นเครื่องบ่งชี้ว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรในทางที่ดีตามไปด้วย การนำกำไรสุทธิของปีที่ผ่านมา มาพยากรณ์ถึงกำไรในอนาคตของปีถัดไปนั้น (Sloan, 1996) เป็นอีกวิธีการหนึ่งที่นักลงทุนและนักวิเคราะห์ต่างให้ความสนใจมาใช้ ดังนั้นกำไรสุทธิจึงน่าจะสามารถพยากรณ์ถึงกำไรในอนาคตได้ จึงตั้งสมมติฐานข้อที่ 1 ซึ่งเป็นสมมติฐานด้านกำไรสุทธิดังนี้

H1 : กำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต

2. กระแสเงินสด

กระแสเงินสดเป็นรายการที่มีความเกี่ยวข้องกับกำไรอย่างมาก เนื่องจากกระแสเงินสดเกิดขึ้นจากการกระทบรายการกำไรสุทธิกับรายการคงค้างในงบกระแสเงินสด จนได้เป็นกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน และการที่กระแสเงินสดเป็นองค์ประกอบหนึ่งของกำไร ซึ่งเป็นผลมาจากเกณฑ์คงค้างที่เป็นข้อสมมติของแม่บทการบัญชีในการจัดทำและนำเสนองบการเงิน

มีผลงานวิจัยที่เป็นการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างกำไรกับกระแสเงินสดอย่างแพร่หลายดังที่กล่าวไว้แล้ว และยังมีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับรายการคงค้างจากผลงานวิจัยของ Wilson (1986) Rayburn (1986) และ Bernard and Stober (1989) นอกจากนี้ยังมีผลงานวิจัยที่นำกระแสเงินสดมาหาความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตจากตัวแบบของ Sloan (1996) คือ Dechow et al. (1998) และ Hirshleifer et al. (2004) โดยอยู่ภายใต้สมมติฐานที่ว่า ข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดให้ประโยชน์ในการประเมินความสามารถของกิจการที่จะได้รับเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสด รวมถึงประโยชน์ในการตัดสินใจทางเศรษฐกิจอีกด้วย ดังนั้น กระแสเงินสดน่าจะสามารถอธิบายถึงกำไรในอนาคตได้เช่นกัน จึงได้กำหนดสมมติฐานข้อที่ 2 ดังนี้

H2 : กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต

3. รายการคงค้างทั้งหมด

นอกจากองค์ประกอบของกำไรส่วนของกระแสเงินสดแล้ว ยังมีรายการคงค้างทั้งหมดเป็นอีกองค์ประกอบหนึ่งของกำไร ซึ่งจากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมาพบว่า ได้มีการศึกษาเกี่ยวกับองค์ประกอบของกำไรส่วนรายการคงค้างทั้งหมดนี้อย่างต่อเนื่อง ทั้งการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างทั้งหมดกับกระแสเงินสดดังที่กล่าวไว้แล้ว การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างกับอัตราผลตอบแทนและการกำหนดราคาของหลักทรัพย์จากผลงานวิจัยของ Sloan (1996) Ashiq et al. (2000) Hong Xie (2001) และ Collins and HriBar (2002) และการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างทั้งหมดกับกำไรในอนาคตจากผลงานวิจัยของ Fairfield et al. (2003) และ Hirshleifer et al. (2004) จึงมีความคาดหวังว่ารายการคงค้างทั้งหมดจะมีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคต ตามสมมติฐานที่ตั้งเป็นดังนี้

H3 : รายการคงค้างทั้งหมดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต

4. รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร

รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร เป็นรายการคงค้างที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมากในช่วงระยะเวลาอันสั้น ซึ่งฝ่ายบริหารไม่มีอำนาจในการควบคุมหรือจัดการได้ เนื่องจากรายการดังกล่าวเกิดขึ้นตามวัฏจักรการดำเนินงานของธุรกิจอยู่แล้ว โดยอ้างอิงแนวคิดจากผลงานวิจัยในต่างประเทศของ Hong Xie (2001) และ Collins and HriBar (2002) ที่ได้นำเอา

รายการคงค้างนี้มาเป็นตัวแปรเพื่อทำการทดสอบ ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้จึงได้นำรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารเข้ามาเป็นอีกตัวแปรหนึ่งในการศึกษาด้วย และมีความคาดหวังว่ารายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารจะมีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคต ทำให้ได้สมมติฐานเป็นดังนี้

H4 : รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต

5. รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร

สำหรับรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารเป็นส่วนหนึ่งในองค์ประกอบของกำไรส่วนรายการคงค้างทั้งหมด เกิดขึ้นเนื่องจากแนวทางการจัดการกำไร โดยมีผลงานวิจัยในต่างประเทศของ Collins and HriBar (2002) และ Hong Xie (2001) ที่ทำการทดสอบส่วนประกอบของรายการคงค้างทั้งที่ขึ้นและไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในการจัดการกำไร ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับรายการคงค้าง และทดสอบการไม่กำหนดราคาที่เกิดจากรายการคงค้าง ซึ่งในประเทศไทยเป็นผลงานวิจัยของ Black et al. (2000) และแวววัน (2545) ที่ได้ศึกษารายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมาทดสอบกับการออกหุ้น ทั้งการออกหุ้นในครั้งแรกและการออกหุ้นเพิ่มเติมพบว่า รายการคงค้างดังกล่าวมีอิทธิพลต่อการจัดการกำไรของกิจการโดยฝ่ายบริหาร ซึ่งตามแนวทางการจัดการกำไรเป็นการรับรู้กำไรในอนาคตมาไว้ในงวดปัจจุบัน จึงเป็นไปได้ว่ารายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในงวดปัจจุบันจะส่งผลต่อกำไรในงวดถัดไป ทำให้ตั้งสมมติฐานได้ดังนี้

H5 : รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต

6. สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ

สำหรับ สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ (Net Operating Assets) เป็นอีกรายการหนึ่งที่ให้ข้อมูลที่มีความสำคัญต่อนักลงทุน เนื่องจากตัวสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธินับสนุนความสามารถในการสร้างผลกำไรแก่กิจการได้โดยตรง และยังเป็นตัววัดศักยภาพในการสร้างผลกำไรจากการดำเนินงานของกิจการ อีกทั้งใช้ในการพยากรณ์ถึงผลการดำเนินงานในอนาคตได้อีกด้วย ทั้งนี้

เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของแนวคิดในการวัดมูลค่าของสินทรัพย์ และมีผลงานวิจัยของ Fairfield et al. (2003) ที่ได้ทำการศึกษาสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และผลงานการวิจัยของ Hirshleifer et al. (2004) ที่นำสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิตามทดสอบความสัมพันธ์พร้อมทั้งกระแสเงินสดและรายการคงค้างกับกำไรในอนาคตโดยประยุกต์ใช้กับตัวแบบการศึกษาของ Sloan (1996) จากเหตุผลดังกล่าวและจากงานวิจัยที่ผ่านมา จึงทำให้สามารถตั้งสมมติฐานด้านสินทรัพย์ที่ใช้ดำเนินงาน ในการศึกษาถึงความสัมพันธ์และความสามารถในการพยากรณ์กำไรในอนาคต ซึ่งเป็นสมมติฐานลำดับสุดท้าย ได้ดังนี้

H6 : สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต

ขอบเขตของการวิจัย

1. การวิจัยนี้มุ่งศึกษาเปรียบเทียบองค์ประกอบของกำไร อันได้แก่ กระแสเงินสด รายการคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร รวมถึงสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ ที่มีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลตั้งแต่ปี 2545 – 2547 จากฐานข้อมูลทางการเงิน DataStream ของห้องปฏิบัติการทางการเงิน ภาควิชาการธนาคารและการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ข้อจำกัดของการวิจัย

1. การวิจัยได้ใช้ข้อมูลทางการเงินที่เปิดเผยมต่อสาธารณชนเป็นข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ โดยถือเสมือนว่าทุกบริษัทที่นำมาใช้วิเคราะห์นำเสนอข้อมูลด้วยความถูกต้องตามควร ทั้งนี้ เป็นไปตามความเห็นของผู้สอบบัญชี
2. การวิจัยไม่ได้มีการปรับงบการเงินของบริษัทกลุ่มตัวอย่างให้เป็นนโยบายบัญชีเดียวกัน เนื่องจากมีข้อจำกัดในเรื่องข้อมูลและความยุ่งยากในการปฏิบัติ จึงอาจทำให้เกิดความแตกต่างในการบันทึกบัญชีของบริษัทกลุ่มตัวอย่างได้

3. การวิจัยนี้ได้ทำการเลือกกลุ่มตัวอย่างที่อยู่ในช่วงหลังประสบปัญหาภาวะวิกฤติทางเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่มีการปรับเปลี่ยนมาตรฐานการบัญชี จึงอาจทำให้ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเกิดความผันผวนของข้อมูลทางบัญชีได้

คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย

กำไรสุทธิ	หมายถึง	กำไร (ขาดทุน) สุทธิที่แสดงในงบกำไรขาดทุน
องค์ประกอบของกำไร	หมายถึง	องค์ประกอบของกำไรที่เกิดจากการรวมส่วนของกระแสเงินสด และส่วนของรายการคงค้างทั้งหมดเข้าด้วยกัน
กระแสเงินสด	หมายถึง	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่แสดงในงบกระแสเงินสด
รายการคงค้างทั้งหมด	หมายถึง	รายการซึ่งเกิดจากผลต่างระหว่างกำไรสุทธิกับกระแสเงินสด
รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร	หมายถึง	รายการคงค้างที่แยกออกจากรายการคงค้างทั้งหมด โดยพิจารณาจากการที่ฝ่ายบริหารมีความสามารถในการควบคุมหรือจัดการในช่วงระยะเวลาอันสั้น
รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร	หมายถึง	รายการคงค้างที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมากในช่วงระยะเวลาอันสั้น ซึ่งฝ่ายบริหารไม่มีอำนาจในการควบคุมหรือจัดการได้
สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ	หมายถึง	สินทรัพย์ที่ใช้ประกอบการดำเนินงาน โดยปกติ
กำไรในอนาคต	หมายถึง	กำไรสุทธิที่เกิดขึ้นจริงในปีถัดไป

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ผลของการเปรียบเทียบองค์ประกอบของกำไรและสินทรัพย์ดำเนินงานกับกำไรใน อนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ ในครั้งนี้ คือ

1. เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงิน อันได้แก่ นักลงทุน ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ ผู้บริหาร ตลอดจนผู้ใช้งบการเงินอื่น เข้าใจองค์ประกอบของกำไร คือ กระแสเงินสด รายการคงค้างทั้งส่วนที่ขึ้นกับดุลย พินิจของฝ่ายบริหารและไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ ที่ สอดคล้องและยังมีความสามารถในการอธิบายถึงกำไรในอนาคตของกิจการได้ดีที่สุดตามลำดับ
2. ทำให้นักลงทุนตลอดจนผู้ใช้งบการเงินอื่น สามารถใช้ประโยชน์จากข้อมูลกำไรใน ปัจจุบัน โดยเฉพาะองค์ประกอบของกำไร และสินทรัพย์ดำเนินงานได้ดีมากยิ่งขึ้นกว่าเดิม ใน การพยากรณ์กำไรในอนาคตของนักลงทุนได้ดีมากยิ่งขึ้นกว่าเดิม
3. นักลงทุนใช้เป็นแนวทางในการพยากรณ์กำไรในอนาคตในปีถัดไปของกิจการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการพยากรณ์ซึ่งต้องอาศัยข้อมูลทางบัญชีในรายการอื่น ๆ จากงบการเงินต่อไป
4. ช่วยให้นักลงทุนหันมาให้ความสนใจกับการวิเคราะห์งบการเงินซึ่งเป็นการวิเคราะห์ที่ ปัจจัยพื้นฐาน อันจะส่งผลให้เกิดการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยนี้มุ่งศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ กำไร และองค์ประกอบของ กำไร อันได้แก่ กระแสเงินสด รายการคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่าย บริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร รวมถึงสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับ ตัวแปรตาม คือ กำไรในอนาคต โดยมีขั้นตอนการวิจัย ดังนี้

1. การทดสอบตัวแบบรายการคงค้างเพื่อวัดจำนวนรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของ ฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร

2. การทดสอบตัวแบบสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิเพื่อวัดจำนวนสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ

3. การทดสอบตัวแบบที่ใช้ทดสอบสมมติฐานการวิจัยเพื่อวัดความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระด้วยตัวแบบการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ

ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย

รายงานผลการวิจัยฉบับนี้มีลำดับขั้นตอนในการนำเสนอ ดังนี้

บทที่ 1 กล่าวถึง ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์ของการวิจัย สมมติฐานการวิจัย ขอบเขตของการวิจัย ข้อจำกัดของการวิจัย คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ และวิธีดำเนินการวิจัย

บทที่ 2 กล่าวถึง แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการวัดผลกำไรตามหลักการบัญชีว่าด้วยเกณฑ์คงค้าง แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการจัดการกำไรและรายการคงค้าง รวมถึงเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องทั้งในและต่างประเทศ

บทที่ 3 กล่าวถึง วิธีการดำเนินการวิจัย ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง การเก็บรวบรวมข้อมูล ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย กรอบแนวคิด ตัวแบบที่ใช้ในการวิจัย รวมถึงการวิเคราะห์ข้อมูล และสถิติที่ใช้ในการวิจัย

บทที่ 4 กล่าวถึง ผลการวิเคราะห์ข้อมูล อันประกอบด้วย ผลการทดสอบตัวแบบรายการคงค้าง ผลการทดสอบตัวแบบสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ และผลการทดสอบตัวแบบที่ใช้ทดสอบสมมติฐานการวิจัย

บทที่ 5 กล่าวถึง บทสรุปผลการวิจัย และข้อเสนอแนะ

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดและทฤษฎี

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยนี้ แบ่งได้เป็น 3 ส่วน คือ แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการวัดผลกำไรตามหลักการบัญชีว่าด้วยเกณฑ์คงค้าง แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด และแนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการจัดการกำไรและรายการคงค้าง

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการวัดผลกำไรตามหลักการบัญชีว่าด้วยเกณฑ์คงค้าง

โดยทั่วไปแล้ว ผู้ใช้งบการเงินมีความสนใจในผลกำไรซึ่งเป็นผลมาจากการดำเนินงานของกิจการในรอบระยะเวลาหนึ่ง ข้อมูลที่เกี่ยวกับกำไรเป็นข้อมูลทางการบัญชีซึ่งผู้ใช้งบการเงินต้องการทราบ ทั้งนี้เพื่อใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ เช่น ใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน จ่ายเงินปันผล และจ่ายภาษีเงินได้ แนวคิดในการวัดผลกำไรที่แตกต่างกันจึงส่งผลให้ตัวเลขกำไรที่แตกต่างกันด้วย โดยการวัดผลกำไรมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ผลกำไรนั้นคาดคะเนเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจและผลกำไรในอนาคต ใช้ประเมินถึงผลการบริหารงานของกิจการ ใช้ในการตัดสินใจขายหรือถือเงินลงทุนในกิจการต่อไป รวมถึงใช้ในการกำหนดนโยบายที่สำคัญ ๆ อีกด้วย

ซึ่งผู้ที่สนใจในผลกำไรอาจให้ความหมายของผลกำไรแตกต่างกันไป ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ของผู้ที่ต้องการวัดผลกำไรในแต่ละที่สนะ เช่น กำไรทางเศรษฐศาสตร์เป็นการวัดมูลค่าส่วนที่เพิ่มขึ้นของสินค้าหรือบริการเนื่องจากการขาย ซึ่งก็คือผลต่างของราคาขายกับต้นทุนขายหรือต้นทุนบริการ กำไรของกิจการเป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานและไม่รวมคำนวณรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน และใช้วัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ กำไรของผู้ลงทุนเป็นกำไรส่วนของผู้ถือหุ้นและผู้ถือหุ้น เนื่องจากทั้งสองกลุ่มถือเป็นผู้ลงทุนประเภทถาวรของกิจการ กำไรของผู้ถือหุ้นเป็นกำไรของผู้ถือหุ้นทุกคนทั้งผู้ถือหุ้นสามัญและผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ ซึ่งได้จากกำไรของกิจการหักด้วยดอกเบี้ยและภาษีอากร

สำหรับแนวคิดทางการบัญชีซึ่งเป็นสาเหตุที่ทำให้เกิดแนวคิดในการวัดผลกำไร นั้น เกิดจากโครงสร้างทฤษฎีบัญชีว่า กำไรทางบัญชี (Accounting Income) หมายถึง ผลต่างระหว่างรายได้ที่เกิดขึ้นในงวดบัญชีกับต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเป็นผลมาจากข้อสมมติทางการบัญชี อันได้แก่ หลักการเกิดขึ้นของรายได้ หลักราคาทุน หลักการจับคู่ค่าใช้จ่ายกับรายได้ หลักรอบเวลา และประกอบกับการที่รายการและเหตุการณ์ทางบัญชีที่เกิดขึ้นแล้ว เช่น รายได้จากการขายสินค้าหรือบริการ หักด้วยต้นทุนต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นจนทำให้สินค้าหรือบริการนั้นอยู่ในสภาพพร้อมที่จะขาย กำไรทางบัญชีจึงเกิดขึ้นจากเกณฑ์การรับรู้รายได้และค่าใช้จ่าย ซึ่งกำหนดให้กิจการรับรู้รายได้พร้อมกับค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากรายการหรือเหตุการณ์ในปีเดียวกัน เช่น กิจการจะรับรู้ต้นทุนขายพร้อมกับรายได้ที่เกิดขึ้นจากการขายสินค้า

สันติ (2546) ได้อธิบายถึงแนวคิดทางการบัญชีและการเงินเกี่ยวกับการรับรู้รายได้และค่าใช้จ่ายไว้ตอนหนึ่งว่า “แนวคิดเกี่ยวกับเกณฑ์การรับรู้รายได้และค่าใช้จ่ายตามบัญชีนั้น เป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์ของการวัดผลการดำเนินงานตามรอบระยะเวลาที่เหมาะสม กล่าวกันว่าในอดีตนั้น การวัดผลการดำเนินงานจำเป็นจะต้องรอให้ถึงจุดสิ้นสุดของการดำเนินโครงการเสียก่อน จึงจะสรุปผลทั้งหมดว่ามีรายได้ทั้งสิ้น และค่าใช้จ่ายทั้งหมดเป็นเท่าไร ผลต่างก็จะแสดงถึงผลการดำเนินงาน ซึ่งในปัจจุบันนี้ อายุของโครงการแต่ละโครงการมีระยะเวลาค่อนข้างยาวนาน ทำให้การรอคอยจนถึงจุดสิ้นสุดของโครงการนั้นย่อมเป็นเรื่องที่ทำให้เกิดผลเสียหาย เพราะจะไม่สามารถแก้ไขข้อบกพร่องใด ๆ ในช่วงระยะเวลาดำเนินโครงการ ดังนั้นนับว่าเป็นความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องทราบผลการดำเนินงานในแต่ละช่วงระยะเวลา แม้ว่าโครงการจะยังดำเนินอยู่ การบัญชีจึงถูกใช้เป็นเครื่องมือเพื่อรายงานผลการดำเนินงานในแต่ละรอบระยะเวลา การที่แนวคิดทางบัญชีเป็นการวัดผลการดำเนินงานตามรอบระยะเวลาที่เหมาะสม จำเป็นที่จะต้องใช่วิธีการจับคู่ระหว่างค่าใช้จ่ายกับรายได้ และยังคงคำนึงถึงความถูกต้องของรายการต่าง ๆ ตามช่วงระยะเวลาด้วย เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ดังกล่าว ค่าใช้จ่ายบางอย่างนั้น แม้ว่าจะยังไม่มีเงินออกไปจริง ก็ต้องนับว่าเป็นค่าใช้จ่ายทางบัญชีไปแล้ว (ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย) และเช่นเดียวกัน รายได้บางอย่าง แม้ว่าจะยังไม่ได้รับเงินสดจริง ก็นับว่าเป็นรายได้ทางบัญชีแล้ว (รายได้ค้างรับ) และเมื่อวัดผลการดำเนินงาน โดยคำนึงถึงผลต่างระหว่างรายได้กับค่าใช้จ่าย ซึ่งเรียกว่ากำไร จึงทำให้กำไรทางบัญชีนั่น ไม่ได้ชี้ให้เห็นถึงเงินสดที่คงเหลืออยู่ในองค์กร แนวคิดของการวัดผลการดำเนินงานด้วยวิธีทางบัญชีดังที่ได้กล่าวมานั้น เรียกว่า เกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis)”

เกณฑ์คงค้างสำหรับการบัญชี (Accrual Basis of Accounting) เกิดขึ้นเนื่องจากข้อสมมติในการจัดทำและนำเสนองบการเงินตามที่ระบุไว้ในแม่บทการบัญชีเพื่อให้งบการเงินบรรลุวัตถุประสงค์ ซึ่งเป็นข้อสมมติข้อที่ 1 ได้อธิบายถึง เกณฑ์คงค้าง ดังนี้

“งบการเงินที่จัดทำขึ้นควรใช้เกณฑ์คงค้าง ซึ่งหมายถึง รายการและเหตุการณ์ทางบัญชีจะรับรู้เมื่อเกิดขึ้น มิใช่เมื่อมีการรับหรือจ่ายเงินสด ทั้งนี้เพื่อให้รายการและเหตุการณ์ทางบัญชีที่เกิดขึ้นบันทึกและแสดงในงบการเงินตามงวดที่เกี่ยวข้อง ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานอย่างแท้จริง

เกณฑ์คงค้างทำให้กิจการต้องรับรู้รายได้ตามเกณฑ์การรับรู้รายได้และบันทึกค่าใช้จ่ายตามเกณฑ์การรับรู้ค่าใช้จ่าย โดยใช้เกณฑ์ความสัมพันธ์โดยตรงระหว่างต้นทุนที่เกิดขึ้นกับรายได้ที่ได้มาจากรายการเดียวกัน เกณฑ์นี้เรียกว่า การจับคู่รายได้และค่าใช้จ่าย ซึ่งกำหนดให้กิจการรับรู้รายได้พร้อมกับค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากรายการหรือเหตุการณ์ทางบัญชีเดียวกัน

