

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

ในบทนี้จะกล่าวถึงแนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง โดยจะแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนแรกกล่าวถึงแนวคิด ทฤษฎีเกี่ยวกับค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจและคุณภาพกำไร และ ส่วนที่สองกล่าวถึงวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

#### 2.1 แนวคิด ทฤษฎีเกี่ยวกับค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจและคุณภาพกำไร

##### 2.1.1 แนวคิดเกี่ยวกับค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจ

มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 3 เรื่อง การรวมธุรกิจ (สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2551) ซึ่งเป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนดขึ้น โดยมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศฉบับที่ 3 เรื่อง การรวมธุรกิจ พ.ศ. 2549 (IFRS N0. 3, Business Combination (2006)) โดยมีเนื้อหาบางส่วนกล่าวไว้ว่า การบันทึกบัญชีการรวมธุรกิจในทุกกรณีให้ปฏิบัติตามวิธีซื้อ จึงต้องระบุว่ากิจการใดคือผู้ซื้อ โดยผู้ซื้อ คือ กิจการที่ได้อำนาจในการควบคุมกิจการหรือธุรกิจอื่นๆ ที่ถูกนำเข้ามารวมธุรกิจ ซึ่งการบันทึกบัญชีตามวิธีซื้อจะทำให้เกิดค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจ

โดยในกรณีที่มีการจ่ายซื้อในการรวมธุรกิจ ได้รวมถึงจำนวนเงินที่ผู้จ่ายซื้อยินดีจ่ายเพิ่มโดยคาดหวังประโยชน์เชิงเศรษฐกิจที่จะได้รับในอนาคตจากสินทรัพย์โดยรวม ซึ่งไม่สามารถระบุและรับรู้ในรายการแยกเฉพาะเจาะจงได้ ผู้ซื้อจะต้องจัดจำนวนที่จ่ายเพิ่มขึ้นนี้เป็นค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจ ซึ่งถือเป็นสินทรัพย์อกรายการหนึ่ง ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่า ค่าความนิยม คือ มูลค่าคงเหลืออยู่ของต้นทุนการรวมธุรกิจหลังจากหักด้วยมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ หนี้สิน สินทรัพย์ไม่มีตัวตนและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นที่ระบุได้ของผู้ถูกซื้อแล้ว และเมื่อผู้ซื้อได้รับรู้ค่าความนิยมเป็นสินทรัพย์ในมูลค่าเริ่มแรก ณ วันที่ซื้อแล้ว ผู้ซื้อต้องไม่ใช้วิธีการตัดจำหน่ายค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจแต่ผู้ซื้อต้องใช้วิธีการทดสอบการด้อยค่าของสินทรัพย์ มาเป็นการวัดค่าของค่าความนิยม ดังนั้นมูลค่าของค่าความนิยมที่นำเสนอในงบการเงิน จะแสดงด้วยราคาทุนหักด้วยค่าเผื่อการด้อยค่าสะสม

ในบางกรณี หากพบว่ามีการจ่ายซื้อในการรวมธุรกิจ มีจำนวนมูลค่ายุติธรรมสุทธิของสินทรัพย์ หนี้สิน สินทรัพย์ไม่มีตัวตนและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นที่ระบุได้ของผู้ถูกซื้อ สูงกว่าต้นทุนการรวมธุรกิจโดยแม้ผู้ซื้อจะมีการประเมินใหม่จนแจ้งชัดแล้วยังพบว่า ส่วนได้เสียของผู้ซื้อ

ในมูลค่ายุติธรรมที่ได้รับมาสูงกว่าต้นทุนการรวมธุรกิจ ณ วันที่ซื้อ ส่วนเกินที่สูงกว่านี้ให้ผู้ที่รับรู้  
ในงบกำไรขาดทุนทันที

เมื่อกิจการรวมธุรกิจต้องนำวิธีการบัญชีในการรวมธุรกิจมาถือปฏิบัติซึ่งมี 2 วิธี การนำแต่ละวิธีมาใช้จะมีผลต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัทหลังการรวมธุรกิจ ทั้งใน  
งวดปัจจุบันและอนาคต