เกณฑ์คงค้างทำให้กิจการต้องบันทึกบัญชีรายได้ค้างรับ (รายการและเหตุการณ์ทางบัญชีที่เข้าเกณฑ์รับรู้รายได้แล้ว แต่กิจการยังไม่ได้รับชำระ) รายได้รับล่วงหน้า (รายการและเหตุการณ์ทางบัญชีที่ยังไม่เข้าเกณฑ์รับรู้รายได้ แต่กิจการได้รับเงินสดแล้ว) ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย (รายการและเหตุการณ์ทางบัญชีที่เข้าเกณฑ์รับรู้ค่าใช้จ่ายแล้ว แต่กิจการยังไม่ได้จ่ายชำระ) และค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า (รายการและเหตุการณ์ทางบัญชีที่ยังไม่เข้าเกณฑ์การรับรู้ค่าใช้จ่าย แต่กิจการได้จ่ายชำระเงินสดแล้ว)”

ผลกำไรจึงเกิดขึ้นจากรายการและเหตุการณ์ทางบัญชีที่รับรู้ตามเกณฑ์คงค้าง และแนวคิดการวัดผลกำไรข้างต้นทำให้เกิดหลักการวัดผลกำไรที่แตกต่างกัน ซึ่งมีหลักเพียงสองหลักเท่านั้น คือ หลักแรกคือการเปรียบเทียบมูลค่าของสินทรัพย์ในช่วงเวลาต่างกัน อาจทำได้สองวิธี วิธีแรกคือการเปรียบเทียบส่วนทุนหรือสินทรัพย์สุทธิทั้งหมดของกิจการซึ่งวิธีนี้เกิดจากแนวคิดเกี่ยวกับทุนและการรักษาระดับทุน วัดมูลค่าที่เพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ตามระยะเวลาที่ถือสินทรัพย์ หรือวัดผลกำไรจากการถือสินทรัพย์นั้น และวิธีที่สองคือการวัดมูลค่าเพิ่มเป็นการวัดมูลค่าในราคาที่มีหลักฐานสมบูรณ์ที่สุดหรือวัดมูลค่าตามเงินสดที่ได้รับ การตีราคาเพิ่มขึ้นจากมูลค่าในการจัดหาเป็นมูลค่าในการจำหน่ายทำให้เกิดกำไร ส่วนหลักที่สองคือการเปรียบเทียบรายได้และค่าใช้จ่ายซึ่งเป็นวิธีการวัดผลกำไร โดยใช้เกณฑ์ความสัมพันธ์โดยตรงระหว่างต้นทุนที่เกิดขึ้นกับรายได้ที่ได้มาจากรายการเดียวกัน

รายการเดียวกัน ซึ่งกำหนดให้กิจการรับรู้รายได้พร้อมกับค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากรายการหรือเหตุการณ์ทางบัญชีเดียวกัน

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด

งบกระแสเงินสด (Cash Flow Statement) มีวัตถุประสงค์เพื่อแสดงข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดของกิจการ ซึ่งผู้ใช้งบการเงินใช้ข้อมูลดังกล่าวเป็นเกณฑ์ในการพิจารณาความสามารถของกิจการที่จะได้รับกระแสเงินสดหรือรายการเทียบเท่ากระแสเงินสด รวมทั้งความจำเป็นในการใช้กระแสเงินสดนั้น

ความหมายและการแสดงงบกระแสเงินสด

มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 25 เรื่อง งบกระแสเงินสดได้กำหนดความหมายของเงินสด รายการเทียบเท่าเงินสด และกระแสเงินสดไว้ดังนี้

เงินสด หมายถึง เงินสดในมือและเงินฝากธนาคารทุกประเภทแต่ไม่รวมเงินฝากประเภทที่ต้องจ่ายคืนเมื่อสิ้นระยะเวลาที่กำหนดไว้

รายการเทียบเท่าเงินสด หมายถึง เงินลงทุนระยะสั้นที่มีสภาพคล่องสูง ซึ่งพร้อมที่จะเป็นเงินสดในจำนวนที่ทราบได้ และมีความเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าน้อยหรือไม่มีนัยสำคัญ

กระแสเงินสด หมายถึง การได้มาและการใช้ไปของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด

ดังนั้น งบกระแสเงินสดจึงเป็นงบการเงินที่แสดงการได้มาและใช้ไปของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด โดยทั่วไป การเพิ่มขึ้นหรือลดลงของกระแสเงินสดมีสาเหตุมาจาก 3 กิจกรรม ดังต่อไปนี้

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow from Operating Activities)

กิจกรรมดำเนินงาน หมายถึง กิจกรรมที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ (กำไรสุทธิ) และกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน ดังนั้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน จึงหมายถึง เงินสดรับและจ่ายจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอ เพื่อชำระหนี้ระยะสั้น เพื่อการดำเนินงานของกิจการ เพื่อจ่ายเงินปันผลและเพื่อการลงทุนใหม่ ๆ โดยไม่ต้องพึ่งพาการจัดหาเงินจากแหล่งภายนอก โดยทั่วไปกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานจะเกิดจากกิจกรรมที่ก่อให้เกิดรายได้หลักของกิจการ ตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีดังนี้

- แหล่งที่มาของเงินสด ได้แก่ เงินสดจากการขายสินค้าและการให้บริการ เงินสดรับจากรายได้ค่าสิทธิ ค่าธรรมเนียม ดอกเบี้ยรับ เป็นต้น
- แหล่งใช้ไปของเงินสด ได้แก่ เงินสดจ่ายเพื่อซื้อสินค้าและบริการ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน เป็นต้น

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flow from Investing Activities)

กิจกรรมลงทุน หมายถึง กิจกรรมเกี่ยวกับการซื้อและจำหน่ายสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวมถึงเงินลงทุน ดังนั้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน จึงหมายถึง เงินสดรับและจ่ายจากการซื้อสินทรัพย์อื่นที่มีใช้สินค้า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนแสดงให้เห็นถึงรายจ่ายที่กิจการจ่ายไป เพื่อซื้อทรัพยากรต่าง ๆ ที่จะก่อให้เกิดรายได้และกระแสเงินสดรับในอนาคต โดยทั่วไปกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานจะใช้ข้อมูลจากงบดุลสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ซึ่งประกอบด้วย ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ รวมถึงสินทรัพย์อื่น ๆ ด้วย ตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีดังนี้

- แหล่งที่มาของเงินสด ได้แก่ เงินสดรับจากการขายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สินทรัพย์ไม่มีตัวตนและสินทรัพย์ระยะยาวอื่นเป็นต้น มีผลทำให้สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนลดลง และทำให้เงินสดเพิ่มขึ้น

- แหล่งใช้ไปของเงินสด ได้แก่ เงินสดจ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนและสินทรัพย์ระยะยาวอื่นเป็นต้น มีผลทำให้สินทรัพย์
ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้น และทำให้เงินสดลดลงด้วย แสดงโดยการใส่
เครื่องหมายวงเล็บ

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flow from Financing Activities)

กิจกรรมจัดหาเงิน หมายถึง กิจกรรมเกี่ยวกับโครงสร้างทุน (Capital Structure) ซึ่งประกอบด้วยหนี้สินไม่หมุนเวียน และส่วนของเจ้าของที่เกี่ยวข้องกับการกู้ยืมเงินระยะยาว การจ่ายชำระหนี้สินระยะยาว การออกจำหน่ายหุ้น การจ่ายเงินปันผล เป็นต้น ดังนั้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน จึงหมายถึง เงินสดรับและจ่ายจากเจ้าหนี้เงินกู้ยืมและจากเจ้าของกิจการ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินแสดงให้เห็นถึงประโยชน์ในการคาดคะเนสิทธิเรียกร้องในกระแสเงินสดในอนาคตจากผู้ให้เงินทุนแก่กิจการ ตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีดังนี้

- แหล่งที่มาของเงินสด ได้แก่ เงินสดที่ได้รับจากการออกหุ้นทุน หุ้นกู้
เงินกู้ยืมระยะสั้นหรือระยะยาว การลงทุนเพิ่มของเจ้าของกิจการในกรณีที่
กิจการเป็นเจ้าของคนเดียว และกิจการห้างหุ้นส่วน เป็นต้น มีผลทำให้
หนี้สินระยะยาว หนี้สินอื่นและส่วนของเจ้าของเพิ่มขึ้น และทำให้เงินสด
เพิ่มขึ้นด้วย
- แหล่งใช้ไปของเงินสด ได้แก่ เงินสดที่จ่ายให้แก่เจ้าของเพื่อเป็นการไถ่
คืน การไถ่ถอนหุ้นกู้ การจ่ายผลตอบแทนหรือเงินปันผลให้แก่เจ้าของ
การจ่ายคืนทุนให้แก่เจ้าของกิจการ การลดหนี้สัญญาเช่าการเงิน เป็นต้น มี
ผลทำให้หนี้สินระยะยาว หนี้สินอื่นและส่วนของเจ้าของลดลง และทำ
ให้เงินสดลดลงด้วย แสดงโดยการใส่เครื่องหมายวงเล็บ

วิธีการแสดงงบกระแสเงินสด

งบกระแสเงินสดมีวิธีการแสดงที่แตกต่างกันในส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งแสดงได้ 2 วิธีคือ วิธีทางตรง (Direct Method) และวิธีทางอ้อม (Indirect Method) ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงินแสดงเหมือนกันไม่ว่ากิจการจะใช้วิธีทางตรงหรือวิธีทางอ้อม

1. วิธีทางตรง แสดงกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายจากรายการหลักที่สำคัญ วิธีนี้เป็นวิธีที่มีประโยชน์ในการประมาณกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายในอนาคต เป็นการแปลงงบกำไรขาดทุนจากเกณฑ์คงค้างเป็นเกณฑ์เงินสดแต่ละรายการ

2. วิธีทางอ้อม แสดงถึงกำไรจากการดำเนินงานที่เป็นเงินสด โดยปรับกำไรสุทธิตามเกณฑ์คงค้าง ให้เป็นกำไรตามเกณฑ์เงินสด ดังนั้นการแสดงกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานจึงแสดงด้วยยอดกำไรหรือขาดทุนสุทธิจากงบกำไรขาดทุน แล้วปรับปรุงด้วยผลกระทบของรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับเงินสด เช่น ค่าเสื่อมราคา ค่าตัดจำหน่าย เป็นต้น รายการสินทรัพย์หมุนเวียน รายการหนี้สินหมุนเวียน รายการค้างรับ รายการค้างจ่าย รายการรับล่วงหน้า และรายการจ่ายล่วงหน้า รวมถึงรายการของรายได้และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับกระแสเงินสดที่ไม่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งก็คือรายการที่เกิดจากการลงทุนหรือรายการที่เกิดจากการจัดหาเงินนั่นเอง

อนึ่ง ในทางทฤษฎีสันับสนุนให้กิจการจัดทำงบกระแสเงินสดตามวิธีทางตรง เนื่องจากให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการประมาณกระแสเงินสดได้ชัดเจนกว่าวิธีทางอ้อม โดยเฉพาะอย่างยิ่ง SFAS No. 25 สันับสนุนให้ใช้วิธีทางตรง แต่ในทางปฏิบัติ กิจการส่วนใหญ่ใช้วิธีทางอ้อมในการแสดงข้อมูลเปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิทางบัญชี และกำไรสุทธิที่เป็นเงินสด

ตัวอย่างการคำนวณกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (วิธีทางอ้อม)

กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ตามงบกำไรขาดทุน	xx	
<u>บวก</u> ค่าใช้จ่ายที่ไม่ทำให้เงินสดลดลง	xx	
ค่าใช้จ่ายที่ไม่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงาน	xx	
สินทรัพย์หมุนเวียนที่ลดลง	xx	
หนี้สินหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้น	<u>xx</u>	<u>xx</u>
		xx
<u>หัก</u> รายได้ที่ไม่ทำให้เงินสดเพิ่มขึ้น	xx	
รายได้ที่ไม่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงาน	xx	
สินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้น	xx	
หนี้สินหมุนเวียนที่ลดลง	<u>xx</u>	<u>xx</u>
กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน		<u>xx</u>

กำไร (ขาดทุน) สุทธิตามงบกำไรขาดทุน คือ ส่วนของรายได้ที่มากกว่าค่าใช้จ่ายของกิจการ ซึ่งเป็นกำไรที่ไม่ใช่เงินสด เนื่องจากรายได้และค่าใช้จ่ายของกิจการบันทึกบัญชีตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) ดังนั้น กิจการจึงต้องปรับปรุงกำไร (ขาดทุนสุทธิ) ด้วยรายการที่กล่าวมาแล้วข้างต้น

ค่าใช้จ่ายที่ไม่ทำให้เงินสดลดลง เช่น ค่าเสื่อมราคา ค่าตัดจำหน่าย หนี้สงสัยจะสูญ เป็นต้น โดยการคำนวณกำไรสุทธิในงบกำไรขาดทุน ได้นำรายการเหล่านี้ไปหักออกจากรายได้แล้ว ทั้งที่รายการเหล่านี้ไม่ได้ทำให้เงินสดลดลง จึงต้องนำรายการเหล่านี้มาบวกกลับกับกำไรสุทธิ

รายได้ที่ไม่ทำให้เงินสดเพิ่มขึ้น เช่น รายได้รอการตัดบัญชีส่วนที่ตัดบัญชีเป็นรายได้ประจำงวด ซึ่งการคำนวณกำไรสุทธิในงบกำไรขาดทุน ได้นำรายการนี้ไปบวกกับรายได้แล้ว ทั้งที่รายการเหล่านี้ไม่ได้ทำให้เงินสดเพิ่มขึ้น จึงต้องนำรายการนี้มาหักออกจากรายได้สุทธิ

รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ที่ไม่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงาน เช่น กำไร (ขาดทุน) จากการจำหน่ายเงินลงทุนระยะยาว กำไร (ขาดทุน) จากการจำหน่ายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เป็นต้น โดยการคำนวณกำไรสุทธิในงบกำไรขาดทุน ได้นำรายการนี้ไปบวก(หัก)กับรายได้แล้ว ทำให้กำไร

สุทธิสูง (ต่ำ) ไป จึงต้องนำรายการเหล่านี้หักออกจาก (บวกกลับ) กำไรสุทธิ เนื่องจากรายการเหล่านี้ได้รวมอยู่ในกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนแล้ว

เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งอาจจะเป็นกระแสเงินสดเข้าหรือกระแสเงินสดออกก็ได้ หากแหล่งที่มามากกว่าแหล่งใช้ไปก็จะแสดงกระแสเงินสดเข้า แต่ถ้าแหล่งที่มาน้อยกว่าแหล่งใช้ไปก็จะแสดงเป็นกระแสเงินสดออกนั่นเอง

ประโยชน์ของงบกระแสเงินสด

1. งบกระแสเงินสดให้ข้อมูลเพื่อช่วยในการประเมินการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์สุทธิของกิจการ การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงิน ซึ่งรวมถึงความสามารถในการชำระหนี้สินของกิจการ ตลอดจนความสามารถในการจัดการเกี่ยวกับจำนวนเงินและจังหวะเวลาของกระแสเงินสด
2. งบกระแสเงินสดให้ข้อมูลที่ช่วยในการประเมินความสามารถของกิจการในการที่จะได้รับเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสด ซึ่งให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถใช้ข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดในการเปรียบเทียบกับกิจการอื่นได้
3. งบกระแสเงินสดให้ข้อมูลกระแสเงินสดซึ่งเป็นตัวชี้ถึงจำนวนเงิน จังหวะเวลาและความแน่นอนของกระแสเงินสดในอนาคต อีกทั้งยังให้ประโยชน์ในการใช้ตรวจสอบความถูกต้องของการประเมินผลของกระแสเงินสดในอนาคตที่ได้จัดทำในอดีต ตลอดจนใช้ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร กระแสเงินสดสุทธิและผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงระดับราคา

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการจัดการกำไรและรายการคงค้าง

การจัดการกำไร (Earnings Management) หมายถึง การตกแต่งผลการดำเนินงานของฝ่ายบริหาร ซึ่งอาศัยความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลระหว่างฝ่ายบริหารและผู้ใช้อข้อมูล เข้ามาแทรกแซงในการจัดทำงบการเงิน โดยใช้ดุลยพินิจในการจัดทำงบการเงิน หรือปรับเปลี่ยนตัวเลขทางบัญชี การจัดทำรายงานทางการเงินที่ไม่ชัดเจนและคลุมเครือที่ต้องเสนอแก่บุคคลภายนอกที่ใช้

งบการเงินด้วยการสร้างภาพลักษณ์ที่ดี ให้เป็นไปตามความต้องการของผู้บริหารและความคาดหวังของนักลงทุน เมื่องบการเงินของบริษัทดูดี ก็จะสามารถดึงดูดนักลงทุนให้เข้ามาลงทุนได้ และผู้ถือหุ้นเดิมก็ได้ผลประโยชน์เท่ากับว่าเป็นการโอนความมั่งคั่งจากผู้ถือหุ้นใหม่ไปสู่ผู้ถือหุ้นเดิม การกระทำเช่นนี้เป็นการบิดเบือนที่แท้จริงส่งผลให้อาณาเขตมูลค่าของบริษัทอาจลดลงได้

การจัดการกำไรจึงเป็นการใช้ความสามารถในการจัดการรายการคงค้าง โดยมีเจตนาเพื่อให้บรรดาบัญชีประจักษ์เพิ่มขึ้น การจัดการรายการคงค้างจึงเป็นวิธีการหนึ่งในการจัดการกำไร ซึ่งสามารถอธิบายได้ ดังนี้

$$\text{Total Accruals} = \text{Reported Net Income} - \text{Cash Flows from Operations.} \quad \text{or}$$

$$\text{Total Accruals} = \text{Non Discretionary Accruals} + \text{Discretionary Accruals}$$

รายการคงค้างทั้งหมดเกิดขึ้นจากผลต่างของกำไรที่แสดงในงบการเงินหักด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และรายการคงค้างทั้งหมดนั้นยังประกอบไปด้วย รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร แนวคิดทั่วไปในการประมาณถึงจำนวนรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารนั้นเป็นการหาความถดถอยของรายการคงค้างทั้งหมดบนตัวแปรซึ่งเป็นตัวแทนสำหรับรายการคงค้างทั่วไป โดยรายการคงค้างที่ไม่ได้คาดหมาย (Unexpected Accruals) หรือรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารจะไม่ถูกใช้ในการอธิบายถึงส่วนประกอบของรายการคงค้างทั้งหมด แต่จะใช้รายการคงค้างที่ไม่ได้คาดหมายหรือรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารนี้เป็นตัวแทนในการจัดการกำไร ตัวอย่างของรายการคงค้างหรือวิธีการทางบัญชีที่ปรากฏและใช้ในการจัดการกำไร เช่น การประมาณการค่าเสื่อมราคาและการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ เป็นต้น

รายการคงค้าง (Accruals) หมายถึง การบันทึกรายรับหรือรายจ่ายที่เกิดขึ้นแล้ว ถึงแม้ว่าจะยังไม่ได้เงินสดเข้ามาหรือจ่ายออกไปก็ตาม ซึ่งจะกระทบกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการในอนาคตได้ เนื่องจากกำไรสุทธิของบริษัทประกอบไปด้วย 2 ส่วนคือ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานกับรายการคงค้าง โดยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเป็นรายการเงินสดที่เกิดขึ้นงวดนั้น ดังนั้นถ้าบริษัทจะจัดการกำไรสามารถทำได้ผ่านรายการคงค้าง โดยการรับรู้กำไรก่อนถึงแม้ยังไม่ได้เงินสดเข้ามา และชะลอการใช้จ่ายออกไป

รายการคงค้าง สามารถแบ่งเป็น 2 ประเภท คือ แบ่งตามระยะเวลา ได้แก่ รายการคงค้างระยะสั้น (Current Accruals) และรายการคงค้างระยะยาว (Noncurrent ; Long-Term Accruals) และแบ่งตามการควบคุม ได้แก่ รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals) กับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Nondiscretionary Accruals)

รายการคงค้างระยะสั้น หมายถึง รายการคงค้างที่เกี่ยวกับการปรับเปลี่ยนสินทรัพย์หรือหนี้สินหมุนเวียน และเกี่ยวกับการดำเนินงานวันต่อวัน เช่น การที่ผู้จัดการสามารถเปลี่ยนรายการคงค้างโดยการบันทึกรายการรับรู้รายได้ล่วงหน้า ชะลอการจ่ายค่าใช้จ่ายต่าง ๆ และ/หรือเปลี่ยนนโยบายในการบันทึกบัญชี เป็นต้น

รายการคงค้างระยะยาว หมายถึง รายการคงค้างที่เกี่ยวกับการปรับเปลี่ยนสินทรัพย์หรือหนี้สินระยะยาว เช่น การชะลอการจ่ายค่าเสื่อมราคา การลดภาษีค้างจ่าย การรับรู้รายได้จากรายการพิเศษ

รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร หมายถึง รายการคงค้างซึ่งถูกควบคุมจากบริษัท เป็นการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นจากฝ่ายบริหาร ซึ่งก็คือรายการคงค้างที่ฝ่ายบริหารมีความสามารถในการควบคุมในช่วงระยะเวลาอันสั้น

รายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร หมายถึง รายการคงค้างที่เกิดตามภาวะเศรษฐกิจไม่สามารถควบคุมได้ เกี่ยวข้องกับระดับการเติบโตของยอดขายในอุตสาหกรรม รวมถึงเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงที่เกิดจากสถานะทั่วไปของเศรษฐกิจ เปรียบได้ว่าเป็นรายการคงค้างที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมากในช่วงระยะเวลาอันสั้น

ตัวแบบรายการคงค้าง (Accruals Models)

รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารเป็นส่วนประกอบแรกในการคำนวณที่เกี่ยวกับรายการคงค้างทั้งหมด สามารถแบ่งตัวแบบที่ใช้กับรายการคงค้างทั้งหมดได้ เป็น 2 ตัวแบบ เริ่มต้นจากตัวแบบรายการคงค้างทั้งหมด และตัวแบบรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร

ตัวแบบรายการคงค้างทั้งหมด (Total Accruals Models)

ตัวแบบสำหรับรายการคงค้างทั้งหมด มี 2 แนวคิดที่ใช้ในการคำนวณรายการคงค้าง ได้แก่ แนวคิดงบดุล (The Balance Sheet Approach) และแนวคิดกระแสเงินสด (The Cash Flow Approach)

แนวคิดงบดุล

สามารถคำนวณรายการคงค้างทั้งหมด (Total Accruals, TA) ได้ ดังตัวแบบต่อไปนี้

$$TA_t = \Delta CA_t - \Delta Cash_t - \Delta CL_t + \Delta DCL_t - DEP_t$$

อธิบายได้ ดังนี้

ΔCA_t = การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์หมุนเวียน ณ เวลา t

$\Delta Cash_t$ = การเปลี่ยนแปลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ เวลา t

ΔCL_t = การเปลี่ยนแปลงของหนี้สินหมุนเวียน ณ เวลา t

ΔDCL_t = การเปลี่ยนแปลงของภาระหนี้ในหนี้สินหมุนเวียน ณ เวลา t

DEP_t = ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ณ เวลา t

แนวคิดกระแสเงินสด

เนื่องจากการศึกษาในอดีตที่ผ่านมาอาศัยแนวคิดงบดุลในการวัดรายการคงค้างทั้งหมด ซึ่งเป็นไปได้ว่าอาจเกิดความไม่ถูกต้องในการวัดรายการคงค้างทั้งหมดนั้น Collins and Hribar (1999) จึงได้เสนอแนวคิดทางตรงเพื่อวัดรายการคงค้างทั้งหมด ว่ารายการคงค้างทั้งหมดเป็นจำนวนที่เกิดขึ้นจากผลต่างระหว่างกำไรสุทธิกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ได้จากงบกระแสเงินสด

ตัวแบบรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals Models)

โดยทั่วไป ตัวแบบที่ใช้ในการคำนวณรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร มี 6 ตัวแบบ รายละเอียดของแต่ละตัวแบบ มีดังนี้

1. The De Angelo Model (1986)

จำนวนรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารที่คำนวณได้จาก The De Angelo Model เป็นผลต่างระหว่างรายการคงค้างทั้งหมด ณ เวลาปี t หารด้วยสินทรัพย์รวม (Total Assets, A_{t-1}) กับจำนวนรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ซึ่งเป็นจำนวนส่วนที่เหลือจากรายการคงค้างทั้งหมด ณ เวลาปีที่ผ่านมา (TA_{t-1}) หารด้วยสินทรัพย์รวมย้อนหลัง (Lagged Total Assets, A_{t-2}) แสดงตัวแบบได้ดังนี้

$$NDA_t = T_{At-1} / A_{t-2}$$

2. The Healy Model (1989)

จากตัวแบบของ The Healy Model รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารคำนวณโดยนำเอารายการคงค้างทั้งหมด หารด้วยสินทรัพย์รวม ณ เวลาปีที่ผ่านมา ในรอบระยะเวลาที่ทำการประมาณ แสดงและอธิบายตัวแบบได้ดังนี้

$$NDA_t = 1 / n \sum_{\gamma} (TA_{\gamma} / A_{\gamma})$$

อธิบายได้ ดังนี้

$$NDA_t = \text{รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ณ เวลา } t \text{ หารด้วย}$$

$$\text{สินทรัพย์รวมย้อนหลัง}$$

$$n = \text{จำนวนปีในรอบระยะเวลาที่ทำการประมาณ}$$

$$\gamma = \text{ปีที่ทำการย้อนหลังในรอบระยะเวลาที่ทำการประมาณ}$$

และจะได้ส่วนของรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารที่เป็นผลต่างระหว่างรายการคงค้างทั้งหมด ณ เวลาปี t หารด้วยสินทรัพย์รวม (A_{t-1}) และรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (NDA_t)

สำหรับความแตกต่างของรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระหว่าง The De Angelo Model และ The Healy Model นั้น พบว่า รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารจากตัวแบบของ The De Angelo Model มีการเคลื่อนที่แบบไร้ทิศทาง (Random

Walk) และสำหรับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารจากตัวแบบของ The Healy Model มีค่าเฉลี่ยอย่างลดลง

3. The Jones Model (1991)

วัตถุประสงค์หลักของตัวแบบ The Jones Model คือเพื่อควบคุมผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงสภาพแวดล้อมของกิจการในรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร แสดงและอธิบายตัวแบบได้ดังนี้

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

อธิบายได้ ดังนี้

NDA_t = รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ณ เวลา t หารด้วยสินทรัพย์รวมย้อนหลัง

ΔREV_t = รายได้ ณ เวลา t หักด้วย รายได้ ณ เวลา t-1

PPE_t = ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ขั้นต้น ณ สิ้นเวลา t

A_{t-1} = สินทรัพย์รวม ณ สิ้นเวลา t-1

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงเส้นของแต่ละบริษัท

ในการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงเส้นของแต่ละบริษัทนั้น จำเป็นต้องได้มาจากการทดสอบตัวแบบในรอบระยะเวลาที่ทำการประมาณก่อน สามารถคำนวณได้จากแสดงตัวแบบที่แสดงได้ ดังนี้

$$TA_t / A_{t-1} = \alpha_1 (1 / A_{t-1}) + \alpha_2 [(\Delta REV_t) / A_{t-1}] + \alpha_3 (PPE_t / A_{t-1}) + E_t$$

อธิบายได้ ดังนี้

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงเส้นของแต่ละบริษัทที่ได้จากการทดสอบตัวแบบนี้ แล้วจึงนำไปใช้เป็นตัวแทนในการทดสอบตัวแบบการคำนวณรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารข้างต้น

สำหรับความผันผวนของผลรวมของค่าสัมประสิทธิ์ที่คูณกับตัวแบบ ที่เกิดขึ้นจากตัวแบบ The Jones Model คือการที่ตัวแบบได้เพิ่มรายการคงค้างย้อนหลังและอัตราผลตอบแทนของ

หลักทรัพย์ย้อนหลังเพิ่มเป็นอีกสองตัวแปรเพื่อความสามารถในการอธิบายที่ดียิ่งขึ้น และการที่ตัวแบบได้เปลี่ยนจาก “การเปลี่ยนแปลงของยอดขาย” เป็น “การเปลี่ยนแปลงของยอดขายเงินสด”

4. The Modified Jones Model (1995)

ในการแยกความโน้มเอียงของการวัดรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารด้วย The Jones Model ออกจากค่าคลาดเคลื่อน เมื่อดุลยพินิจนั้นมีการแสดงออกไปยังการรับรู้รายได้ ทำให้ The Modified Jones Model จำเป็นต้องวัดรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระหว่างระยะเวลานั้น แสดงและอธิบายตัวแบบได้ดังนี้

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

อธิบายได้ ดังนี้

$$\Delta REC_t = \text{ลูกหนี้การค้า ณ เวลา } t \text{ หักด้วยลูกหนี้การค้า ณ เวลา } t-1$$

และในการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงเส้นของแต่ละบริษัท ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$) รวมถึงรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารนั้น จำเป็นต้องได้มาจากการทดสอบตัวแบบ The Jones Model ซึ่งไม่สามารถได้จากทดสอบตัวแบบ The Modified Jones Model

ความแตกต่างระหว่าง The Jones Model กับ The Modified Jones Model อธิบายได้ว่า เนื่องจากการที่รายได้ถูกปรับปรุงด้วยการเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้ในระยยะเวลานั้น มาจากข้อสมมติของ The Jones Model ที่ว่าดุลยพินิจของฝ่ายบริหารไม่ได้มีการแสดงออกไปยังรายได้ในช่วงระยะเวลาที่ทำการประมาณหรือในช่วงระยะเวลานั้นแต่อย่างใด ทำให้ในการพัฒนา The Jones Model จึงมีการสมมติว่าการเปลี่ยนแปลงทั้งหมดในการขายเชื่อในระยยะเวลานั้นเป็นผลอันเกิดจากการจัดการกำไร ซึ่งอยู่บนพื้นฐานอย่างสมเหตุสมผลที่ว่าจัดการกำไรที่แสดงผ่านดุลยพินิจของฝ่ายไปยังการรับรู้รายได้ของการขายเชื่อ มีจำนวนมากกว่าการจัดการกำไรที่แสดงผ่านดุลยพินิจของฝ่ายไปยังการรับรู้รายได้ที่ขายด้วยเงินสด เมื่อทำการพัฒนาตัวแบบนี้สำเร็จแล้ว จะทำให้การประมาณการจัดการกำไรไม่โน้มเอียงเข้าสู่ศูนย์ในขณะที่มีการกระทำการจัดการกำไรผ่านการจัดการรายได้

5. The Industry Model

ตัวแบบ The Industry Model มีข้อสมมติที่ว่ารายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมีจำนวนคงที่ตลอดเวลา ซึ่งค่อนข้างที่จะพยายามใช้ตัวแบบในการกำหนดรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารโดยตรง และข้อสมมติที่เกิดจากความผันผวนในการกำหนดรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารนี้เองมีอยู่ทั่วไปในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน แสดงและอธิบายตัวแบบได้ ดังนี้

$$NDA_t = \beta_1 + \beta_2 \text{median} ; (TA_t / A_{t-1})$$

อธิบายได้ ดังนี้

$$NDA_t = \text{รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ณ เวลา } t$$

วัดได้จากการทดสอบด้วยตัวแบบ The Jones Model

$$\text{median} ; (TA_t / A_{t-1}) = \text{ค่ามัธยฐานของรายการคงค้างทั้งหมด ณ เวลา } t \text{ หารด้วย}$$

สินทรัพย์รวมย้อนหลัง สำหรับตัวอย่างทั่วไปจำนวน 2

หลัก

ภายในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับการจัดประเภทเดียวกัน

$$\beta_1, \beta_2 = \text{ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงเส้นของแต่ละบริษัท}$$

คำนวณจากสมการถดถอยเชิงเส้นกำลังสองน้อยที่สุด

ของการสำรวจในช่วงระยะเวลาที่ทำการประมาณ

ความสามารถของตัวแบบ The Industry Model ยังช่วยลดความผิดพลาดในการวัดรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารได้อีกด้วย ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับปัจจัยสองประการ ประการแรกคือการที่อุตสาหกรรมมีการเคลื่อนย้ายความผันผวนของรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารซึ่งเกิดขึ้นและมีอยู่อย่างทั่วไปในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน หากการเปลี่ยนแปลงในรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารส่งผลอย่างมากต่อการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงในสภาพแวดล้อมของแต่ละบริษัท แล้วตัวแบบ The Industry Model จะไม่สามารถกำหนดรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารทั้งหมดได้เลยจากตัวแทนในการวัดรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และประการที่สองคือการที่อุตสาหกรรมมีการเคลื่อนย้ายความผันผวนของรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารนั้น แสดงถึงสหสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นระหว่างบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน อาจเกิดปัญหาขึ้นได้หากมีการ

ขยายตัวของจัดการกำไรซึ่งเราต่อสหสัมพันธ์ระหว่างบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันอีกด้วย

6. The Kang and Sivaramakrishnan Model (1995)

ตัวแบบ The Kang and Sivaramakrishnan Model อาศัยแนวคิดที่สลับกันระหว่าง (a) ประมาณการจัดการรายการคงค้างโดยใช้ระดับมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินหมุนเวียน (b) รวมทั้งต้นทุนสินค้าขายที่เทียบเท่ากับค่าใช้จ่ายอื่น (c) ไม่จำเป็นต้องใช้การวิเคราะห์ความถดถอยซึ่งอาจเกิดความไม่ถูกต้อง ตัวแบบ The Kang and Sivaramakrishnan Model แสดงและอธิบายตัวแบบได้ดังนี้

$$AB_{i,t} = \phi_0 + \phi_1 [\delta_{1,i} REV_{i,t}] + \phi_2 [\delta_{2,i} EXP_{i,t}] + \phi_3 [\delta_{3,i} GPPE_{i,t}] + u_{i,t}$$

อธิบายได้ ดังนี้

$AB_{i,t}$ = รายการคงค้างดุลยภาพของบริษัท i ณ เวลา t

$$= AR_{i,t} - INV_{i,t} + OCA_{i,t} - CL_{i,t} - DEP_{i,t}$$

$AR_{i,t}$ = ลูกหนี้การค้า รวมถึงภาษีที่ได้รับคืนของบริษัท i ณ เวลา t

$INV_{i,t}$ = สินค้าคงเหลือของบริษัท i ณ เวลา t

$OCA_{i,t}$ = สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นจากเงินสด ลูกหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือของบริษัท i ณ เวลา t

$CL_{i,t}$ = หนี้สินหมุนเวียนนอกเหนือจากภาษี และหนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระในปี

ของบริษัท i ณ เวลา t

$DEP_{i,t}$ = ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจ่ายของบริษัท i ณ เวลา t

$REV_{i,t}$ = รายได้จากการขายสุทธิของบริษัท i ณ เวลา t

$EXP_{i,t}$ = ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (ต้นทุนสินค้าขาย ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารก่อนค่าเสื่อมราคา) ของบริษัท i ณ เวลา t

$GPPE_{i,t}$ = ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ขั้นต้นของบริษัท i ณ เวลา t

$NTA_{i,t}$ = สินทรัพย์รวมสุทธิของบริษัท i ณ เวลา t

$$\delta_{1,i} = \frac{AR_{i,t} - 1}{REV_{i,t} - 1}$$

$$\delta_{2,i} = \frac{NV_{i,t-1} + OCA_{i,t-1} - CL_{i,t-1}}{EXP_{i,t-1}}$$

$$\delta_{3,i} = \frac{DEP_{i,t} - 1}{GPPE_{i,t-1}}$$

สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ และค่า δ_1 δ_2 δ_3 เป็นอัตราส่วนที่ได้จากรายการหมุนเวียนซึ่งได้จากแต่ละบริษัท และยังใช้ในการคำนวณเพื่อถ่วงน้ำหนักของตัวแบบที่ใช้ประมาณการรายการคงค้างจากกลุ่มตัวอย่างอีกด้วย

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การทบทวนวรรณกรรมจากเอกสารและงานวิจัย อันได้แก่ วิทยานิพนธ์ งานวิจัย วารสาร บทความทางวิชาการบัญชีและการเงิน ตลอดจนตำราเรียนทั้งในและต่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับกำไร และองค์ประกอบของกำไร คือ กระแสเงินสด รายการคงค้างรวมถึงส่วนประกอบของรายการคงค้าง สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ และกำไรในอนาคตนั้น พบว่าได้มีผู้ทำการศึกษาเป็นจำนวนมาก และเป็นเวลานานกว่า 20 ปีแล้ว

โดยในต่างประเทศ จากผลงานวิจัยในอดีต เมื่อปี ค.ศ. 1986 Wilson (1986) ทำการศึกษาคุณค่าของข้อมูลในเชิงเปรียบเทียบ (The Relative Information Content) ของรายการคงค้างและเงินทุน (Fund) ณ ช่วงเวลาการประกาศผลกำไรและวันที่แสดงในรายงานประจำปี ซึ่งในการศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาว่ารายการคงค้างและเงินทุนจากการดำเนินงาน (Fund from Operations) มีคุณค่าของข้อมูลส่วนเพิ่ม (Incremental Information Content) มากกว่าตัวของกำไรหรือไม่ และศึกษาว่าส่วนของรายการคงค้างมีคุณค่าของข้อมูลส่วนเพิ่มมากกว่าส่วนที่เป็นเงินทุนจากการดำเนินงานหรือไม่ จากกลุ่มตัวอย่างจำนวนทั้งสิ้น 322 บริษัทของปี ค.ศ.1981 – 1982 โดยใช้ตัวแบบ The Two-Return (The Two-Return Model) ในการทดสอบ ตัวแปรประกอบด้วยกำไรไตรมาสถัดท้าย เงินทุนจากการดำเนินงาน (Funds from Operations) รายการคงค้าง วันที่ประกาศผลกำไร และวันที่แสดงในรายงานประจำปีที่ออกสู่สาธารณชน วิธีการศึกษาของ Wilson ได้แบ่งตัวแปรรายการคงค้างที่เป็นผลต่างระหว่างกำไรกับเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash from

Operations) ออกเป็นรายการคงค้างหมุนเวียน (Current Accrual) คำนวณโดยจากเงินสดจากการดำเนินงานหักออกด้วยเงินทุนหมุนเวียนจากการดำเนินงาน และรายการคงค้างไม่หมุนเวียน (Noncurrent Accrual) คำนวณโดยเงินทุนหมุนเวียนจากการดำเนินงานหักออกด้วยกำไร ผลการศึกษาของ Wilson สรุปได้ว่ารายการคงค้างและเงินทุนจากการดำเนินงานมีคุณค่าของข้อมูลส่วนเพิ่มที่มากกว่ากำไร และส่วนของรายการคงค้างเองก็ยังมีคุณค่าของข้อมูลส่วนเพิ่มมากกว่าส่วนของเงินทุนจากการดำเนินงาน ซึ่งถ้าหากเปรียบเทียบระหว่างรายการคงค้างหมุนเวียนกับไม่หมุนเวียนแล้วจะพบว่ารายการคงค้างที่หมุนเวียนจะมีคุณค่าของข้อมูลส่วนเพิ่มกว่ารายการคงค้างที่ไม่หมุนเวียนอีกด้วย

ในปีเดียวกันนี้เอง Rayburn (1986) ยังได้ศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดดำเนินงาน (Operating Cash Flow) และรายการคงค้างกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Security Returns) ทำการสุ่มตัวอย่างทั้งหมด 175 บริษัทจาก 5 กลุ่มอุตสาหกรรม ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1962 – 1982 วิธีการศึกษาของ Rayburn คือนำเอากระแสเงินสดดำเนินงานและรายการปรับปรุงที่เป็นรายการคงค้าง อันได้แก่ สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นนอกเหนือจากเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้นหนี้สินหมุนเวียนอื่นนอกเหนือจากหนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระในปี ค่าเสื่อมราคา ค่าตัดจำหน่าย ค่าสูญสิ้น ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน กำไรก่อนรายการพิเศษ มาหาความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม (Cumulated Abnormal Returns; CAR) ด้วยการใช้อัตราผลตอบแทนส่วนที่เหลือ (Residual Returns) จากตัวแบบตลาดทุน (Market Model) ผลการศึกษาของ Rayburn พบว่าทั้งกระแสเงินสดดำเนินงานและรายการคงค้างต่างมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งรายการคงค้างที่หมุนเวียน ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Wilson (1986) อีกด้วย

ในปีถัดมา Bowen, Burgstahler, and Daley (1987) ได้ศึกษาคุณค่าของข้อมูลส่วนเพิ่มระหว่างกระแสเงินสดและรายการคงค้าง ซึ่งเป็นการศึกษาเพิ่มเติมต่อจากผลงานวิจัยของ Wilson (1986) และ Rayburn (1986) โดยทำการเปรียบเทียบคุณค่าของข้อมูลส่วนเพิ่มระหว่างรายการคงค้างและกระแสเงินสด ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1972 – 1981 ตัวแปรประกอบด้วยรายการคงค้าง ซึ่งวัดมูลค่าได้โดยใช้เงินทุนหมุนเวียนจากการดำเนินงาน (Working Capital from Operations) ที่ได้มาจากการปรับปรุงกำไรสุทธิจากการดำเนินงานก่อนรายการพิเศษ กระแสเงินสดซึ่งวัดมูลค่าโดยใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ โดย Bowen et al. ได้แบ่งการศึกษาออกเป็นสองด้าน ด้านแรกคือศึกษาส่วนของกระแสเงินสด ซึ่งผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีคุณค่าของข้อมูลส่วนเพิ่มมากกว่าตัวของกำไรและเงินทุนหมุนเวียนจากการ

ดำเนินการอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นข้อมูลของกระแสเงินสดจึงมีความสามารถในการอธิบายเพิ่มเติม (Incremental Explanatory Power) ถึงราคาของหลักทรัพย์ได้มากกว่าส่วนที่มาจากรายการคงค้าง ส่วนด้านที่สองเป็นการศึกษาส่วนของรายการคงค้างหลังการควบคุมความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับกระแสเงินสดแล้ว ผลการศึกษาพบว่ารายการคงค้างมีคุณค่าของข้อมูลส่วนเพิ่มมากกว่าตัวของกำไรอย่างมีนัยสำคัญ

นอกจากนี้แล้ว Bernard and Stober (1989) ยังได้ศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับองค์ประกอบของกำไร อันได้แก่กระแสเงินสดและรายการคงค้างเพื่อให้เข้าใจและสามารถอธิบายถึงกำไรได้ดียิ่งขึ้น ซึ่งเป็นการศึกษาเพื่อยืนยันผลงานวิจัยต่อจาก Wilson (1986) และ Rayburn (1986) โดยเลือกจากกลุ่มตัวอย่าง 2,594 บริษัทในปี ค.ศ. 1976 – 1985 วิธีการศึกษาจำเป็นต้องใช้ข้อมูลตัวแปรคือกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เงินทุนหมุนเวียนจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ไม่ได้คาดหวัง (Unexpected Cash Flow from Operations) เงินทุนหมุนเวียนจากการดำเนินงานที่ไม่ได้คาดหวัง (Unexpected Working Capital from Operations) รายการคงค้างซึ่งประกอบไปด้วย ยอดขาย การเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือ การรับชำระหนี้และการจ่ายชำระหนี้ ในการศึกษา Bernard and Stober ได้แบ่งการทดสอบออกเป็นสามด้านคือ ด้านการทดสอบเพื่อยืนยันผลงานวิจัยต่อจาก Wilson ด้านการทดสอบปัจจัยระดับมหัพภาค ด้านความสัมพันธ์ของข้อมูลส่วนรายการคงค้างที่อาจมีถึงยอดขายในอนาคต และด้านข้อมูลองค์ประกอบของกำไรที่มีความสัมพันธ์ระหว่างสินค้าคงเหลือ การรับชำระหนี้และยอดขายในอนาคต ซึ่งสามารถสรุปผลการศึกษาของ Bernard and Stober ได้โดยรวมว่า ทั้งสององค์ประกอบมีความสัมพันธ์เพียงเล็กน้อย ซึ่งผลการศึกษาไม่เป็นไปตามผลการวิจัยของ Wilson (1986) และ Rayburn (1986) แต่กลับเห็นพ้องกับผลการวิจัยของ Bowen et al. (1987) โดย Bernard and Stober มีข้อสังเกตว่าการเปลี่ยนแปลงของผลงานวิจัยเกี่ยวกับกระแสเงินสดที่ผ่านมานั้นอาจเกิดขึ้นได้จากการใช้ตัวแบบกับบริษัทหรือในกรณีแวดล้อมที่ไม่เหมาะสม ซึ่งแท้จริงแล้วความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและรายการคงค้างอาจเกิดขึ้นได้ทั้งในบริษัท หรือในกลุ่มอุตสาหกรรม หรือในกรณีแวดล้อมที่แน่นอนก็ได้