วิธีการบัญชีในการรวมธุรกิจมี 2 วิธี ดังนี้

1. วิธีการบัญชีแบบซื้อ (Purchase method)
2. วิธีการบัญชีแบบการรวมส่วนได้เสีย (Pooling of interest method)

มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 3 กำหนดว่า การรวมธุรกิจในทุกกรณีต้องปฏิบัติตามวิธีการซื้อ  
ดังนั้นในการซื้อธุรกิจ จึงจำเป็นต้องระบุได้ว่า กิจการใดเป็นผู้ซื้อ กิจการผู้ซื้อจะเข้าควบคุม  
สินทรัพย์สุทธิและการดำเนินงานของกิจการที่ถูกซื้อ โดยการโอนสินทรัพย์ การก่อกำเนิดหรือการออก  
หุ้นทุนเพื่อเป็นการแลกเปลี่ยน ในวิธีนี้ กิจการผู้ซื้อจะบันทึกสินทรัพย์และหนี้สินที่ได้มาในราคา  
ยุติธรรม (Fair value) ณ วันที่ซื้อ และต้องวัดค่าต้นทุนการซื้อธุรกิจ ซึ่งเป็นผลรวมของมูลค่า  
ยุติธรรมของสินทรัพย์ที่ให้ไป หนี้สินที่เกิดขึ้น และตราสารทุนที่ผู้ซื้อออกไปรวมกับต้นทุนอื่นที่  
เกี่ยวข้องโดยตรงกับการรวมธุรกิจ (คู่มือ และ วรรคที่, 2550)

### 2.1.2 แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพกำไร

#### ความหมายของคุณภาพกำไร

จากวรรณกรรมและตำราทางการบัญชีมีผู้ให้คำนิยามของคำว่าคุณภาพกำไรที่แตกต่างกัน  
ออกไป ดังนี้

คุณภาพกำไร หมายถึง ระดับของความระมัดระวังที่อยู่เบื้องหลังการจัดทำตัวเลขกำไรของ  
บริษัท (White and Others, 1998 อ้างถึงใน วรรคที่ ทูมมานนท์, 2543)

คุณภาพกำไร หมายถึง ความสามารถของกำไรในการสะท้อนกระแสเงินสดที่อยู่เบื้องหลัง  
การเกิดกำไร (Stickney, 1996 อ้างถึงใน วรรคที่ ทูมมานนท์, 2543)

คุณภาพกำไร หมายถึง ระดับของสหสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชี Accounting Income  
กับกำไรในเชิงเศรษฐศาสตร์ Economic Income (Schroeder, 1995 อ้างถึงใน วรรคที่ ทูมมานนท์,  
2543)

คุณภาพกำไร หมายถึง กำไรที่แท้จริง (Real Income) หรือกำไรที่มีคุณภาพควรเป็นกำไรที่  
เกิดจากการดำเนินงานตามปกติ สามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดที่เพียงพอต่อการเปลี่ยนแปลงแทน

สินทรัพย์ที่เสื่อมค่าได้ เป็นกำไรที่มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นเป็นประจำ รวมทั้งกิจกรรมที่มีนัยสำคัญที่ก่อให้เกิดกำไรได้ดำเนินการเสร็จสิ้นแล้ว (The Financial Accounting Standard Board:FASB)

จากคำนิยามข้างต้นจึงอาจกล่าวได้ว่า คุณภาพกำไร คือ กำไรที่แท้จริง(Real Income) หรือกำไรที่มีคุณภาพซึ่งเป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติ สามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดที่เพียงพอต่อการเปลี่ยนแทนสินทรัพย์ที่เสื่อมค่าได้ เป็นกำไรที่มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นเป็นประจำ รวมทั้งกิจกรรมที่มีนัยสำคัญที่ก่อให้เกิดกำไรได้ดำเนินการเสร็จสิ้นแล้ว หรือเป็นกำไรที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถของกำไรในการสะท้อนกระแสเงินสดที่อยู่เบื้องหลังการเกิดกำไร

### คุณลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพ

จากนิยามที่ได้กล่าวมาข้างต้นจะเห็นได้ว่าไม่มีนิยามใดนิยามหนึ่งของคุณภาพกำไรที่ถือว่าเป็นที่ยอมรับกันโดยทั่วไปหรือไม่มีแม้แต่ปัจจัยใดปัจจัยหนึ่งเพียงลำพังที่จะเป็นตัวกำหนดว่ากำไรนั้นมีคุณภาพสูงต่ำเพียงใด ผู้วิเคราะห์แต่ละคนจะเข้าใจหรือให้ความหมายของคำว่าคุณภาพกำไรแตกต่างกันไปตามวัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์ ตลอดจนกำหนดคุณลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพด้วยแนวคิดที่แตกต่างกันไปสุดแท้แต่วัตถุประสงค์ของผู้วิเคราะห์แต่ละคน อย่างไรก็ตามอาจสรุปได้ว่ากิจการที่มีกำไรที่มีคุณภาพจะมีคุณลักษณะร่วมกันดังนี้ (Pearlman, 1978 อ้างถึงใน วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543)

- 1) นโยบายการบัญชีที่ยึดหลักความระมัดระวังและหลักความสม่ำเสมอ ซึ่งจะส่งผลให้การวัดฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการตั้งอยู่บนพื้นฐานของการใช้ดุลยพินิจในการประมาณการภายใต้ความไม่แน่นอนด้วยความรอบคอบระมัดระวัง
- 2) กระแสกำไรก่อนหักภาษีเงินได้ที่ได้มาจากรายการที่เกิดขึ้นเป็นประจำ (มากกว่าที่จะได้มาจากรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว) และได้มาจากธุรกิจพื้นฐานของกิจการอย่างแท้จริง
- 3) ยอดขายที่สามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดได้รวดเร็วภายหลังจากที่ได้มีการบันทึกไว้ตามเกณฑ์คงค้างไม่นานนัก
- 4) ระดับของกำไรสุทธิและระดับของการเติบโตของกำไรที่ไม่ได้เกิดจากการที่กิจการเสียภาษีในอัตราที่ลดลงโดยการใช้วิธีที่เสี่ยงต่อการปรับเปลี่ยนประมวลรัษฎากรตามมาในอนาคตหรือโดยการใช้วิธีที่จะทำให้เกิดข้อจำกัดที่ร้ายแรงตามมาจาก การหลบเลี่ยงการเสียภาษีหรือจากการตั้งเป็นรายการต่างๆเป็นรายการรอดัดบัญชี
- 5) ระดับของโครงสร้างหนี้ที่เหมาะสมสำหรับธุรกิจและโครงสร้างเงินทุนที่ไม่ได้มีการดัดแปลงเพื่อสร้างกำไรต่อหุ้นที่สูงเกินกว่าความเป็นจริง

6) ประมาณการตัวเลขกำไรที่ส่วนใหญ่แล้วไม่ได้มาจากกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงภายใต้ภาวะเงินเฟ้อหรือไม่ได้มาจากกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

7) กำไรที่มีเสถียรภาพ สามารถพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรของกิจการในอนาคตได้ และเป็นตัวบ่งชี้ระดับกำไรในอนาคตที่ดี

สำหรับกิจการที่มีกำไรที่ด้อยคุณภาพจะมีลักษณะตรงข้ามกับคุณลักษณะทั้งหมดที่ได้ยกมาข้างต้น

### เทคนิคการวิเคราะห์คุณภาพกำไร

เทคนิคการวิเคราะห์คุณภาพกำไรที่เป็นที่นิยมใช้กันในปัจจุบัน มีดังนี้ (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543)

1) การประเมินผลกระทบของนโยบายบัญชีที่กิจการใช้อยู่ที่มีผลต่อคุณภาพกำไร (Evaluation of Accounting Policy affect to Quality of Earning)

การประเมินผลกระทบของนโยบายการบัญชีที่กิจการใช้อยู่ที่มีต่อคุณภาพกำไรมาเป็นตัววัด โดยเกณฑ์ที่ใช้ในการวัดนั้นจะดูจากลักษณะของนโยบายการบัญชีที่กิจการใช้อยู่ และประเมินออกมาเป็น 3 ค่าด้วยกันคือที่เป็นทางบวกแสดงให้เห็นถึงนโยบายบัญชีของกิจการที่ดี แต่ถ้าเป็นทางลบจะเป็นภาพที่สะท้อนให้เห็นลักษณะของนโยบายการบัญชีที่ส่งผลให้คุณภาพกำไรด้อยลง แต่ถ้าเกณฑ์ที่นำมาใช้ในการประเมินผลกระทบของนโยบายการบัญชีแล้วไม่ปรากฏว่ากิจการได้ปฏิบัติหรือใช้เกณฑ์นั้นๆ อยู่ก็จะประเมินว่าไม่ปรากฏแทน