ผลการศึกษาของ Livant and Zarowin (1990, cited in White, Sondhi and Fried, 2003: 33) ยังพบว่า ถึงแม้สรุปได้ว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานจะไม่ให้คุณค่าของข้อมูลเพิ่มก็ตาม โดยเฉพาะองค์ประกอบซึ่งมาจากทั้งกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและการจัดหาเงิน นั่นก็ไม่ได้หมายความว่าข้อมูลจากกระแสเงินสดจะอยู่เหนือข้อมูลจากรายการคงค้าง ด้วยเหตุที่การเปรียบเทียบความสัมพันธ์นี้จำเป็นต้องมีแต่ละองค์ประกอบของกำไรทางเกณฑ์คงค้าง

ต่อมา Dechow (1994) ได้ศึกษากำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดซึ่งใช้เป็นตัววัดผลการดำเนินงานของกิจการตามหลักการบัญชีว่าด้วยเกณฑ์คงค้าง ที่สะท้อนออกมาในรูปของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในแต่ละกรณี โดยทำการเปรียบเทียบกำไรจากเกณฑ์คงค้าง กับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน จากกลุ่มตัวอย่างจำนวน 5,175 บริษัท ข้อมูลตัวแปรประกอบด้วย กำไรก่อนรายการพิเศษ เงินทุนหมุนเวียน เงินสดจากการดำเนินงาน การเปลี่ยนแปลงของเงินสด รายการคงค้างจากการดำเนินงานทั้งหมด รายการคงค้างจากการดำเนินงานระยะยาว การเปลี่ยนแปลงรายการที่ไม่ใช่เงินสด และผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ Dechow ได้ทำการทดสอบการวัดผลการดำเนินงานระยะสั้นที่ว่ากระแสเงินสดที่คาดหวัง (Expected Cash Flow) สามารถสะท้อนผลการดำเนินงานระยะสั้นได้ดีกว่ากระแสเงินสดที่แท้จริง (Realized Cash Flow) ซึ่งผลการทดสอบพบว่ากำไรจากผลการดำเนินงานระยะสั้นยังมีความสัมพันธ์โดยตรงกับผลตอบแทนของหุ้นมากกว่ากระแสเงินสดที่แท้จริง และโดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียน รวมถึงการเปลี่ยนแปลงในการลงทุนและการจัดหาเงินอีกด้วย

ปี ค.ศ.1996 Sloan (1996) ได้ศึกษาถึงการที่ราคาของหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข้อมูลจากรายการคงค้างและกระแสเงินสดของกำไรในอนาคตที่ส่งผ่านจากองค์ประกอบของกำไรในปีปัจจุบัน จากกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาจำนวนทั้งสิ้น 40,679 บริษัท ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1962 - 1991 รวมเป็นเวลา 30 ปี ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วยกำไรสุทธิ รายการคงค้าง กระแสเงินสด ค่าเบต้า (Beta) สินทรัพย์หมุนเวียน หนี้สินหมุนเวียน ค่าเสื่อมราคา ขนาดของบริษัทโดยจำนวนสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ วิธีการศึกษาของ Sloan คือนำเอากำไรในอนาคตซึ่งเป็นกำไรในอดีตไปมาทดสอบความสัมพันธ์กับกำไรในปัจจุบันด้วยการวิเคราะห์ความถดถอย แต่เนื่องจากเนื้อกำไรเองเกิดขึ้นจากสององค์ประกอบที่สำคัญคือ ส่วนของกระแสเงินสดและรายการคงค้าง Sloan จึงได้นำองค์ประกอบทั้งสองของกำไรนี้เข้ามาทดสอบความสัมพันธ์อีกครั้งหนึ่งเพื่อจะได้สามารถอธิบายถึงกำไรในอนาคตได้ดียิ่งขึ้นเพิ่มเติมจากเดิม แล้วนำตัวแบบที่ได้นั้นทดสอบกับอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ โดยผลการศึกษาของ Sloan พบว่าการที่ผลกำไรในปีปัจจุบันส่งผ่านไปถึงกำไรในอนาคตนั้นขึ้นอยู่กับจำนวนขนาดของทั้งสององค์ประกอบคือกระแสเงินสดและรายการคงค้าง แต่อย่างไรก็ตาม ราคาของหลักทรัพย์ย่อมตั้งอยู่บนพื้นฐานของกำไรซึ่งเป็นไปตามที่นักลงทุนได้ให้ความมั่นใจกับกำไร และข้อมูลจากรายการคงค้างและกระแสเงินสดที่เป็นองค์ประกอบของกำไรในปัจจุบันจะไม่สะท้อนได้เลยจนกระทั่งข้อมูลนั้นได้ส่งผลกระทบต่อกำไรในอนาคต ผลการศึกษาของ Sloan จึงสรุปได้ว่า องค์ประกอบของกำไรส่วนที่เป็นกระแสเงินสดมีความเสถียรมากกว่าส่วนของรายการคงค้าง ซึ่งหมายความว่าระดับขนาดของกระแสเงิน

สดสามารถถ่ายโอนไปยังอนาคตได้ ในขณะที่รายการคงค้างมีแต่ความไม่เสถียรจึงเป็นเพียงการสำรองไว้เท่านั้น ซึ่งไม่ได้มีการถ่ายโอนแต่อย่างใด

ต่อมา Dechow, Kothari, and Watts. (1998) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรและกระแสเงินสด โดยแบ่งวิธีการศึกษาออกเป็น 3 ขั้นตอนด้วยกัน เริ่มจากการเลือกตัวแบบสำหรับกระแสเงินสดดำเนินงานและวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่จะสามารถทำนายกำไรทางบัญชีได้ ซึ่งมีข้อสมมติเบื้องต้นว่ากระบวนการเกิดของยอดขายส่งผลต่อจำนวนของเงินสดที่ไหลเข้ามาพร้อมกับการรับรู้รายได้มากกว่ากระบวนการเกิดของกระแสเงินสดดำเนินงาน โดยเป็นการทดสอบตามผลการศึกษาของ Bernard and Stober (1989) ขั้นที่สอง Dechow et al. (1998) ได้ทดสอบความสัมพันธ์และสหสัมพันธ์ของความสามารถในการทำนาย จากกลุ่มบริษัทจำนวนทั้งสิ้น 1,337 บริษัท ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1963 -1992 นำข้อมูลตัวแปรซึ่งประกอบด้วยกำไรก่อนรายการพิเศษ กระแสเงินสด รายการคงค้างดำเนินงาน (Operating Accruals) ยอดขาย และจำนวนหลักทรัพย์ไปทดสอบกับตัวแบบที่เลือกไว้แล้ว และขั้นสุดท้ายเป็นการปรับปรุงและพัฒนาตัวแบบเพื่อให้มีความถูกต้องเหมาะสมมากยิ่งขึ้น ผลการทดสอบของ Dechow et al. (1998) สรุปได้ว่า ตัวแบบเพื่อใช้กับกระแสเงินสดดำเนินงานและวิธีปฏิบัติทางการบัญชีในการเปลี่ยนจากกระแสเงินสดไปเป็นกำไรสุทธิทางบัญชี ที่ได้พัฒนาขึ้นนี้ สามารถอธิบายถึงการที่รายการคงค้างมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดอันจะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของกำไรซึ่งน้อยกว่าความสัมพันธ์เชิงลบที่ต่อเนื่อง และการที่กำไรในปัจจุบันสามารถพยากรณ์หรือทำนายกระแสเงินสดดำเนินงานในอนาคตได้ดีกว่าตัวของกระแสเงินสดดำเนินงานในปัจจุบัน ซึ่งช่วยในการสนับสนุนเหตุที่ตัวของกำไรถูกใช้ในการวัดผลการดำเนินงานของกิจการมากกว่าที่จะใช้กระแสเงินสดดำเนินงาน

หลังจากนั้นในปี ค.ศ. 2000 Ashiq, Hwang, and Trombley (2000) ก็ได้พยายามศึกษาความสามารถที่องค์ประกอบของกำไรส่วนของรายการคงค้าง (The Accrual Component of Earnings) จะพยากรณ์หรือทำนายถึงผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในอนาคต (The Future Stock Return) โดยใช้แนวคิดจากผลการศึกษาของ Bernard and Thomas (1989) และ Sloan (1996) มาอ้างอิงในการศึกษาครั้งนี้ Ashiq et al. มีสมมติฐานว่าความสามารถของรายการคงค้างในการทำนายถึงผลตอบแทนนั้นมีความสัมพันธ์กับการมีส่วนร่วมของนักลงทุนของหลักทรัพย์นั้นในตลาดหลักทรัพย์ วิธีการศึกษาคือนำข้อมูลองค์ประกอบของกำไรทั้งส่วนที่เป็นรายการคงค้างและกระแสเงินสดที่ได้จาก 86,108 บริษัท ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1971 – 1995 มาทำการวิเคราะห์ความถดถอยเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในอนาคตกับรายการคงค้าง และตัวแปรอื่น ๆ

ตามตัวแบบที่ใช้ในการศึกษาจากผลการวิจัยของ Sloan (1996) ซึ่ง Ashiq et al. พบว่าองค์ประกอบของกำไรในปัจจุบันส่วนที่เป็นรายการคงค้างมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ภายหลังทุกปีอย่างมาก (อย่างรุนแรง) โดยเฉพาะบริษัทขนาดใหญ่ที่สถาบันถือหลักทรัพย์นั้น ส่วนบริษัทขนาดเล็กก็จะมีความสัมพันธ์เชิงลบที่ไม่มาก (อย่างไม่รุนแรง) ตามลำดับ

Hong Xie (2001) ได้ศึกษาการกำหนดราคา (Market Pricing) ในการประมาณถึงรายการคงค้างที่ไม่ปกติ (Abnormal Accruals, อาจเรียกว่า Discretionary Accruals :รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร) จากบริษัทจำนวน 7,506 บริษัท ตั้งแต่ปีค.ศ. 1971 - 1992 โดยใช้ข้อมูลกำไรรายการคงค้าง และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในการทดสอบ และได้ใช้ตัวแบบ The Jones Model ในการประมาณถึงรายการคงค้างที่ปกติและไม่ปกติ ซึ่งในการศึกษานี้ Hong Xie ได้ดำเนินการศึกษาตามแบบทดสอบของ Mishkin (1983) เพื่อหาความสมเหตุสมผลของราคาตลาด โดยพบว่าตลาดได้มีการประมาณมากเกินไป (Overestimate) เกี่ยวกับความเสถียร ด้วยเหตุนี้ ทำให้รายการคงค้างที่ปกติและรายการคงค้างที่ไม่ปกติต่างมีการตั้งราคามากเกินไป (Overprice)

ในปีค.ศ. 2002 Collins and Hribar (2002) ได้ทำการศึกษาต่อจากผลงานวิจัยของ Hong Xie (2001) ว่าด้วยแนวคิดสมดุลตามหลักการบัญชีว่าด้วยเกณฑ์คงค้างในการประมาณถึงรายการคงค้าง โดยทำการพิสูจน์ผลกระทบจากการใช้แนวคิดสมดุลตามหลักการบัญชีว่าด้วยเกณฑ์คงค้างเกี่ยวกับรายการคงค้างจากงบกระแสเงินสด ซึ่งแบ่งออกได้เป็นสามด้าน ในด้านแรกคือทดสอบการประมาณถึงองค์ประกอบส่วนของรายการคงค้าง ทั้งรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals) และรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Nondiscretionary Accruals) เพื่อทดสอบการจัดการกำไร (Earning Management) ซึ่ง Collins et al. ได้ใช้ตัวแบบ The Modified Jones Model ในการประมาณรายการคงค้างทั้งสองรายการดังกล่าว ด้านที่สองคือทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับรายการคงค้าง และด้านที่สามคือทดสอบการไม่กำหนดราคาที่เกิดจากรายการคงค้าง (Market Mispricing of Accruals) ตามแนวคิดที่ได้จากผลการศึกษาของ Sloan (1996) จากกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 14,558 บริษัท ตั้งแต่ปีค.ศ. 1988 - 1997 ผลการทดสอบของ Collins et al. พบว่าทุกด้านมีนัยสำคัญ

Fairfield, Whisenant, and Yohn (2003) ศึกษาความสามารถในการทำกำไรในอนาคตกับองค์ประกอบของกำไร โดยมีสมมติฐานในการทดสอบสองข้อ ข้อแรกเป็นการทดสอบว่ารายการคงค้างมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของปีถัดไปที่เท่ากันเมื่อเทียบ

กับอัตราการเติบโตของสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิระยะยาวหลังจากที่ได้ทำการควบคุมอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของปีปัจจุบัน และข้อที่สองเป็นการทดสอบว่าหลังจากที่ได้ทำการควบคุมอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมแล้ว การไม่กำหนดราคาที่เกิดจากอัตราการเติบโตของสินทรัพย์ดำเนินงานระยะยาวมีค่าเท่ากับการไม่กำหนดราคาที่เกิดจากรายการคงค้าง โดยทำการศึกษาจาก 32,961 บริษัท ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1964 - 1993 และตัวแปรที่ใช้ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของปีปัจจุบันและปีถัดไป (Return On Assets; ROA) รายการคงค้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อัตราการเติบโตของสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ (The One-Year Growth in Net Operating Assets) อัตราการเติบโตของเงินทุนหมุนเวียนที่ไม่ใช่เงินสด (The One-Year Growth in Noncash Working Capital) ค่าเสื่อมราคา รวมถึงค่าตัดจำหน่าย อัตราการเติบโตของสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิระยะยาว (The One-Year Growth in Long-term Net Operating Assets) โดยในการทดสอบสมมติฐานข้อแรก Fairfield et al. ได้แบ่งตัวแปรออกเป็น 2 กลุ่มคือ กลุ่มของอัตราการเติบโตของสินทรัพย์ดำเนินงาน และกลุ่มของอัตราการเติบโตของสินทรัพย์ดำเนินงานระยะยาวกับรายการคงค้าง และสร้างตัวแบบขึ้นมาเพื่อทดสอบเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มของอัตราการเติบโตของสินทรัพย์ดำเนินงาน และกลุ่มของอัตราการเติบโตของสินทรัพย์ดำเนินงานระยะยาวกับรายการคงค้าง หลังจากที่ได้ทำการควบคุมอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวมของปีปัจจุบันแล้ว ด้วยวิธีการวิเคราะห์ความถดถอย ผลการทดสอบพบว่าทั้งสองกลุ่มมีความสัมพันธ์เชิงลบที่เท่ากันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของปีถัดไป ส่วนการทดสอบสมมติฐานที่สองนั้นเป็นการศึกษาเพิ่มเติมจากผลการศึกษาของ Sloan (1996) โดยเปรียบเทียบตัวแปรทั้งสองกลุ่มตามแบบทดสอบของ Mishkin (1983) เป็นการนำเอาตัวแปรกลุ่มที่สองมาทดสอบเพิ่มเติมกับการไม่กำหนดราคา ซึ่งผลการทดสอบพบว่า การไม่กำหนดราคาที่เกิดจากอัตราการเติบโตของสินทรัพย์ดำเนินงานระยะยาวมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของปีถัดไป ซึ่งไม่แตกต่างอย่างมีนัยสำคัญกับการไม่กำหนดราคาที่เกิดจากรายการคงค้าง

ในปี ค.ศ. 2004 Hirshleifer, Hou, Teoh, and Zhang (2004) ได้ศึกษาเปรียบเทียบสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิกับองค์ประกอบของกำไรในการวัดผลการดำเนินงานของกิจการ ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1964 - 2002 จำนวนทั้งสิ้น 1,625,570 บริษัท ตัวแปรในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วย สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กำไรสุทธิ กระแสเงินสด รายการคงค้าง ราคาตามบัญชีของหลักทรัพย์ ราคาตลาด ณ วันปิดบัญชีของหลักทรัพย์ อัตราราคาตามบัญชีส่วนราคาตลาด จำนวนส่วนของทุน จำนวนหนี้สิน ค่าเบต้า (Beta) ซึ่งเกิดจากการวิเคราะห์ความถดถอยของอัตราผลตอบแทน โดยมีสมมติฐานในการศึกษาที่ว่าสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิที่มีขนาดจำนวนมากน่าจะเป็นตัวชี้วัดถึงความแข็งแกร่งของกำไรจากการดำเนินงาน ซึ่งโดยทั่วไปนักลงทุนต่างมองข้าม วิธีการศึกษาของ

Hirshleifer et al. ได้แบ่งการทดสอบออกเป็นสองด้านคือ ด้านการทดสอบแนวโน้มน้ำความสัมพันธ์ระหว่างกำไรกับอัตราผลตอบแทนปกติ และด้านการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิกับอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ โดยผลการทดสอบทั้งสองด้านสรุปได้ว่ากิจการจะมีอัตราการเติบโตของกำไรในอนาคตอย่างสม่ำเสมอ หากมีการสะสมของมูลค่าเพิ่มของบัญชี (กำไรดำเนินงานสุทธิ) มากกว่าการสะสมมูลค่าเพิ่มของเงินสด (กระแสเงินสดอิสระ) ดังนั้นขนาดจำนวนของสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิที่เป็นผลต่างของการสะสมกำไรและการสะสมของกระแสเงินสดอิสระก็จะเป็นเครื่องวัดผลการดำเนินงานของกิจการอีกด้วย ซึ่งสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธินี้ย่อมแสดงถึงผลการดำเนินงานทางการเงินระยะยาวของกิจการอย่างสม่ำเสมอ โดยปกติกิจการที่มีสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิตั้งแต่แรก ซึ่งสามารถดูได้จากสินทรัพย์รวมที่มีจำนวนมากและมีการเติบโตของกำไร จะมีกำไรที่ลดลงในระยะเวลาต่อมา ยิ่งไปกว่านั้นแล้วสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธียังเป็นตัวพยากรณ์หรือทำนายถึงอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามอีกด้วย แสดงว่าการกำหนดราคาไม่ได้สะท้อนจากข้อมูลในตัวของสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิตั้งแต่แรก

สำหรับประเทศไทยได้มีการศึกษาเกี่ยวกับองค์ประกอบของกำไรคือรายการคงค้างที่เป็นส่วนที่ขึ้นกับการดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร โดย Black, Carnes and Narktabtee (2000) เพียงแต่เป็นการศึกษาการจัดการกำไร (Earning Management) ของการออกหุ้นสามัญสู่สาธารณชนครั้งแรกกับผลตอบแทนของหุ้นในประเทศที่ตลาดทุนกำลังพัฒนา (Emerging Market) วัตถุประสงค์ของการศึกษาแบ่งได้เป็น 2 ด้านคือ ด้านที่ผู้จัดการในประเทศไทยจัดการกำไรให้เพิ่มขึ้นในช่วงก่อนออกหุ้นสามัญครั้งแรกหรือไม่ และด้านที่ว่าผลประกอบการหลังจากออกหุ้นสามัญไปแล้วเป็นอย่างไรเมื่อเทียบกับตลาด Black et al. ได้แบ่งสมมติฐานที่ทำการทดสอบเป็น 3 ข้อ ข้อที่หนึ่งคือการเปลี่ยนแปลงรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับปีก่อนการออกหุ้นสามัญครั้งแรก ข้อที่สองคือการเปลี่ยนแปลงรายการคงค้างโดยขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับปีที่มีการออกหุ้นสามัญครั้งแรก โดยทดสอบว่าบริษัทเพิ่มกำไรก่อนการนำหุ้นเข้าซื้อขายในตลาด และข้อสุดท้ายคือการเปลี่ยนแปลงรายการคงค้างโดยขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมีความสัมพันธ์ตรงข้ามกับผลการดำเนินงานหลังจากออกหุ้นสามัญครั้งแรก โดยจากแนวคิดที่ว่าหลังจากที่มีการใช้เกณฑ์รับรู้รายได้แบบคงค้างเพื่อเพิ่มกำไรควรจะมีการวกกลับไปสู่จุดที่ควรจะเป็นตามความเป็นจริงว่า แท้จริงแล้วบริษัทมีผลประกอบการเป็นเช่นไรเมื่อการออกหุ้นสามัญครั้งแรกผ่านไปแล้ว ใช้กลุ่มตัวอย่างในการทดสอบจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงปี ค.ศ. 1991 – 1995 จำนวนตัวอย่าง 43 บริษัท โดยใช้แบบจำลองของ Jones (1991) ทดสอบด้วยสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุด ตัวแปรตามได้แก่

การเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างโดยขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ส่วนตัวแปรอิสระคือการเปลี่ยนแปลงของยอดขาย สินทรัพย์ถาวร ของ 2 ปีก่อนและหลังออกหุ้นสามัญครั้งแรก รวมถึงสินทรัพย์ของปีที่ออกหุ้นสามัญครั้งแรกด้วย นอกจากนี้ยังมีการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) โดยการเพิ่มตัวแปรจำลอง (Dummy Variable) เข้าไป ได้แก่ ตัวแปรจำลองของอุตสาหกรรมบริษัทที่นำมาทดสอบ ปีที่ออกเพื่อควบคุมสถานะทางเศรษฐกิจในแต่ละปี อัตราส่วนหนี้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งผลการทดสอบไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรจำลองกับการเปลี่ยนแปลงรายการคงค้าง ผลการทดสอบการจัดการกำไรทางบัญชีในประเทศไทยพบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการใช้เกณฑ์คงค้างในการเพิ่มกำไรช่วง 2 ปีก่อนการออกหุ้นสามัญครั้งแรกและในปีที่มีการออกหุ้นสามัญ อย่างไรก็ตามพบว่าผลตอบแทนของหุ้นมีการเคลื่อนไหวไปตามทิศทางของตลาดหุ้น และไม่พบผลตอบแทนไม่ปกติของหุ้น หลังจากมีการออกหุ้น 2 ปีแรกหลังการออกหุ้นเพิ่มทุน อย่างไรก็ตามในปีที่ 3 พบว่าผลตอบแทนไม่ปกติเริ่มที่ค่าเป็นลบเล็กน้อยเมื่อเทียบกับการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้าง

ยังมีผลการศึกษาของ แว่ววัน (2545) ซึ่งได้ศึกษารายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในการทดสอบการจัดการกำไรกับการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน โดยใช้ตัวอย่างจากหุ้นสามัญเพิ่มทุน 115 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างพ.ศ. 2539 – 2543 ตัวแบบที่ใช้ในการคำนวณการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารคือ The Modified Jones Model (1991) ในการศึกษาที่แว่ววันได้แบ่งการทดสอบออกเป็นสองส่วน ส่วนแรกเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของกำไรกับการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และส่วนที่สองเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างโดยขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร โดยผลการทดสอบของแว่ววันทั้งสองส่วนพบว่าการจัดการกำไรในช่วงปีที่ทำการเพิ่มทุน ส่งผลให้กำไรมีการเปลี่ยนแปลงมากขึ้นผ่านทางรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร อย่างไรก็ตามรายการคงค้างไม่สามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของกำไรหลังการเพิ่มทุนได้ แต่พบความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนไม่ปกติของหลักทรัพย์ 2 ปีหลังการเพิ่มทุนกับการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งแสดงให้เห็นว่านักลงทุนไม่ได้คาดการณ์เกี่ยวกับการจัดการกำไรในงบการเงิน นอกจากนั้นนักลงทุนยังให้ความสนใจกำไรของบริษัทในปีก่อนเพิ่มทุนมากกว่าสนใจข้อมูลที่ซับซ้อนในงบการเงิน

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ ข้างต้น พบว่า การศึกษาของต่างประเทศเป็นการศึกษาเกี่ยวกับกำไรและองค์ประกอบของกำไร ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเพียงการศึกษาความสัมพันธ์

ระหว่างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานกับรายการคงค้าง รวมถึงอัตราผลตอบแทนและการกำหนดราคาของหลักทรัพย์ ที่ส่งผลต่อคุณค่าของข้อมูล (Information Content) และผลกระทบต่อคุณค่าของข้อมูลส่วนเพิ่ม (Incremental Information Content) สำหรับสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ นั้นมีผลงานวิจัยของ Fairfield et al. (2003) ที่ได้ทำการศึกษาสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิตกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และผลงานการวิจัยของ Hirshleifer et al. (2004) ที่นำสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิมาทดสอบความสัมพันธ์พร้อมกับกระแสเงินสดและรายการคงค้างกับกำไรในอนาคตโดยประยุกต์ใช้กับตัวแบบการศึกษาของ Sloan (1996) ส่วนผลงานวิจัยในประเทศไทย จะเป็นผลงานวิจัยที่นำเอารายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมาทดสอบกับการออกหุ้น ทั้งการออกหุ้นในครั้งแรกและการออกหุ้นเพิ่มเติม โดยเป็นผลงานวิจัยของ Black et al. (2000) และ แว่ววัน (2545) ดังนั้น การวิจัยครั้งนี้จึงมุ่งเน้นที่จะศึกษาและเปรียบเทียบความสัมพันธ์ขององค์ประกอบของกำไรและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิตกับกำไรในอนาคต เพื่อให้ทราบถึงความสามารถในการอธิบายเพิ่มเติมมากยิ่งขึ้นเกี่ยวกับกำไรในอนาคต โดยอาศัยการประยุกต์แนวความคิดจากผลงานวิจัยต่าง ๆ ที่ผ่านมา ซึ่งผลการวิจัยจะสามารถนำไปใช้พิจารณาในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจต่อไป



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 3

วิธีการดำเนินการวิจัย

จากการศึกษาในบทก่อนเกี่ยวกับความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา การทบทวนแนวคิดและทฤษฎี ไปจนถึงเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง การศึกษาในบทนี้นำมาสู่ขั้นตอนต่อไปคือการกำหนดขั้นตอนวิธีดำเนินการวิจัย โดยในบทนี้ได้อธิบายถึงวิธีที่ใช้ในการค้นคว้าประชากรและกลุ่มตัวอย่าง การเก็บรวบรวมข้อมูล ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยทั้งตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ กรอบแนวคิดการวิจัย ตัวแบบที่ใช้ในการวิจัย รวมถึงการวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย แสดงให้เห็นถึงวิธีดำเนินการวิจัยที่จะนำมาสู่บทสรุปในการวิจัยครั้งนี้ในบทต่อไป

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรสำหรับการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัททั้งหมดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากเป็นบริษัทที่มีการเปิดเผยงบการเงินข้อมูลต่อสาธารณชน ทั้งในรูปแบบของรายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1)

โดยกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาคำนวณจำเป็นต้องมีรอบระยะเวลาบัญชี สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี และต้องจดทะเบียนต่อเนื่องเป็นเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2545 - 2547 ทั้งนี้ เพื่อให้บรรลุตามวัตถุประสงค์ในการวิจัย และสอดคล้องกับสมมติฐาน ตลอดจนสามารถนำไปวิเคราะห์ข้อมูลได้ และเพื่อให้เกิดความสามารถในการเปรียบเทียบกันได้ของข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างอีกด้วย

สำหรับเกณฑ์ในการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างนั้น จะใช้วิธีการสำมะโน (Census Method) คือ จะเลือกทุกบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้สามารถอธิบายผลที่ได้ อย่างถูกต้องแม่นยำ ยกเว้น บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน อันประกอบไปด้วยหมวดธนาคาร หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ และหมวดประกันชีวิตและประกันภัย บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ได้แก่หมวดวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง และหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในระหว่างการฟื้นฟูกิจการ รวมถึงกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ เนื่องจากกลุ่มบริษัทที่ได้กล่าวข้างต้นเป็นกลุ่มบริษัทที่มีข้อบ่งชี้ในการจัดทำและนำเสนองบการเงิน มีโครงสร้างทางการเงินและกระแสเงิน

สด หรือมีกิจกรรมทางการเงินและการดำเนินงานเป็นธุรกิจเฉพาะที่แตกต่างไปจากกลุ่มบริษัทอื่น ๆ
ทั่วไปที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จึงไม่นำมารวมในการศึกษานี้

กลุ่มบริษัทที่ได้ทำการคัดเลือกแล้ว มีจำนวนทั้งสิ้น รวม 205 บริษัท จาก 22 หมวดใน 6
กลุ่มอุตสาหกรรม แสดงได้ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 สรุปจำนวนบริษัทกลุ่มตัวอย่าง แบ่งตามหมวดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม	จำนวน
1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	1.1 ธุรกิจการเกษตร	18
	1.2 อาหารและเครื่องดื่ม	19
2. สินค้าอุปโภคบริโภค	2.1 แฟชั่น	25
	2.2 ของใช้ในครัวเรือน	8
	2.3 ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	3
3. วัสดุคิบและสินค้าอุตสาหกรรม	3.1 เครื่องมือและเครื่องจักร	2
	3.2 กระดาษและวัสดุการพิมพ์	2
	3.3 บรรจุภัณฑ์	13
	3.4 ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	12
	3.5 ยานยนต์	9
4. ทรัพยากร	4.1 เหมืองแร่	1
	4.2 พลังงานและสาธารณูปโภค	8
5. บริการ	5.1 โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	10
	5.2 การแพทย์	12
	5.3 การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	8
	5.4 ขนส่งและโลจิสติกส์	11
	5.5 บริการเฉพาะกิจ	2
	5.6 บันเทิงและสันทนาการ	8
	5.7 พาณิชย	9
6. เทคโนโลยี	6.1 เครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์	9
	6.2 ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	6
	6.3 สื่อสาร	10
รวม		205

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้เป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยสามารถเก็บรวบรวมข้อมูลได้จากแหล่งข้อมูล คือ ฐานข้อมูลทางการเงินจาก DataStream ของห้องปฏิบัติการทางการเงิน (Financial Laboratory) ภาควิชาการธนาคารและการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ซึ่งข้อมูลทางการเงินทั้งหมดเป็นข้อมูลรายการที่แสดงในงบการเงินที่ได้จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยและการวัดค่า

ตัวแปรอิสระ

1. กำไรสุทธิ จะเลือกกำไร(ขาดทุน) สุทธิก่อนหักรายการพิเศษ ที่แสดงในงบกำไรขาดทุน หาดด้วยสินทรัพย์รวม ณ วันต้นงวด มาใช้ในการวัดกำไรสุทธิ
2. กระแสเงินสด จะใช้กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่แสดงในงบกระแสเงินสด หาดด้วยสินทรัพย์รวม ณ วันต้นงวด
3. รายการคงค้างทั้งหมด และ
4. รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และ
5. รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร จะใช้วิธีการคำนวณเพื่อวัดรายการคงค้างดังกล่าวจากตัวแบบของ The Modified Jones Model

เหตุที่เลือกตัวแบบของ The Modified Jones Model มาใช้วัดรายการคงค้างในการศึกษานี้ เนื่องจากการทบทวนงานวิจัยทางบัญชีที่ผ่านมา ส่วนใหญ่พบว่า ต่างมุ่งให้ความสนใจที่จะวัดรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารกับตัวแบบนี้อย่างแพร่หลาย (Teoh, Welch, and Wong, 1998) (Collins and HriBar ,2002) (แหววัน, 2545) เพราะเชื่อว่าตัวแบบของ The Modified Jones Model จะสามารถวัดและอธิบายถึงรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารได้ใกล้เคียงกับความถูกต้องแม่นยำมากที่สุด

วิธีการคำนวณรายการคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร เริ่มต้นโดยการคำนวณรายการคงค้างทั้งหมด ซึ่งได้จากผลต่างของกำไรสุทธิกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่แสดงในงบกระแสเงินสด สามารถแสดงตัวแบบได้ ดังนี้

$$\text{Total Accruals} = \text{Reported Net Income} - \text{Cash Flows from Operations.}$$

นำรายการคงค้างทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบของ The Jones Model จะได้สมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดของรายการคงค้างทั้งหมด เพื่อนำไปประมาณค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงเส้นของแต่ละบริษัท รายละเอียดของตัวแบบมีดังนี้

$$TA_t / A_{t-1} = \alpha_1 (1 / A_{t-1}) + \alpha_2 [(\Delta \text{REV}_t) / A_{t-1}] + \alpha_3 (\text{PPE}_t / A_{t-1}) + E_t$$

เมื่อได้ค่าสัมประสิทธิ์ (α_1 , α_2 , α_3) ดังกล่าวแล้ว นำค่าสัมประสิทธิ์เข้าสู่ตัวแบบของ The Modified Jones Model เพื่อคำนวณรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของแต่ละบริษัท ซึ่งแสดงเป็นตัวแบบได้ ดังนี้

$$NDA_t = \alpha_1 (1 / A_{t-1}) + \alpha_2 [(\Delta \text{REV}_t - \Delta \text{REC}_t) / A_{t-1}] + \alpha_3 (\text{PPE}_t / A_{t-1})$$

เมื่อได้รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารแล้ว ให้นำไปหักออกจากรายการคงค้างทั้งหมด ส่วนที่เหลือที่ได้เป็นผลต่างคือรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของแต่ละบริษัท โดยตัวแบบที่ใช้แสดงได้ดังนี้ คือ

$$\text{Total Accruals} = \text{Non Discretionary Accruals} + \text{Discretionary Accruals}$$

6. สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ

สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ (Net Operating Assets) เป็นรายการที่แสดงในงบดุล ซึ่งเป็นผลต่างระหว่างสินทรัพย์ดำเนินงาน (Operating Assets) กับหนี้สินดำเนินงาน (Operating Liabilities) หากด้วยสินทรัพย์รวม ณ วันต้นงวด มีวิธีการคำนวณซึ่งแสดงได้ดังตัวแบบต่อไปนี้ (Hirshleifer, Hou, Teoh, and Zhang (2004))

$$NOA_t = (OA_t - OL_t) / TA_{t-1}$$

อธิบายได้ ดังนี้

$$NOA_t = \text{สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ ณ เวลา } t$$

$$OA_t = \text{สินทรัพย์ดำเนินงาน ณ เวลา } t$$

$$OL_t = \text{หนี้สินดำเนินงาน ณ เวลา } t$$

$$TA_{t-1} = \text{สินทรัพย์รวม ณ สิ้นเวลา } t-1$$

เริ่มการคำนวณสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ ด้วยการคำนวณสินทรัพย์ดำเนินงานก่อน จากตัวแบบดังนี้

$$OA_t = TA_t - \text{Cash and Short Term Investment}_t$$

อธิบายได้ ดังนี้

$$TA_t = \text{สินทรัพย์รวม ณ เวลา } t$$

$$\text{Cash and Short Term Investment}_t = \text{เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น ณ เวลา } t$$

หลังจากที่คำนวณได้สินทรัพย์ดำเนินงานแล้ว จึงคำนวณหนี้สินดำเนินงานต่อ ด้วยตัวแบบดังนี้

$$OL_t = TA_t - \text{Short Term Debt}_t - \text{Long Term Debt}_t - \text{Minority Interest}_t \\ - \text{Preferred Stock}_t - \text{Common Equity}_t$$

อธิบายได้ ดังนี้

$$\text{Short Term Debt}_t = \text{หนี้สินระยะสั้น ณ เวลา } t$$

$$\text{Long Term Debt}_t = \text{หนี้สินระยะยาว ณ เวลา } t$$

$$\text{Minority Interest}_t = \text{ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย ณ เวลา } t$$

$$\text{Preferred Stock}_t = \text{หุ้นบุริมสิทธิ ณ เวลา } t$$

$$\text{Common Equity}_t = \text{หุ้นสามัญ ณ เวลา } t$$

เมื่อได้สินทรัพย์ดำเนินงานและหนี้สินดำเนินงานแล้ว จึงนำมาหักลบกัน ผลต่างที่ได้ นำมาหารด้วยสินทรัพย์รวม ณ วันต้นงวด จะเป็นจำนวนสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ สำหรับการศึกษานี้ จะใช้สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิโดยเฉลี่ยของปี คำนวณโดยนำเอาสินทรัพย์

ดำเนินงานสุทธิตั้งปีรวมกับสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิตั้งปีหารด้วยสอง ในการทดสอบความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคต ด้วยเหตุที่สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ ณ สิ้นปีอาจไม่สะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นได้ดีเท่าที่ควร จึงได้นำสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิที่ใช้ดำเนินงานต้นปีซึ่งเป็นผลมาจากการดำเนินงานในปีก่อน ๆ มารวมคำนวณโดยเฉลี่ยด้วย ทั้งนี้เพื่อให้รายการสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิสามารถอธิบายถึงกำไรในอนาคตได้ดีที่สุด

ตัวแปรตาม

กำไรในอนาคต จะใช้กำไรสุทธิที่เกิดขึ้นจริงในอนาคตของปีถัดไปหารด้วยสินทรัพย์รวม ณ วันต้นงวด

เหตุที่ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย ทั้งตัวแปรอิสระและตัวแปรตามจำเป็นต้องหารด้วยสินทรัพย์รวม ณ วันต้นงวดนั้น เนื่องจากความแตกต่างของข้อมูลที่มีความหลากหลาย จำเป็นต้องใช้วิธีการปรับให้อยู่ในฐานเดียวกัน โดยการนำมาหารด้วยสินทรัพย์รวม ณ วันต้นงวด ซึ่งวิธีการนี้จะทำให้ทุกตัวแปรสามารถเปรียบเทียบกันได้ดียิ่งขึ้น

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

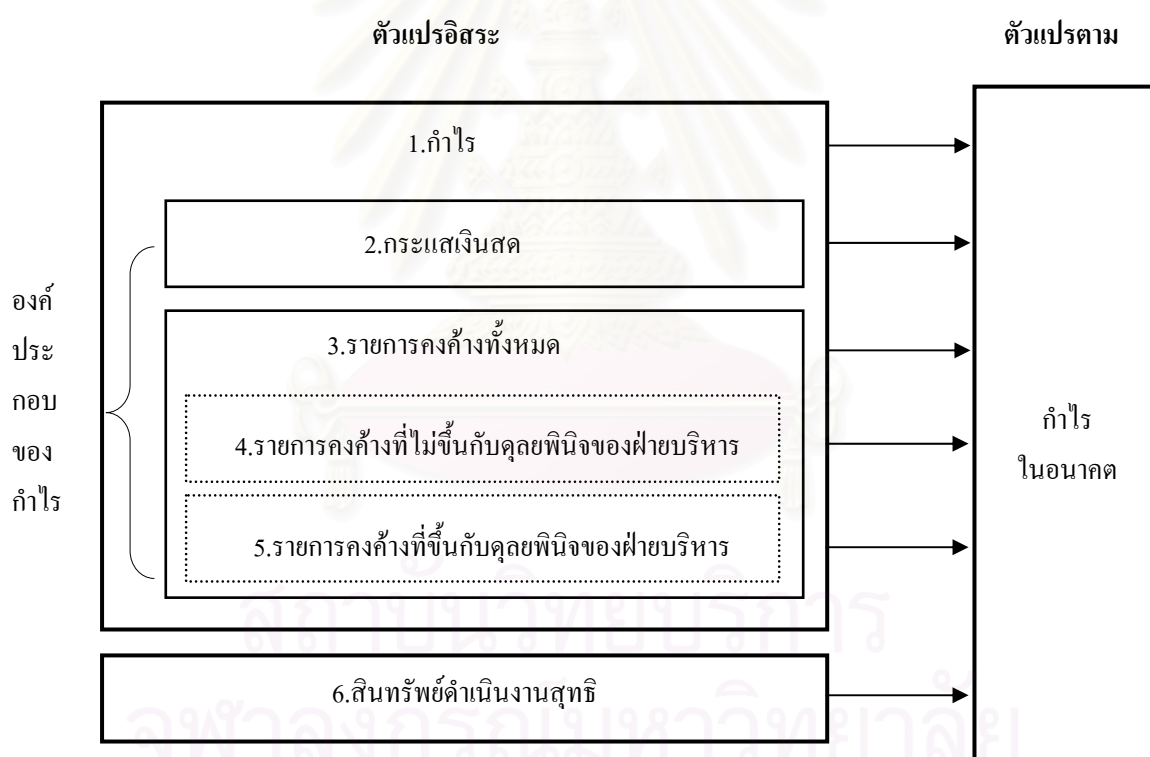
ตารางที่ 2 สรุปบทบาทและการวัดค่าของตัวแปร

บทบาท / ตัวแปร	ตัวย่อ	การวัดค่า	สัญลักษณ์ที่คาดหวัง
ตัวแปรอิสระ			
กำไรสุทธิ	EARN	กำไร (ขาดทุน) สุทธิที่แสดงในงบกำไรขาดทุน	บวก
กระแสเงินสด	CF	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่แสดงในงบกระแสเงินสด	บวก
รายการคงค้างทั้งหมด	TA		บวก
รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร	NDA	คำนวณจากการทดสอบตัวแบบรายการคงค้างของ The Modified Jones Model	บวก
รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร	DA		บวก
สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ	NOA	คำนวณจากการทดสอบตัวแบบสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ	บวก
ตัวแปรตาม			
กำไรในอนาคต	EARN	กำไรสุทธิที่เกิดขึ้นจริงในปีถัดไป	บวก

กรอบแนวคิด

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ กำไรและองค์ประกอบของกำไร ได้แก่ กระแสเงินสด รายการคงค้างรวมทั้งหมดที่สามารถแบ่งได้เป็นรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร รวมถึงสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับตัวแปรตามคือ กำไรในอนาคต ซึ่งเกิดขึ้นจากการทบทุนวรรณกรรมทั้งส่วนของแนวคิดและทฤษฎีรวมถึงผลงานการวิจัยที่เกี่ยวข้อง โดยสามารถสรุปเป็นแผนภาพกรอบแนวคิดของงานวิจัยได้ดังนี้

แผนภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย



ตัวแบบที่ใช้ในการวิจัย

จากการตรวจสอบสมมติฐานการวิจัยแล้ว พบว่าทุกสมมติฐานเป็นการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งได้แก่ กำไรสุทธิ กระแสเงินสด รายการคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิตามลำดับ กับตัวแปรตามคือ กำไรสุทธิในอนาคต สามารถแสดงตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบได้ ดังนี้

$$EARN_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 CF_t + \beta_2 TA_t + e_i \quad \dots\dots\dots(1)$$

$$EARN_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 CF_t + \beta_2 NDA_t + \beta_3 DA_t + e_i \quad \dots\dots\dots(2)$$

$$EARN_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 EARN_t + \beta_2 NOA_t + e_i \quad \dots\dots\dots(3)$$

อธิบายได้ ดังนี้

$EARN_{t+1}$ = กำไรสุทธิ ณ เวลา t+1

$EARN_t$ = กำไรสุทธิ ณ เวลา t

CF_t = กระแสเงินสด ณ เวลา t

TA_t = รายการคงค้างทั้งหมด ณ เวลา t

NDA_t = รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ณ เวลา t

DA_t = รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ณ เวลา t

NOA_t = สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิโดยเฉลี่ย ณ เวลา t

β_0 = ส่วนประกอบของตัวแปรตามที่ไม่ขึ้นกับตัวแปรอิสระ หรือที่เรียกว่า ค่าคงที่ (Constant)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = ค่าสัมประสิทธิ์ที่แสดงการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม เมื่อเทียบกับการเปลี่ยนแปลงของแต่ละตัวแปรอิสระ หรือที่เรียกว่า ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน (Partial Regression Coefficient)

e_i = ส่วนประกอบคงเหลือ (ความคลาดเคลื่อน ; error or residual) แบบสุ่มของกำไร

สำหรับการวิเคราะห์ตัวแบบจะใช้วิธีการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ จะกล่าวโดยละเอียดในหัวข้อแนวทางการวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย ส่วนสถิติเชิงอนุมาน และสำหรับตัวแบบที่จะใช้ทดสอบแต่ละสมมติฐานการวิจัย จะกล่าวโดยละเอียดในหัวข้อผลการวิเคราะห์ข้อมูล ส่วนผลการทดสอบตัวแบบที่ใช้ทดสอบสมมติฐาน ซึ่งจะได้นำเสนอเป็นลำดับถัดไป

การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

การทำวิจัยครั้งนี้ เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ขององค์ประกอบของกำไรและสินทรัพย์ดำเนินงาน กับกำไรสุทธิในอนาคต ทั้งยังศึกษาเปรียบเทียบถึงความสัมพันธ์เหล่านั้นด้วย และเพื่อให้สามารถสรุปผลการวิจัยในเรื่องดังกล่าวได้ จำเป็นต้องทำการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้โดยวิธีการทางสถิติ ซึ่งจะใช้โปรแกรมสำเร็จรูปสำหรับการวิจัยทางสังคมศาสตร์ SPSS for Windows ในการประมวลผลข้อมูล โดยสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย

สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลพื้นฐานทั่วไป แสดงผลในรูปของค่าเฉลี่ย เป็นต้น

สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) จะใช้สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบสมมติฐานของการวิจัย วิธีการทางสถิติที่ใช้ในการทดสอบ คือ การวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ

วิธีการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามเพียงหนึ่งตัวแปร กับตัวแปรอิสระอย่างน้อย 2 ตัวขึ้นไป ที่มีความสัมพันธ์อยู่ในรูปเชิงเส้น มีรายละเอียดและขั้นตอน ดังนี้