### ตารางที่ 2.1 ผลกระทบของนโยบายบัญชีที่มีต่อคุณภาพกำไร

ลักษณะของนโยบายการบัญชี	ผลกระทบที่มีต่อคุณภาพกำไร
1. หละหลวม (Liberal)	ทางลบ
2. ระมัดระวังมากเกินไป (Ultraconservative)	ทางลบ
3. สะท้อนความเป็นจริงทางเศรษฐกิจ	ทางบวก
4. ค่าต่างๆที่ประมาณขึ้นต่างไปจากค่าที่แท้จริงอย่างมีสาระสำคัญ	ทางลบ
5. นโยบายการบัญชีของกิจการแตกต่างไปจากนโยบายการบัญชีที่ใช้อยู่ในอุตสาหกรรมนั้น	ทางลบ

ตารางที่ 2.1 ผลกระทบของนโยบายบัญชีที่มีต่อคุณภาพกำไร (ต่อ)

ลักษณะของนโยบายการบัญชี	ผลกระทบที่มีต่อคุณภาพกำไร
6. การตั้งค่าใช้จ่ายที่โอกาสที่จะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อกิจการในอนาคตมีน้อยมากเป็นค่าใช้จ่ายรอการตัดบัญชี	ทางลบ
7. การเปลี่ยนแปลงทางบัญชีเพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายการบัญชีที่ทางการกำหนดหรือที่ทางการเสนอแนะ	ทางบวก
8. การเปลี่ยนแปลงทางบัญชีที่ขาดเหตุผลสนับสนุนทั้งนี้เมื่อได้พิจารณาจากข้อเท็จจริงรอบด้าน	ทางลบ
9. การเปลี่ยนแปลงทางบัญชีที่เกิดขึ้นบ่อยครั้ง	ทางลบ
10. Income smoothing	ทางลบ
11. กำไรที่ได้มาจากการขยับรายได้ในอนาคตเข้ามาเป็นรายได้ในงวดปัจจุบันหรือหารนำรายได้ของงวดก่อนมารับรู้เป็นรายได้ในงวดปัจจุบัน	ทางลบ
12. กำไรสุทธิไม่สัมพันธ์ไปทางเดียวกันกับค่าขายทางลบ	ทางลบ
13. รับรู้รายได้ก่อนที่การให้บริการที่มีนัยสำคัญจะเสร็จสิ้น	ทางลบ
14. ชะลอการรับรู้รายได้ออกไปโดยขาดเหตุผล	ทางลบ
15. ในงวดปัจจุบันมีการโอนกลับกำไรที่รับรู้ไปแล้วในงวดก่อน	ทางลบ
16. ในงวดปัจจุบันมีการโอนกลับรายการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ของงวดก่อน	ทางลบ
17. ตั้งค่าใช้จ่ายค้างจ่ายไว้ต่ำเกินไป	ทางลบ
18. ตั้งค่าใช้จ่ายค้างจ่ายไว้สูงเกินไป	ทางลบ
19. ในงวดปัจจุบันมีการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายหรือขาดทุนที่จะเกิดขึ้นในอนาคตที่มีนัยสำคัญอันเป็นผลมาจากการขาดความระมัดระวังในการตั้งสำรองอย่างเพียงพอในงวดที่ผ่านมา	ทางลบ
20. การล้างบาง (Taking a financial bath) โดยการตัดจำหน่ายสินทรัพย์เป็นค่าใช้จ่ายครั้งใหญ่ภายหลังจากที่ผู้บริหารชุดใหม่เข้าทำการครอบงำกิจการ	ทางลบ

ที่มา: ดร.วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2545: 124-125



## 2) ประเมินฝ่ายบริหาร (Management Appraisal