เมื่อได้สมการเพื่อใช้สำหรับวิเคราะห์ความถดถอยในการวิจัยแล้ว จำเป็นต้องทำการประมาณค่าพารามิเตอร์ของสมการความถดถอย โดยค่าพารามิเตอร์ของสมการดังกล่าว คือ β_0 ซึ่งเป็นส่วนตัดแกน Y เมื่อกำหนดให้ X ทุกตัวมีค่าเท่าศูนย์ เรียกว่า ค่าคงที่ (Constant) และ $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ เรียกว่า ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย ซึ่งเป็นค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน (Partial

Regression Coefficient) หมายความว่า β_i จะแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม (Y) เมื่อตัวแปรอิสระ (X_i) เปลี่ยนไป 1 หน่วย โดยที่ตัวแปรอิสระ (X) ตัวอื่น ๆ มีค่าคงที่

การประมาณค่าพารามิเตอร์ของสมการถดถอยนี้ มีเป้าหมายเพื่อให้ความคลาดเคลื่อนในการประมาณค่า Y_i ด้วย Y_i ค่าต่ำสุด โดยจะใช้วิธีที่เรียกว่า วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares Method : OLS) ที่ทำให้ผลบวกของค่าคลาดเคลื่อนยกกำลังสองมีค่าน้อยที่สุด

การพิจารณาความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สามารถพิจารณาได้จากค่า Sig. (Significance) และการเปรียบเทียบระดับความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นของแต่ละตัวแปร สามารถพิจารณาได้จากค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐาน (Standardized Coefficients ; Beta) ผลการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้จากการทดสอบตัวแบบด้วยวิธีวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ จะได้กล่าวโดยละเอียดในบทถัดไป



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลจะแบ่งออกเป็น 3 ส่วน คือ ผลการทดสอบตัวแบบรายการคงค้าง ผลการทดสอบตัวแบบสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ และผลการทดสอบตัวแบบที่ใช้ทดสอบสมมติฐานการวิจัย ตามวิธีการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้กล่าวไว้ในบทที่ 3 โดยผลการวิเคราะห์ข้อมูลในแต่ละส่วนประกอบด้วย

ส่วนที่ 1 ผลการทดสอบตัวแบบรายการคงค้าง ประกอบด้วย การทดสอบจำนวนรายการคงค้างทั้งหมดจากตัวแบบตามแนวความคิดของ Collins and Hribar (1999) การทดสอบจำนวนรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และจำนวนรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารจากตัวแบบ The Jones Model (1991) และ The Modified Jones Model (1995) ตามลำดับ

ส่วนที่ 2 ผลการทดสอบตัวแบบสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ เป็นการทดสอบจำนวนสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิจากตัวแบบตามแนวความคิดของ Hirshleifer, Hou, Teoh, and Zhang (2004)

ส่วนที่ 3 ผลการทดสอบตัวแบบที่ใช้ทดสอบสมมติฐานการวิจัย เป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระคือ องค์ประกอบของกำไร อันได้แก่ กำไรสุทธิ กระแสเงินสด รายการคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร รวมถึงสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับตัวแปรตามคือ กำไรในอนาคต ตามลำดับตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

ผลการทดสอบตัวแบบรายการคงค้าง

เนื่องจากการวัดจำนวนของรายการคงค้างทั้งหมดนั้น สามารถวัดได้ตามแนวคิดสมดุล (The Balance Sheet Approach) โดยจำนวนของรายการคงค้างทั้งหมดสามารถคำนวณได้จากการนำเอาผลการเปลี่ยนแปลงในระหว่างปีของสินทรัพย์หมุนเวียน หักด้วยการเปลี่ยนแปลงในระหว่างปีของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด รวมถึงค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย บวกกลับด้วยการ

เปลี่ยนแปลงในระหว่างปีของภาระหนี้ในหนี้สินหมุนเวียน แต่เนื่องจากจำนวนที่ได้จากการวัดตามแนวคิดงบดุลในอดีตที่ผ่านมา อาจทำให้จำนวนของรายการคงค้างทั้งหมดไม่ถูกต้องและเกิดความคลาดเคลื่อน Collins and Hribar (1999) จึงได้เสนอแนวคิดกระแสเงินสด (The Cash Flow Approach) ซึ่งเป็นแนวคิดทางตรงเพื่อใช้ในการวัดจำนวนของรายการคงค้างทั้งหมด โดยจำนวนที่เกิดขึ้นจากผลต่างระหว่างกำไรสุทธิกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน จะถือเป็นจำนวนของรายการคงค้างทั้งหมด และเมื่อได้จำนวนของรายการคงค้างทั้งหมดแล้ว จึงนำเข้าสู่ตัวแบบ The Jones Model เพื่อคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยที่ใช้ในการทดสอบรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารด้วยตัวแบบ The Modified Jones Model และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารตามลำดับ

วิธีการทดสอบตัวแบบรายการคงค้าง เริ่มต้นจากการคำนวณจำนวนของรายการคงค้างทั้งหมด ซึ่งได้จากการนำเอาจำนวนของกำไรสุทธิหักออกด้วยจำนวนของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่แสดงในงบกระแสเงินสด แต่เนื่องจากบริษัทกลุ่มตัวอย่างมีกำไรสุทธิ (มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 387716.454) น้อยกว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 793158.808) จึงทำให้ผลการทดสอบที่ได้ ให้ค่าของจำนวนรายการคงค้างทั้งหมดเป็นลบ (มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ -405442.353) ผลการทดสอบนี้สามารถแสดงได้ในตารางที่ 3

ตารางที่ 3 ผลการทดสอบจำนวนรายการคงค้างทั้งหมด

	ค่าเฉลี่ย
Total Accruals	-405442.353
Net Income	387716.454
Cash Flows from Operations	793158.808

เมื่อได้จำนวนของรายการคงค้างทั้งหมดแล้ว จึงนำเข้าสู่การทดสอบด้วยตัวแบบ The Jones Model ด้วยวิธีการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณเพื่อให้ได้ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแบบทั้งหมด ผลการทดสอบตัวแบบ The Jones Model ได้ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย ดังแสดงในตารางที่ 4

ตารางที่ 4 ผลการทดสอบตัวแบบ The Jones Model

$$TA_t / A_{t-1} = \alpha_1 (1 / A_{t-1}) + \alpha_2 [(\Delta REV_t) / A_{t-1}] + \alpha_3 (PPE_t / A_{t-1}) + E_t$$

	ค่าเฉลี่ย	ค่าสัมประสิทธิ์ ความถดถอย
TA_t / A_{t-1}	-0.044	-
$1 / A_{t-1}$	0.0000007	3983.596
$(\Delta REV_t) / A_{t-1}$	0.086	0.115
PPE_t / A_{t-1}	0.468	-0.022

ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยที่ได้ทั้งหมด (α_1 มีค่าเท่ากับ 3983.596 α_2 มีค่าเท่ากับ 0.115 และ α_3 มีค่าเท่ากับ -0.022) จะนำไปคูณเข้ากับตัวแบบ The Modified Jones Model ซึ่งผลที่ได้จากการรวมผลคูณของตัวแบบและค่าสัมประสิทธิ์ทุกบริษัท คือ รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร แสดงได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 5 ผลการทดสอบตัวแบบ The Modified Jones Model

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

	ค่าเฉลี่ย	ค่าสัมประสิทธิ์ ความถดถอย	ผลคูณของตัวแบบ และค่าสัมประสิทธิ์*	ผลรวม*
$1 / A_{t-1}$	0.0000007	3983.596	0.003*	-
$(\Delta REV_t - \Delta REC_t) / A_{t-1}$	0.073	0.115	0.008*	-
PPE_t / A_{t-1}	0.468	-0.022	-0.102*	-0.091*

* ผลรวมคือค่าที่ได้เกิดจากการรวมผลคูณของตัวแบบและค่าสัมประสิทธิ์ ซึ่งแต่ละบริษัทมีจำนวนที่แตกต่างกันไป แสดงโดยการประมาณ

จากตารางที่ 5 เมื่อได้จำนวนรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารซึ่งเกิดจากผลรวมที่ได้จากทดสอบตัวแบบ The Modified Jones Model แล้ว (มีค่าเท่ากับ -0.091) จึงนำไปทดสอบเพื่อแยกรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ออกจากจำนวนรายการคงค้างทั้งหมด และเพื่อให้ผลที่ได้เกิดความสอดคล้องกันระหว่างกำไรสุทธิ กระแสเงินสด รายการคง

ค้างทั้งหมด รายการค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ทุกจำนวนที่ได้กล่าวมาจำเป็นต้องหารด้วยสินทรัพย์รวมทั้งหมด ทั้งนี้ เพื่อความสามารถในการเปรียบเทียบและอธิบายได้ ซึ่งในตารางที่ 6 จะได้แสดงผลการทดสอบจำนวนรายการค้างทั้งหมด รายการค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (มีค่าเท่ากับ -0.044 -0.091 และ 0.047 ตามลำดับ) ดังนี้

ตารางที่ 6 ผลการทดสอบรายการค้างที่ไม่ขึ้นและรายการค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร

$$\text{Total Accruals} = \text{Non Discretionary Accruals} + \text{Discretionary Accruals}$$

$$\text{Discretionary Accruals} = \text{Total Accruals} - \text{Non Discretionary Accruals}$$

	ค่าเฉลี่ย
Total Accruals	-0.044
Non Discretionary Accruals	-0.091
Discretionary Accruals	0.047

ผลการทดสอบตัวแบบสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ

สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ (Net Operating Assets) สามารถคำนวณได้จากตัวแบบตามแนวคิดของ Hirshleifer, Hou, Teoh, and Zhang (2004) ซึ่งเป็นผลต่างระหว่างสินทรัพย์ดำเนินงาน (Operating Assets) และหนี้สินดำเนินงาน (Operating Liabilities) หารด้วยสินทรัพย์รวม ณ วันต้นงวดโดยเฉลี่ย สำหรับสินทรัพย์ดำเนินงานจะเป็นส่วนที่เหลือหลังจากการนำสินทรัพย์รวมหักออกด้วยสินทรัพย์ทางการเงิน และหนี้สินทางการเงินก็จะเป็นส่วนที่เหลือจากการนำสินทรัพย์รวมหักออกด้วยหนี้สินทางการเงินและส่วนของเจ้าของแล้ว ในการทดสอบตัวแบบสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธินี้ สามารถทำการปรับปรุงตัวแบบเพื่อให้สอดคล้องและเหมาะสมกับวิธีการทดสอบให้มากยิ่งขึ้น โดยผลการทดสอบตัวแบบ พบว่า สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิมีค่าเป็นบวก (มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.919) การปรับปรุงตัวแบบและผลการทดสอบนี้ได้แสดงไว้ในตารางที่ 7 ตามลำดับดังนี้

ตารางที่ 7 ผลการทดสอบตัวแบบสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ

$$NOA_t = (OA_t - OL_t) / TA_{t-1}$$

$$NOA_t = (TA_t - \text{Cash and Short Term Investment}_t) - (TA_t - \text{Short-Term Debt}_t - \text{Long-Term Debt}_t - \text{Minority Interest}_t - \text{Preferred Stock}_t - \text{Common Equity}_t) / TA_{t-1}$$

$$NOA_t = (- \text{Cash and Short Term Investment}_t + \text{Short-Term Debt}_t + \text{Long-Term Debt}_t + \text{Minority Interest}_t + \text{Preferred Stock}_t + \text{Common Equity}_t) / TA_{t-1}$$

	ค่าเฉลี่ย
Cash and Short Term Investment _t	711764.412
Short-Term Debt _t and Long-Term Debt _t	3315528.017
Minority Interest _t	91262.106
Preferred Stock _t and Common Equity _t	3692842.480
TA _{t-1}	6950890.306
NOA	0.919

ผลการทดสอบตัวแบบที่ใช้ทดสอบสมมติฐานการวิจัย

เนื่องจากสมมติฐานการวิจัยในครั้งนี้ เป็นสมมติฐานการวิจัยที่เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม โดยสมมติฐานการวิจัย สามารถสรุปและแบ่งออกเป็น 6 ด้าน ซึ่งแต่ละด้านจะใช้ตัวแบบในการทดสอบ ดังที่ได้ไว้ในตารางที่ 8 และตารางที่ 9 ตามลำดับ ดังนี้

ตารางที่ 8 สรุปสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย	
ด้านกำไรสุทธิ (EARN)	H1 : กำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต
ด้านกระแสเงินสด (CF)	H2 : กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต
ด้านรายการคงค้างทั้งหมด (TA)	H3 : รายการคงค้างทั้งหมดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต
ด้านรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับ ดุลยพินิจของผู้บริหาร (NDA)	H4 : รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมีความสัมพันธ์ เชิงบวกกับกำไรในอนาคต
ด้านรายการคงค้างที่ขึ้นกับ ดุลยพินิจของผู้บริหาร (DA)	H5 : รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมีความสัมพันธ์ เชิงบวกกับกำไรในอนาคต
ด้านสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ (NOA)	H6 : สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต

ตารางที่ 9 สรุปตัวแบบที่ใช้ทดสอบสมมติฐานการวิจัย

	ตัวแบบที่ใช้ทำการทดสอบ		
	(1) $EARN_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 CF_t + \beta_2 TA_t + e_t$	(2) $EARN_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 CF_t + \beta_2 NDA_t + \beta_3 DA_t + e_t$	(3) $EARN_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 EARN_t + \beta_2 NOA_t + e_t$
H1 : EARN			✓
H2 : CF	✓	✓	
H3 : TA	✓		
H4 : NDA		✓	
H5 : DA		✓	
H6 : NOA			✓

สำหรับตัวแบบที่ใช้ทำการทดสอบความสัมพันธ์ แบ่งได้เป็น 3 ตัวแบบ แต่ละตัวแบบจะทดสอบด้วยวิธีการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ ค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากการทดสอบตัวแบบ จะแบ่งได้เป็น 2 ค่า ได้แก่ ค่าสัมประสิทธิ์ก่อนปรับเป็นรูปมาตรฐาน (Unstandardized Coefficients ; β หรืออาจเรียกได้ว่า ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย) เป็นค่าสัมประสิทธิ์ที่แสดงหน้าตัวแปรอิสระของตัวแบบ และยังไม่ได้ทำการปรับให้อยู่ในรูปมาตรฐาน จึงไม่สามารถพิจารณาได้ว่าตัวแปรอิสระใดที่มีระดับความสัมพันธ์กับตัวแบบ สาเหตุเนื่องมาจากการที่ตัวแปรเหล่านั้นมีหน่วยที่ต่างกัน

ในการพิจารณาระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระว่าตัวแปรอิสระใดที่มีระดับความสัมพันธ์กับตัวแบบมากที่สุด สามารถพิจารณาได้จากค่าสัมประสิทธิ์อีกค่าหนึ่ง คือ ค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับให้อยู่ในรูปมาตรฐานแล้ว (Standardizes Coefficients ; Beta) ซึ่งถ้าตัวแปรอิสระใดให้ค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับให้อยู่ในรูปมาตรฐานมากหรือน้อย แสดงว่าตัวแปรอิสระนั้นมีระดับความสัมพันธ์กับตัวแบบมากหรือน้อยเพียงใดตามด้วย

สำหรับเครื่องหมายของค่าสัมประสิทธิ์ทั้งสองค่าเป็นการแสดงทิศทางความสัมพันธ์ ถ้าค่าสัมประสิทธิ์แสดงเครื่องหมายบวก หมายความว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับตัวแปรตาม ในทางกลับกัน หากค่าสัมประสิทธิ์แสดงเครื่องหมายลบ จะหมายความว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม หรือผกผันกับตัวแปรตามนั่นเอง

แต่อย่างไรก็ตาม การที่จะสามารถพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐานนั้น จะกระทำได้อีกต่อเมื่อ ตัวแปรอิสระนั้นต้องเกิดความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยสามารถพิจารณาได้จากค่า Sig. (Significance) ซึ่งระดับนัยสำคัญที่ใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์นี้ เท่ากับ 0.05 กล่าวคือ ถ้าตัวแปรอิสระใดให้ค่า Sig. น้อยกว่าหรือเท่ากับ 0.05 แสดงว่าตัวแปรอิสระนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และหากตัวแปรอิสระใดให้ค่า Sig. มากกว่า 0.05 นั้นแสดงว่า ตัวแปรอิสระนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงไม่มีความจำเป็นที่จะพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์หลังเป็นรูปมาตรฐานแต่อย่างใด

ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัยด้วยตัวแบบการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ แบ่งได้เป็น 3 ผลการทดสอบตามจำนวนของตัวแบบความสัมพันธ์ สามารถสรุปและแสดงตัวแบบพร้อมทั้งรายละเอียดของตัวแปรที่ใช้ในตัวแบบได้ ดังตารางที่ 10

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 10 สรุปตัวแบบและรายละเอียดของตัวแบบ

ตัวแบบความสัมพันธ์	รายละเอียดของตัวแบบ *
ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและรายการคง ค้างทั้งหมด กับกำไรในอนาคต	$EARN_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 CF_t + \beta_2 TA_t + e_t$ (1)
ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด รายการคง ค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารและ รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารกับ กำไรในอนาคต	$EARN_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 CF_t + \beta_2 NDA_t + \beta_3 DA_t + e_t$ (2)
ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิและสินทรัพย์ ดำเนินงานสุทธิ กับกำไรในอนาคต	$EARN_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 EARN_t + \beta_2 NOA_t + e_t$ (3)

* คำอธิบายรายละเอียดของตัวแปรที่ใช้ในตัวแบบ

$EARN_{t+1}$ = กำไรสุทธิ ณ เวลา t+1

$EARN_t$ = กำไรสุทธิ ณ เวลา t

CF_t = กระแสเงินสด ณ เวลา t

TA_t = รายการคงค้างทั้งหมด ณ เวลา t

NDA_t = รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ณ เวลา t

DA_t = รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ณ เวลา t

NOA_t = สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิโดยเฉลี่ย ณ เวลา t

ผลการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและรายการคงค้างทั้งหมด กับ
กำไรในอนาคต

ในตัวแบบนี้ ได้ใช้ตัวแปรอิสระคือ กระแสเงินสด (CF_t) และรายการคงค้าง
ทั้งหมด (TA_t) เพื่อทดสอบหาความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม คือ กำไรในอนาคต ($EARN_{t+1}$) โดย
ผลการทดสอบตัวแบบพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ก่อนปรับเป็นรูปมาตรฐานที่ได้จากกระแสเงินสด (มี
ค่าเท่ากับ 0.643) มีค่าสูงกว่าค่าสัมประสิทธิ์ก่อนปรับเป็นรูปมาตรฐานที่ได้จากรายการคงค้าง
ทั้งหมด (มีค่าเท่ากับ 0.328)

เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ พบว่า กระแสเงินสดและ
รายการคงค้างทั้งหมดต่างมีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ (มีค่า Sig. เท่ากับ
0.000 และ 0.000 ตามลำดับ)

และเมื่อทำการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐาน พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐานที่ได้จากกระแสเงินสด (มีค่าเท่ากับ 0.719) สูงกว่าค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐานที่ได้จากรายการคงค้างทั้งหมด (มีค่าเท่ากับ 0.369) ซึ่งผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ทั้งสองค่าเป็นไปในแนวโน้มทิศทางเดียวกัน ผลการทดสอบดังกล่าวได้แสดงไว้ในตารางที่ 11

ตารางที่ 11 ผลการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและรายการคงค้างทั้งหมด กับกำไรใน
อนาคต

$$EARN_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 CF_t + \beta_2 TA_t + e_t$$

	ค่าเฉลี่ย	ค่าสัมประสิทธิ์ก่อนปรับเป็นรูปมาตรฐาน (β)	ค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐาน (Beta)	Sig.*
$EARN_{t+1}$	0.072	-	-	-
CF_t	0.109	0.643	0.719	0.000
TA_t	-0.055	0.382	0.369	0.000

* ณ ระดับนัยสำคัญ เท่ากับ 0.05

จากตารางที่ 10 ผลการทดสอบตัวแบบแสดงให้เห็นว่า ความสัมพันธ์ของกำไรในอนาคตที่เกิดขึ้นกับกระแสเงินสดมีมากกว่าที่เกิดจากรายการคงค้างทั้งหมด อธิบายได้ว่า กระแสเงินสดของปีปัจจุบันมีความสามารถในการอธิบายถึงกำไรในอนาคตได้ดีกว่ารายการคงค้างทั้งหมด นั่นคือ เมื่อกำไรในอนาคตเกิดการเปลี่ยนแปลงไป กระแสเงินสดจะมีความสามารถในการอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงของกำไรในอนาคตได้ดีกว่ารายการคงค้าง โดยเปรียบเทียบจากค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐานที่ได้ อาจเนื่องจากตัวกำไรซึ่งประกอบไปด้วยส่วนของกระแสเงินสดมีจำนวนที่มากกว่าส่วนของรายการคงค้างทั้งหมด จึงทำให้เกิดการส่งผ่านข้อมูลจากส่วนของกระแสเงินสดไปยังกำไรในอนาคตได้มากกว่าส่วนของรายการคงค้าง และส่วนของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานยังเป็นกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ และเป็นผลที่เกิดจากการปรับปรุงกำไรสุทธิตามเกณฑ์คงค้าง ทำให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานจึงเปรียบได้กับกำไรสุทธิจากการดำเนินงานตามเกณฑ์คงค้าง ซึ่งปรับให้อยู่บนพื้นฐานของเกณฑ์เงินสด (Cash Basis)

**ผลการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลย
พินิจของฝ่ายบริหารและรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร กับกำไรในอนาคต**

สำหรับตัวแบบความสัมพันธ์นี้ ตัวแปรอิสระที่ใช้ทดสอบ ได้แก่ กระแสเงินสด (CF) รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (NDA) และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (DA) ส่วนตัวแปรตามคือ กำไรในอนาคต ($EARN_{t+1}$) โดยผลการทดสอบพบว่า เมื่อเปรียบเทียบกับค่าสัมประสิทธิ์ก่อนปรับเป็นรูปมาตรฐานที่ได้จากการวิเคราะห์ความถดถอย ค่าสัมประสิทธิ์ก่อนปรับเป็นรูปมาตรฐานที่ได้จากกระแสเงินสดจะมีค่าสูงที่สุด (มีค่าเท่ากับ 0.644) รองลงมาคือค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (มีค่าเท่ากับ 0.524) และค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารจะมีค่าน้อยที่สุด (มีค่าเท่ากับ 0.347)

การทดสอบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ พบว่า กระแสเงินสด รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ต่างมีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติทั้งหมด (มีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 และ 0.000 ตามลำดับ)

เมื่อทำการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐาน ผลการทดสอบพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐานที่ได้จากกระแสเงินสดยังคงมีค่าสูงที่สุด (มีค่าเท่ากับ 0.721) รองลงมาคือค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (มีค่าเท่ากับ 0.400) และค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารจะมีค่าน้อยที่สุด (มีค่าเท่ากับ 0.299) ซึ่งไม่เป็นไปในแนวโน้มทิศทางเดียวกันกับค่าสัมประสิทธิ์ก่อนปรับเป็นรูปมาตรฐาน ผลการทดสอบด้วยตัวแบบนี้สามารถแสดงได้ดังตารางที่ 12

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 12 ผลการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารและรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร กับกำไรในอนาคต

$$EARN_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 CF_t + \beta_2 NDA_t + \beta_3 DA_t + e_t$$

	ค่าเฉลี่ย	ค่าสัมประสิทธิ์ก่อน	ค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับ	Sig.*
		ปรับเป็นรูปมาตรฐาน (β)	เป็นรูปมาตรฐาน (Beta)	
EARN _{t+1}	0.072	-	-	-
CF _t	0.109	0.644	0.721	0.000
NDA _t	-0.091	0.524	0.299	0.000
DA _t	0.047	0.347	0.400	0.000

* ณ ระดับนัยสำคัญ เท่ากับ 0.05

จากตารางที่ 12 ผลการทดสอบด้วยตัวแบบนี้แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดยังคงมีความสัมพันธ์ที่สุด กล่าวคือ กระแสเงินสดมีความสามารถในการอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงของกำไรในอนาคตได้ดีที่สุด โดยรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารจะมีความสามารถในการอธิบายได้ดีเป็นลำดับรองลงมา และลำดับสุดท้ายคือ รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ความสามารถในการอธิบายนี้พิจารณาเปรียบเทียบจากค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐาน ซึ่งผลการทดสอบบ่งชี้ว่า กระแสเงินสดยังมีการส่งผ่านข้อมูลไปยังกำไรในอนาคตได้ดีที่สุดเมื่อเทียบกับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร

และเมื่อทำการเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของกำไรในอนาคตที่เกิดขึ้น เฉพาะกับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ผลการทดสอบชี้ให้เห็นว่า ความสัมพันธ์ที่เกิดกับรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมีระดับความสัมพันธ์ที่เกิดกับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมากกว่า ทั้งนี้ อาจเกิดจากการจัดการกำไรของผู้บริหารที่กระทำผ่านไปยังรายการคงค้าง ในส่วนรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร จึงทำให้รายการคงค้างประเภทนี้มีความสามารถในการส่งผ่านข้อมูลไปยังกำไรในอนาคตได้ดีกว่า

ผลการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับกำไรในอนาคต

ตัวแปรสำหรับการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิตกกับกำไรในอนาคต ตัวแปรอิสระคือ กำไรสุทธิของปีปัจจุบัน ($EARN_t$) และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ (NOA_t) และตัวแปรตามคือ กำไรในอนาคต ($EARN_{t+1}$) โดยผลการทดสอบที่ได้จากตัวแบบ พบว่า กำไรสุทธิจะให้ค่าสัมประสิทธิ์ก่อนปรับเป็นรูปมาตรฐาน (มีค่าเท่ากับ 0.560) สูงกว่าสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิที่ให้ค่าสัมประสิทธิ์ต่ำกว่า (มีค่าเท่ากับ -0.008)

เมื่อทำการเปรียบเทียบความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยพิจารณาจากค่า Sig. พบว่า มีเพียงความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิกับกำไรในอนาคตเท่านั้นที่เกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (มีค่า Sig. เท่ากับ 0.000) สำหรับสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิไม่มีความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับกำไรในอนาคตแต่อย่างใด (มีค่า Sig. เท่ากับ 0.508)

สำหรับค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐานของกำไรสุทธิ (มีค่าเท่ากับ 0.528) เป็นไปในแนวโน้มทิศทางเดียวกันกับค่าสัมประสิทธิ์ก่อนปรับเป็นรูปมาตรฐาน และเนื่องจากสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิไม่เกิดความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงทำให้ไม่สามารถอธิบายระดับความสัมพันธ์ด้วยค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐานได้ ผลการทดสอบตัวแบบนี้ทั้งหมด แสดงได้ดังตารางที่ 13

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 13 ผลการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับกำไร
ในอนาคต

$$EARN_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 EARN_t + \beta_2 NOA_t + e_t$$

	ค่าเฉลี่ย	ค่าสัมประสิทธิ์ก่อน ปรับเป็นรูปมาตรฐาน (β)	ค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับ เป็นรูปมาตรฐาน (Beta)	Sig.*
$EARN_{t+1}$	0.072	-	-	-
$EARN_t$	0.054	0.560	0.528	0.000
NOA_t	0.919	-0.008	-0.028	0.508

* ณ ระดับนัยสำคัญ เท่ากับ 0.05

จากตารางที่ 13 ผลการทดสอบด้วยตัวแบบนี้แสดงให้เห็นว่า มีเพียงกำไรสุทธิ
ของปีปัจจุบันเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคต กล่าวคือ กำไรสุทธิของปีปัจจุบันมี
ความสามารถในการอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงของกำไรในอนาคตได้ดี เมื่อเทียบกับสินทรัพย์
ดำเนินงานสุทธิ ทั้งนี้ อาจเนื่องจากข้อมูลของกำไรสุทธิปีปัจจุบันที่สามารถส่งผ่านไปยังกำไรใน
อนาคต ซึ่งบ่งบอกถึงผลการดำเนินงานในภาพภาคหน้าได้ และตัวของกำไรยังมีองค์ประกอบทั้ง
ส่วนของกระแสเงินสดและรายการคงค้างทั้งหมด โดยเฉพาะส่วนของกระแสเงินสดที่มีจำนวน
มากกว่าส่วนของรายการคงค้างทั้งหมด จึงทำให้กำไรสุทธิมีความสำคัญมากกว่าสินทรัพย์
ดำเนินงาน

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อทำการศึกษาเปรียบเทียบขององค์ประกอบของกำไรและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผลการวิจัยจะช่วยให้นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ หันมาให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงิน ซึ่งเป็นวิธีหนึ่งในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เพื่อนำไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

สรุปผลการวิจัย

ผลการวิจัยในครั้งนี้ ซึ่งได้จากการวิเคราะห์ด้วยตัวแบบความถดถอยพหุคูณ โดยมีตัวแปรอิสระคือ กำไรสุทธิ กระแสเงินสด รายการคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ และมีตัวแปรตามคือ กำไรในอนาคต สามารถสรุปผลการวิจัยได้ ดังนี้

เมื่อทำการทดสอบความสัมพันธ์ โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (หรือค่าสัมประสิทธิ์ก่อนปรับเป็นรูปมาตรฐาน) ผลการทดสอบความถดถอยที่ได้จากทุกตัวแบบ สรุปได้ว่า กำไรสุทธิ กระแสเงินสด รายการคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร มีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยซึ่งแสดงค่าเป็นบวก ส่วนสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยซึ่งแสดงค่าเป็นลบ

เมื่อทำการทดสอบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญเท่ากับ 0.05 โดยพิจารณาจากค่า Significance ผลการทดสอบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญที่ได้จากทุกตัวแบบ สรุปได้ว่า กำไรสุทธิ กระแสเงินสด รายการคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับกำไรในอนาคต ยกเว้นสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิที่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับกำไรในอนาคต

เมื่อทำการเปรียบเทียบระดับความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐาน ผลการเปรียบเทียบระดับความสัมพันธ์ที่ได้จากทุกตัวแบบ สรุปได้ว่า กำไรสุทธิ และกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์อยู่ในระดับสูงและเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับกำไรในอนาคต เช่นเดียวกันกับรายการคงค้างคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ซึ่งมีความสัมพันธ์ในระดับรองลงมาตามลำดับ

อภิปรายผลการวิจัย

ผลการวิจัยที่สรุปได้จากการศึกษา สามารถนำมาอภิปรายและแบ่งออกได้ 3 ส่วน ตามตัวแบบที่ได้ทำการทดสอบ คือ ผลการวิจัยสมมติฐานด้านกระแสเงินสดและด้านรายการคงค้างทั้งหมด ผลการวิจัยสมมติฐานด้านกระแสเงินสด ด้านรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และด้านรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และผลการวิจัยสมมติฐานด้านกำไรสุทธิและด้านสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ แสดงได้ตามลำดับ ดังนี้

ผลการวิจัย สมมติฐานด้านกระแสเงินสดและสมมติฐานด้านรายการคงค้างทั้งหมด

ภายใต้ข้อสมมติฐานที่ 2 ว่า กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต และข้อสมมติฐานที่ 3 ว่า รายการคงค้างทั้งหมดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต ผลที่ได้จากการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและรายการคงค้างทั้งหมด เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นกับกำไรในอนาคต พบว่า กระแสเงินสดและรายการคงค้างทั้งหมดมีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ พิจารณาได้จากค่า Sig. (มีค่าเท่ากับ 0.000 และ 0.000 ตามลำดับ)

เมื่อหากพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย และค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐานของกระแสเงินสด พบว่า กระแสเงินสดให้ค่าสัมประสิทธิ์ทั้งสองค่าที่มีแนวโน้มความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน (มีค่าเท่ากับ 0.643 และ 0.719 ตามลำดับ) สอดคล้องกับรายการคงค้างทั้งหมดที่ให้ค่าสัมประสิทธิ์ทั้งสองค่าเป็นไปในทิศทางเดียวกันด้วย (มีค่าเท่ากับ 0.382 และ 0.369 ตามลำดับ) สรุปได้ว่า กระแสเงินสดซึ่งเป็นกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของปีปัจจุบัน และรายการคงค้างทั้งหมดของปีปัจจุบัน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต กล่าวคือ หากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของปีปัจจุบัน และรายการคงค้างทั้งหมดของปี

ปัจจุบันเปลี่ยนแปลงไป จะทำให้กำไรในอนาคตเกิดการเปลี่ยนแปลงไปในแนวโน้มทิศทางเดียวกันด้วย

ผลการเปรียบเทียบระดับความสัมพันธ์ จากการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นระหว่างกระแสเงินสดและรายการคงค้างทั้งหมดกับกำไรในอนาคต โดยพิจารณาจากค่า Sig. และค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐานประกอบกัน พบว่า กระแสเงินสดมีระดับความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นกับกำไรในอนาคต มากกว่ารายการคงค้างทั้งหมด อธิบายได้ว่า เมื่อกำไรในอนาคตเปลี่ยนแปลงไป กระแสเงินสดของปีปัจจุบันจะมีความสามารถในการอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงนั้นได้ดีกว่ารายการคงค้างทั้งหมด สาเหตุที่กระแสเงินสดมีระดับความสัมพันธ์มากกว่ารายการคงค้างทั้งหมดนั้น อาจเนื่องจากองค์ประกอบของกำไรส่วนที่เป็นกระแสเงินสดมีความเสถียรมากกว่าส่วนของรายการคงค้าง ดังผลงานวิจัยของ Sloan (1996) ที่พบว่า ระดับขนาดของกระแสเงินสดมีความสามารถในการถ่ายโอนข้อมูลไปยังอนาคตได้ดี ในขณะที่องค์ประกอบของกำไรส่วนรายการคงค้างมีแต่ความไม่เสถียร จึงเป็นเพียงการสำรองข้อมูลไว้เท่านั้น ซึ่งไม่ได้มีการถ่ายโอนแต่อย่างใดเมื่อเทียบกับส่วนกระแสเงินสด

ผลการวิจัย สมมติฐานด้านกระแสเงินสด สมมติฐานด้านรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และสมมติฐานด้านรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร

ภายใต้ข้อสมมติฐานที่ 2 ว่า กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต ข้อสมมติฐานที่ 4 ว่า รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต และภายใต้ข้อสมมติฐานที่ 5 ว่า รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต เมื่อพิจารณาผลที่ได้จากการทดสอบตัวแบบ พบว่า กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เช่นเดียวกับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร พิจารณาได้จากค่า Sig. (มีค่าเท่ากับ 0.000 0.000 และ 0.000 ตามลำดับ)

เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแบบ พบว่า กระแสเงินสดให้ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยสูงที่สุด รองลงมาคือรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และลำดับสุดท้ายคือรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (มีค่าเท่ากับ 0.644 0.524 และ 0.347 ตามลำดับ)

ผลการเปรียบเทียบระดับความสัมพันธ์ จากการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นระหว่างกระแสเงินสด รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารกับกำไรในอนาคต โดยพิจารณาจากค่า Sig. และค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐานประกอบกัน พบว่า กระแสเงินสดยังคงมีระดับความสัมพันธ์มากที่สุด (มีค่าเท่ากับ 0.721) รองลงมาคือรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (มีค่าเท่ากับ 0.400) และลำดับสุดท้ายคือรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (มีค่าเท่ากับ 0.299) สรุปได้ว่า กระแสเงินสดมีความสามารถในการอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงของกำไรในอนาคตได้ดีที่สุด อาจเนื่องด้วยระดับขนาดของกระแสเงินสดที่มีมากกว่า จึงส่งผลให้องค์ประกอบของกำไรส่วนกระแสเงินสดมีความสำคัญมากที่สุด เมื่อเทียบกับองค์ประกอบของกำไรส่วนอื่น

และการที่รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมีระดับความสัมพันธ์สูงกว่ารายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร อาจเป็นผลที่เกิดขึ้นเนื่องจากการจัดการกำไรของผู้บริหารที่กระทำผ่านไปยังรายการคงค้าง ส่วนของรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ด้วยความต้องการของผู้บริหารที่อยากให้เกิดการส่งผ่านข้อมูลไปยังกำไรในอนาคต ทำให้รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมีความสามารถในการอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตได้ดีกว่ารายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (รายการคงค้างปกติ) นั่นเอง เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Black et al. (2000) และ แว่ววัน (2545) ที่พบความสัมพันธ์ของการจัดการกำไรที่มีต่อการออกหุ้นสามัญสู่สาธารณชนครั้งแรกและการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการวิจัย สมมติฐานด้านกำไรสุทธิและสมมติฐานด้านสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ

ภายใต้ข้อสมมติฐานที่ 1 ว่า กำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต ผลที่ได้จากการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นกับกำไรในอนาคต พบว่า กำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ พิจารณาได้จากค่า Sig. (มีค่าเท่ากับ 0.000) และหากพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย และค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐานพบว่า ทั้งสองค่ามีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน (มีค่าเท่ากับ 0.560 และ 0.528 ตามลำดับ) สรุปได้ว่า กำไรสุทธิซึ่งเป็นกำไรของปีปัจจุบันมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต กล่าวคือ หากกำไรสุทธิของปีปัจจุบันเปลี่ยนแปลงไป จะทำให้กำไรในอนาคตเปลี่ยนแปลงไปในแนวโน้มทิศทางเดียวกันด้วย

ภายใต้ข้อสมมติฐานที่ 6 ว่า สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคต ผลที่ได้จากการทดสอบ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยที่ได้จากการทดสอบตัวแบบ (มีค่าเท่ากับ -0.008) แสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิในทิศทางตรงกันข้าม เมื่อกำไรในอนาคตเกิดการเปลี่ยนแปลง เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์จากค่า Sig. (มีค่าเท่ากับ 0.508) สรุปได้ว่า สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และเมื่อการทดสอบไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงทำให้ไม่สามารถระบุระดับความสัมพันธ์ของสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิกับกำไรในอนาคต ที่อธิบายได้จากค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐานได้

ผลการเปรียบเทียบระดับความสัมพันธ์ จากการทดสอบตัวแบบความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นระหว่างกำไรสุทธิและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิกับกำไรในอนาคต โดยพิจารณาจากค่า Sig. และค่าสัมประสิทธิ์หลังปรับเป็นรูปมาตรฐานประกอบกัน พบว่า มีเพียงกำไรสุทธิของปีปัจจุบันเท่านั้นที่เกิดระดับความสัมพันธ์ อาจเนื่องมาจากกำไรสุทธิจะมีการส่งผ่านข้อมูลให้แก่กำไรในอนาคตได้ในระดับดี ทั้งนี้กำไรสุทธิยังมีความสามารถในการส่งผ่านข้อมูลให้แก่อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ในระดับดีด้วยเช่นกัน โดยผลการทดสอบนั้นสอดคล้องกับงานวิจัยในต่างประเทศ เช่นเดียวกับผลการวิจัยของ Dechow et al.(1998) ที่พบว่า กำไรสุทธิในปีปัจจุบันจะมีความสามารถในการพยากรณ์หรือทำนายถึงกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้ในระดับดี

สำหรับการที่สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับกำไรในอนาคตนั้น อาจเป็นไปได้ว่า สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิยังไม่มีบทบาทและไม่มีความสำคัญเท่าที่ควร จึงทำให้สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิไม่สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงของกำไรในอนาคตได้ สอดคล้องกับผลงานวิจัยของ Hirshleifer et al. (2004) ที่พบว่า สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิจะไม่สามารถสะท้อนข้อมูลถึงการกำหนดราคาของหลักทรัพย์ได้

แต่อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยแล้ว ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิยังคงมีแนวโน้มในทิศทางตรงกันข้ามกับกำไรในอนาคต จึงสอดคล้องกับผลงานวิจัยในต่างประเทศ อาทิเช่น ผลงานวิจัยของ Hirshleifer et al. ที่พบว่า สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิจะมีแนวโน้มทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของหลักทรัพย์ และผลงานวิจัยของ Fairfield et al. (2003) ที่พบว่า สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิจะมีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของปีถัดไป

ข้อเสนอแนะ

จากผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของกำไร สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ และกำไรในอนาคตนั้น ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต ดังนี้

1. การศึกษาความสัมพันธ์ในครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ใช้กลุ่มตัวอย่างคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามเกณฑ์ที่ได้กำหนดไว้ โดยไม่ได้ทำการคัดเลือกบริษัทที่มีขนาดใกล้เคียงกันทั้งในด้านของจำนวนสินทรัพย์รวม และ/หรือจำนวนรายได้รวม ซึ่งกลุ่มตัวอย่างอาจจะเป็นตัวแทนที่ดีที่จะสามารถอธิบายถึงประชากรทั้งหมดได้ ทำให้ผลการศึกษาไม่สามารถที่จะเปรียบเทียบกันได้ ซึ่งผู้วิจัยมีความเห็นว่า ควรได้มีการศึกษาเพิ่มเติมกับกลุ่มตัวอย่างที่มีขนาดของบริษัทใกล้เคียงกัน ผลการศึกษาที่ได้จะสามารถเปรียบเทียบกันได้ดีมากยิ่งขึ้น

2. สำหรับการทดสอบรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ด้วยตัวแบบ The Modified Jones Model ซึ่งเป็นการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเพื่อใช้ในการทดสอบรายการคงค้างทั้งสองด้วยหลักวิธีการทางสถิตินั้น จำเป็นต้องอาศัยข้อมูลจำนวนมากเพื่อให้เกิดการถดถอยในรูปเชิงเส้นอย่างถูกต้อง และแม่นยำมากที่สุดตามหลักวิธีการทางสถิติ ซึ่งผู้วิจัยมีความเห็นว่า ในการศึกษาครั้งต่อไป ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยที่ได้จากการทดสอบนั้น ควรได้จากการทดสอบจากบริษัทที่อยู่ในหมวดอุตสาหกรรมเดียวกัน หรือกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน หรือทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมที่มากขึ้นทั้งในด้านจำนวนของบริษัท และ/หรือในด้านจำนวนปีที่ทำการศึกษา จะทำให้การทดสอบความถดถอยได้ค่าสัมประสิทธิ์ที่แตกต่างกันไปตามจำนวนบริษัท และ/หรือตามปีที่ทำการศึกษา โดยค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงเส้นจะมีความถูกต้อง เหมาะสมและแม่นยำมากยิ่งขึ้น

3. การทดสอบตัวแบบองค์ประกอบของกำไร อันได้แก่ กระแสเงินสด รายการคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร โดยในงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้เลือกทำการทดสอบเพียงตัวแบบเดียว เพราะผู้วิจัยเชื่อว่า ตัวแบบที่ใช้สามารถให้ผลการทดสอบเป็นที่น่าพอใจมากกว่าตัวแบบอื่น ซึ่งผู้วิจัยมีความเห็นว่า ควรได้มีการทดสอบด้วยตัวแบบอื่น ๆ ดังที่ได้ทำการทบทวนวรรณกรรม โดยเฉพาะอย่างยิ่ง

การทดสอบตัวแบบสำหรับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร เพื่อให้ผลที่ได้จากการทดสอบสามารถเปรียบเทียบกันได้ดียิ่งขึ้น

4. เพื่อเป็นการยืนยันผลการทดสอบสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ ซึ่งผู้วิจัยมีความเห็นว่าจะได้มีการวิเคราะห์ความสัมพันธ์อื่นเพิ่มเติม เนื่องจากในงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยมุ่งที่ศึกษาถึงความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตเท่านั้น ซึ่งความสัมพันธ์อื่นที่ควรศึกษาเพิ่มเติม เช่น กำไรที่ไม่คาดหวัง ราคาของหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ และอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รายการอ้างอิง

ภาษาไทย

กัลยา วานิชย์บัญชา. การวิเคราะห์สถิติเพื่อธุรกิจ : สถิติเพื่อการตัดสินใจทางธุรกิจ. พิมพ์ครั้งที่ 6. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2545.

กัลยา วานิชย์บัญชา. การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล. พิมพ์ครั้งที่ 6. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2546.

กัลยา วานิชย์บัญชา. การวิเคราะห์สถิติขั้นสูงด้วย SPSS for Windows. พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2545.

ขวัญใจ วิชัยยุทธ์. การใช้ข้อมูลทางการเงินในการพยากรณ์ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เข้าข่ายถูกฟื้นฟูกิจการ. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. 2546.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ตลาดหุ้นในประเทศไทย. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: บุญศิริการพิมพ์, 2547.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. เทคนิคการวิเคราะห์งบการเงิน. พิมพ์ครั้งที่ 6. กรุงเทพมหานคร: เทวาครีเอชั่น, 2546.

พรอนงค์ บุษบาตระกูล. การลงทุน พื้นฐานการลงทุน. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2547.

เพ็ญแข แสงแก้ว. สถิติเพื่อการวิจัยโดยใช้คอมพิวเตอร์ (SPSS Version 10.0). พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2544.

ไพฑูรย์ ไกรพรศักดิ์. เศรษฐมิติเบื้องต้น. โครงการพัฒนาตำรา ศูนย์บริการเอกสารวิชาการ คณะเศรษฐศาสตร์. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2546.

- เมธากุล เกียรติกระจาย และ ศิลปพร ศรีจันทเพชร. ทฤษฎีการบัญชี. พิมพ์ครั้งที่ 9. กรุงเทพมหานคร: Text and Journal Publication, 2544 .
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. คุณรู้จัก Creative Accounting และ คุณภาพกำไร แล้วหรือยัง?. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: ไอโอนิค อินเตอร์เทค , 2543.
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. งบกระแสเงินสด งบการเงินรวม คู่มือการจัดทำและวิเคราะห์ตามมาตรฐานการบัญชี. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพมหานคร: ไอโอนิค อินเตอร์เทค, 2542.
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. งบการเงินรวมและปัญหาการจัดทำงบการเงินรวม. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพมหานคร: ชรรมนิติ เพรส, 2547.
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. มิติใหม่ของงบการเงินและการวิเคราะห์. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: ชรรมนิติ เพรส, 2547.
- แหววัน ปรางค์ธวัช. การจัดการกำไรและผลตอบแทนของการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน : การศึกษาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, ภาควิชาการเงินและการธนาคาร คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. 2545.
- ศิลป์ชัย ปวีณพงษ์พัฒน์. ผลกระทบของความสัมพันธ์ระหว่างอุตสาหกรรมที่มีต่อผลการดำเนินงานของอุตสาหกรรม และการส่งผ่านข้อมูล. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. 2544.
- สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย. แม่บทการบัญชี. กรุงเทพมหานคร: พี.เอ.ลิฟวิ้ง, 2542.
- สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย. มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 25 เรื่อง งบกระแสเงินสด. กรุงเทพมหานคร: พี.เอ.ลิฟวิ้ง, 2542.
- สันติ กิระนันท์. ความรู้พื้นฐานการเงิน หลักการ เหตุผล แนวคิด และการวิเคราะห์. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: เฟื่องฟ้า พรินติ้ง, 2546.

ธีระศักดิ์ อัจฉานนท์. ความน่าจะเป็นและสถิติประยุกต์ เล่ม 2. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: สกายบุ๊กส์, 2546.

แอนนา ศีอุดมวงศา. ผลกระทบของการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีต่อธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. 2546.

ภาษาอังกฤษ

Ahmed, R. Belkaoui. Accounting theory. 5 th ed. University of Illinois at Chicago, Illinois USA. Great Britain: Thomson Learning, 2004.

Ashiq, A.; Lee-Seok Hwang .; and Mark, A. Trombley. Accruals and future stock return : test of the naïve investor hypothesis. Journal of Accounting, Audit and Finance 15(2000): 161 – 181.

Bernard, L. Victor. “Capital market research during the 1980’s: a critical review” in Thomas Frecka. The State of Accounting Research as We Enter the 1990’s.: University of Illinois at Urbana Champaign, 1989.

Bernard, L. Victor and Stober, L. Thomas. The nature and amount of information in cash flow and accruals. The Accounting Review 66 , 4 (1989): 624 – 652.

Black, L.; Carnes., A.; and Narktabtee K. Earning management around initial public offerings in Thailand. Working Paper. University of Arkansas, 2000.

Bowen, M. Robert.; David Burgstahler; and Lane, A. Deley. The incremental information content of accrual versus cash flows. The Accounting Review (October 1987): 723 – 747.

- David, Hirshleifer.; Kewei, Hou.; Siew, hong Teoh.; and Yinglei, Zhang. Do investors overvalue firms with bloated balance sheets? Journal of Accounting and Economics 38 (2004): 297 – 331.
- Dechow, M. Patricia. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance : the role of accounting accruals. Journal of Accounting and Economics (July 1994): 3 -42.
- Dechow, M. Patricia.; S, P. Kothari.; and R, Watts. The relationship between earnings and cash flows. Journal of Accounting and Economics (July 1998): 133 -168.
- Gerald, I. White.; Ashwinpaul, C. Sondhi.; And Dov, Fried. The Analysis and Use of Financial Statement , United States of America: John Wiley & Sons, 2003.
- Harry, I. Wolk.; Michael, G. Tearney.; and James, L. Dodd. Accounting Theory : A Conceptual and Institutional Approach. 5th ed. South-Western College: Thomson Learning, 2001.
- Hong, Xie. The mispricing of abnormal accrual. The Accounting Review 76,3 (July 2001): 357-373.
- Jan, Barton.; and Paul, J. Simko. Discussion of the balance sheet as an earnings management constraint The Accounting Review 77 (Supplement 2002): 1 – 27.
- Jan, R. Williams.; Susan, F. Haka.; Mark, S. Better.; and Robert, F. Meigs. Financial & Managerial Accounting. The Basis for Business Decision. International 12th ed. McGraw – Hill , 2001.
- Jeffery, S. Abarbanell.; and Brian, J. Bushee. Fundamental analysis, future earnings, and stock price. Journal of Accounting Research 35,1 (1997): 1 – 24.
- John, A. Christensen.; and Joel, S. Demski. Accounting Theory : An Information Content Perspective. International ed. McGraw – Hill, 2003.

- Leopold, A. Bernstein.; and John, J. Wild. Financial Statement Analysis Theory : Application and Interpretation. New York: Irwin McGraw – Hill, 1999.
- Livant, Joshua.; and Paul, Zarowin. The incremental informational content of cash-flow components. Journal of Accounting and Economics (May 1990): 25 – 46.
- Mark, T. Bradshaw.; Scott, A. Richardson.; and Richard ,G. Sloan. Do analysts and auditors use information in accruals? Journal of Accounting Research 39,1 (2001): 45 – 74.
- OU, J. A. The information content of nonearnings accounting numbers as earnings predictors. Journal of Accounting Research 28,1 (Spring 1990): 144 – 163.
- Fairfield, M. Patricia.; Scott, J. Whisenant.; and Teri, Lombardi Yohn. Accrued earnings and growth : implication for future profitability and market mispricing. The Accounting Review 78,1 (January 2003): 353-371.
- Paul, Hribar.; and Daniel, W. Collins. Errors in estimating accruals : implications for empirical research. Journal of Accounting Research 44,1 (2002): 105 – 133.
- Rayburn, Judy. The association of operating cash flow and accruals with security return. Journal of Accounting Research (Supplement 1986): 112 – 133.
- Richard, G. Schroeder.; and Myrtle, Clark. Accounting Theory :Text and reading. United States of America: John Wiley & Sons, 1995.
- Scott, Henderson.; Graham, Peirson.; and Kate, Harris. Financial Accounting Theory. Australia: Pearson Education, 2004.
- Sloan, G. Richard. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?. The Accounting Review 71 ,3 (1996): 289 – 315.

Wilson, G. Peter. The relative information content of accruals and cash flows : combined evidence at the earnings announcement and annual report release date. Journal of Accounting Research (Supplement 1986): 165 – 200.

William, R. Scott. Financial Accounting Theory. 3rd ed. Ontario, Toronto Canada: Pearson Education, 2003.



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



ภาคผนวก

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาคผนวก

รายชื่อบริษัทกลุ่มตัวอย่าง

AGRO&FOOD INDUSTRY GROUP (AGRIBUSINESS SECTOR)	
ASIAN	ASIAN SEAFOOD COLDSTORAGE PUBLIC COMPANY LIMITED
CFRESH	SEAFRESH INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
CHOTI	KIANG HAUT SEA GULL TRADING FROZEN FOOD PUBLIC COMPANY LIMITED
CM	CHIANGMAI FROZEN FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED
CPI	CHUMPORN PALM OIL INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
GFPT	GFPT PUBLIC COMPANY LIMITED
LEE	LEE FEED MILL PUBLIC COMPANY LIMITED
PPC	PAKFOOD PUBLIC COMPANY LIMITED
PRG	PATUM RICE MILL AND GRANARY PUBLIC COMPANY LIMITED
SH	SEA HORSE PUBLIC COMPANY LIMITED
SSF	SURAPON FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED
STA	SRI TRANG AGRO-INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
TAF	THAI AGRI FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED
T-LUXE	THAILUXE ENTERPRISES PUBLIC COMPANY LIMITED
TRS	TRANG SEAFOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED
TRUBB	THAI RUBBER LATEX CORPORATION (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
UPOIC	UNITED PALM OIL INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
AGRO&FOOD INDUSTRY GROUP (FOODS & BEVERAGES SECTOR)	
APURE	AGRIPURE HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED
F&D	FOOD AND DRINKS PUBLIC COMPANY LIMITED
HTC	HAAD THIP PUBLIC COMPANY LIMITED
LST	LAM SOON (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
MALEE	MALEE SAMPRAN PUBLIC COMPANY LIMITED
POMPUI	KUANG PEI SAN FOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED
PR	PRESIDENT RICE PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED
S&P	S&P SYNDICATE PUBLIC COMPANY LIMITED

SAUCE	THAI THEPAROS FOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED
SFP	SIAM FOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED
SORKON	S.KHONKAEN FOOD INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
SSC	THE SERM SUK PUBLIC COMPANY LIMITED
TC	TROPICAL CANNING (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
TF	THAI PRESIDENT FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED
TIPCO	TIPCO FOODS (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
TUF	THAI UNION FROZEN PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED
TVO	THAI VEGETABLE OIL PUBLIC COMPANY LIMITED
TWFP	THAI WAH FOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED
UFM	UNITED FLOUR MILL PUBLIC COMPANY LIMITED

CONSUMER PRODUCTS INDUSTRY GROUP (FASHION SECTOR)

AFC	ASIA FIBER PUBLIC COMPANY LIMITED
BATA	BATA SHOE COMPANY OF THAILAND PUBLIC COMPANY LIMITED
BNC	THE BANGKOK NYLON PUBLIC COMPANY LIMITED
BTNC	BOUTIQUE NEW CITY PUBLIC COMPANY LIMITED
CPH	CASTLE PEAK HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED
CPL	C.P.L. GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
HT	HUA THAI MANUFACTURING PUBLIC COMPANY LIMITED
ICC	I.C.C. INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED
LTX	LUCKYTEX (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
NC	NEWCITY (BANGKOK) PUBLIC COMPANY LIMITED
PAF	PAN ASIA FOOTWEAR PUBLIC COMPANY LIMITED
PG	PEOPLE'S GARMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
PRANDA	PRANDA JEWELRY PUBLIC COMPANY LIMITED
SAWANG	SAWANG EXPORT PUBLIC COMPANY LIMITED
SUC	SAHA-UNION PUBLIC COMPANY LIMITED
TNL	THANULUX PUBLIC COMPANY LIMITED
TPCORP	TEXTILE PRESTIGE PUBLIC COMPANY LIMITED
TR	THAI RAYON PUBLIC COMPANY LIMITED
TTI	THAI TEXTILE INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
TTL	TTL INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED

TTTM	THAI TORAY TEXTILE MILLS PUBLIC COMPANY LIMITED
UF	UNION FOOTWEAR PUBLIC COMPANY LIMITED
UPF	UNION PIONEER PUBLIC COMPANY LIMITED
UT	UNION TEXTILE INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED
WACOAL	THAI WACOAL PUBLIC COMPANY LIMITED

CONSUMER PRODUCTS INDUSTRY GROUP (HOUSEHOLD GOODS SECTOR)

DTCI	DTC INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED
FANCY	FANCY WOOD INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED
MODERN	MODERNFORM GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
OGC	OCEAN GLASS PUBLIC COMPANY LIMITED
ROCK	ROCKWORTH PUBLIC COMPANY LIMITED
SIAM	SIAM STEEL INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED
SITHAI	SRITHAI SUPERWARE PUBLIC COMPANY LIMITED
SUN	SUN WOOD INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED

CONSUMER PRODUCTS INDUSTRY GROUP

(PERSONAL PRODUCTS & PHARMACEUTICALS SECTOR)

JCT	JACK CHIA INDUSTRIES (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
OCC	O.C.C. PUBLIC COMPANY LIMITED
S&J	S & J INTERNATIONAL ENTERPRISES PUBLIC COMPANY LIMITED

INDUSTRIALS INDUSTRY GROUP (MACHINERY & EQUIPMENT SECTOR)

PATKL	PATKOL PUBLIC COMPANY LIMITED
TLI	THAI LIFT INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED

INDUSTRIALS INDUSTRY GROUP (PAPER & PRINTING MATERIALS SECTOR)

AA	ADVANCE AGRO PUBLIC COMPANY LIMITED
TCP	THAI CANE PAPER PUBLIC COMPANY LIMITED

INDUSTRIALS INDUSTRY GROUP (PACKAGING SECTOR)

AJ	A.J.PLAST PUBLIC COMPANY LIMITED
ALUCON	ALUCON PUBLIC COMPANY LIMITED
APSP	ALCAN PACKAGING STRONGPACK PUBLIC COMPANY LIMITED
CSC	CROWN SEAL PUBLIC COMPANY LIMITED
NEP	NEP REALTY AND INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
NIPPON	NIPPON PACK (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED

TCOAT	THAI COATING INDUSTRIAL PUBLIC COMPANY LIMITED
TFI	THAI FILM INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED
THIP	THANTAWAN INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
TMD	THAI METAL DRUM MANUFACTURING PUBLIC COMPANY LIMITED
TOPP	THAI O.P.P. PUBLIC COMPANY LIMITED
TPP	THAI PACKAGING & PRINTING PUBLIC COMPANY LIMITED
VARO	VAROPAKORN PUBLIC COMPANY LIMITED

INDUSTRIALS INDUSTRY GROUP (PETROCHEMICALS&CHEMICALS SECTOR)

ATC	THE AROMATICS (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
NPC	NATIONAL PETROCHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED
PATO	PATO CHEMICAL INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
TCB	THAI CARBON BLACK PUBLIC COMPANY LIMITED
TCCC	THAI CENTRAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED
TPA	THAI POLY ACRYLIC PUBLIC COMPANY LIMITED
TPC	THAI PLASTIC AND CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED
UP	UNION PLASTIC PUBLIC COMPANY LIMITED
UV	UNIVENTURES PUBLIC COMPANY LIMITED
VNT	VINYTHAI PUBLIC COMPANY LIMITED
WG	WHITE GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
YCI	YONG THAI PUBLIC COMPANY LIMITED

INDUSTRIALS INDUSTRY GROUP (AUTOMOTIVE SECTOR)

BAT-3K	THAI STORAGE BATTERY PUBLIC COMPANY LIMITED
CWT	CHAI WATANA TANNERY GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
GYT	GOODYEAR (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
IRC	INOUE RUBBER (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
SMC	SWEDISH MOTORS CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
SPG	THE SIAM PAN GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
SPSU	S.P. SUZUKI PUBLIC COMPANY LIMITED
STANLY	THAI STANLEY ELECTRIC PUBLIC COMPANY LIMITED
TRU	THAI RUNG UNION CAR PUBLIC COMPANY LIMITED

RESOURCES INDUSTRY GROUP (MINING SECTOR)	
PDI	PADAENG INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
RESOURCES INDUSTRY GROUP (ENERGY & UTILITIES SECTOR)	
BANPU	BANPU PUBLIC COMPANY LIMITED
BCP	THE BANGCHAK PETROLEUM PUBLIC COMPANY LIMITED
EASTW	EASTERN WATER RESOURCES DEVELOPMENT AND MANAGEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
EGCOMP	ELECTRICITY GENERATING PUBLIC COMPANY LIMITED
LANNA	LANNA RESOURCES PUBLIC COMPANY LIMITED
PICNI	PICNIC CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED
SUSCO	SIAM UNITED SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED
AGRO&FOOD INDUSTRY GROUP (HOTELS & TRAVEL SERVICES SECTOR)	
CENDEL	CENTRAL PLAZA HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED
DTC	DUSIT THANI PUBLIC COMPANY LIMITED
LRH	LAGUNA RESORTS & HOTELS PUBLIC COMPANY LIMITED
MANRIN	THE MANDARIN HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED
OHTL	MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED
PA	THE ORIENTAL HOTEL (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
MINT	PACIFIC ASSETS PUBLIC COMPANY LIMITED
RHC	RAJADAMRI HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED
ROH	ROYAL ORCHID HOTEL (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
SHANG	SHANGRI-LA HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED
SERVICES INDUSTRY GROUP (HEALTH CARE SERVICES SECTOR)	
AHC	AIKCHOL HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED
BGH	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES PUBLIC COMPANY LIMITED
BH	THE BUMRUNGRAD HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED
KDH	KRUNGDHON HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED

LNH	CHIANG MAI MEDICAL SERVICES PUBLIC COMPANY LIMITED
M-CHAI	MAHACHAI HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED
NEW	WATTANA KARNPAET PUBLIC COMPANY LIMITED
NTV	NONTHAVEJ HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED
RAM	RAMKAMHAENG HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED
SKR	SIKARIN PUBLIC COMPANY LIMITED
SVH	SAMITVEJ PUBLIC COMPANY LIMITED
VIBHA	VIBHAVADI MEDICAL CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED

SERVICES INDUSTRY GROUP (PRINTING & PUBLISHING SECTOR)

APRINT	AMARIN PRINTING AND PUBLISHING PUBLIC COMPANY LIMITED
MATI	MATICHON PUBLIC COMPANY LIMITED
NMG	NATION MULTIMEDIA GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
POST	THE POST PUBLISHING PUBLIC COMPANY LIMITED
SE-ED	SE-EDUCATION PUBLIC COMPANY LIMITED
SPORT	SIAM SPORT SYNDICATE PUBLIC COMPANY LIMITED
TBSP	THAI BRITISH SECURITY PRINTING PUBLIC COMPANY LIMITED
TONHUA	TONG HUA COMMUNICATIONS PUBLIC COMPANY LIMITED

SERVICES INDUSTRY GROUP (TRANSPORTATION & LOGISTICS SECTOR)

ASIMAR	ASIAN MARINE SERVICES PUBLIC COMPANY LIMITED
BECL	BANGKOK EXPRESSWAY PUBLIC COMPANY LIMITED
JUTHA	JUTHA MARITIME PUBLIC COMPANY LIMITED
KWC	KRUNGDHEP SOPHON PUBLIC COMPANY LIMITED
PSL	PRECIOUS SHIPPING PUBLIC COMPANY LIMITED
RCL	REGIONAL CONTAINER LINES PUBLIC COMPANY LIMITED
SST	SAB SRI THAI WAREHOUSE PUBLIC COMPANY LIMITED
THAI	THAI AIRWAYS INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED
TSTE	THAI SUGAR TERMINAL PUBLIC COMPANY LIMITED
TTA	THORESEN THAI AGENCIES PUBLIC COMPANY LIMITED
UST	UNITED STANDARD TERMINAL PUBLIC COMPANY LIMITED

SERVICES INDUSTRY GROUP (PROFESSIONAL SERVICES SECTOR)

FE	FAR EAST DDB PUBLIC COMPANY LIMITED
----	-------------------------------------

P-FCB	PRAKIT HOLDING PUBLIC COMPANY LIMITED
SERVICES INDUSTRY GROUP (ENTERTAINMENT & RECREATION SECTOR)	
BEC	BEC WORLD PUBLIC COMPANY LIMITED
BNT	BNT ENTERTAINMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
CSR	CITY SPORTS AND RECREATION PUBLIC COMPANY LIMITED
CVD	CVD ENTERTAINMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
GRAMMY	GMM GRAMMY PUBLIC COMPANY LIMITED
MEDIAS	MEDIA OF MEDIAS PUBLIC COMPANY LIMITED
SAFARI	SAFARI WORLD PUBLIC COMPANY LIMITED
UBC	UNITED BROADCASTING CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
SERVICES INDUSTRY GROUP (COMMERCE SECTOR)	
BIGC	BIG C SUPERCENTER PUBLIC COMPANY LIMITED
BJC	BERLI JUCKER PUBLIC COMPANY LIMITED
DIANA	DIANA DEPARTMENT STORE PUBLIC COMPANY LIMITED
LOXLEY	LOXLEY PUBLIC COMPANY LIMITED
MAKRO	SIAM MAKRO PUBLIC COMPANY LIMITED
MINOR	MINOR CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
ROBINS	ROBINSON DEPARTMENT STORE PUBLIC COMPANY LIMITED
SPC	SAHA PATHANAPIBUL PUBLIC COMPANY LIMITED
SPI	SAHA PATHANA INTER-HOLDING PUBLIC COMPANY LIMITED
SERVICES INDUSTRY GROUP (ELECTRICAL PRODUCTS & COMPUTER SECTOR)	
CEI	COMPASS EAST INDUSTRY (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
CTW	CHAROONG THAI WIRE & CABLE PUBLIC COMPANY LIMITED
DISTAR	DISTAR ELECTRIC CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
FMT	FURUKAWA METAL (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
KKC	KULTHORN KIRBY PUBLIC COMPANY LIMITED
KYE	KANG YONG ELECTRIC PUBLIC COMPANY LIMITED
METCO	MURAMOTO ELECTRON (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
MSC	METRO SYSTEMS CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
SVOA	S.V.O.A PUBLIC COMPANY LIMITED
TECHNOLOGY INDUSTRY GROUP (ELECTRONIC COMPONENTS SECTOR)	

DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
DRACO	DRACO PCB PUBLIC COMPANY LIMITED
HANA	HANA MICROELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED
KCE	KCE ELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED
MPT	MAGNECOMP PRECISION TECHNOLOGY PUBLIC COMPANY LIMITED
SVI	SVI PUBLIC COMPANY LIMITED

TECHNOLOGY INDUSTRY GROUP (COMMUNICATION SECTOR)

ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED
IEC	THE INTERNATIONAL ENGINEERING PUBLIC COMPANY LIMITED
JAS	JASMINE INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED
SAMART	SAMART CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
SAMTEL	SAMART TELCOMS PUBLIC COMPANY LIMITED
SATTEL	SHINAWATRA SATELLITE PUBLIC COMPANY LIMITED
SHIN	SHIN CORPORATIONS PUBLIC COMPANY LIMITED
TRUE	TT&T PUBLIC COMPANY LIMITED
TT&T	UNITED COMMUNICATION INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
UCOM	TRUE CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์

นายเจษฎา ไหม่ตาจักร์ เกิดเมื่อวันที่ 26 กันยายน พ.ศ. 2523 สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรีบัญชีบัณฑิต สาขาวิชาการสอบบัญชี จากคณะบัญชี มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย เมื่อปีการศึกษา 2545 และเข้าศึกษาต่อระดับปริญญาโท หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ในปีการศึกษา 2546



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย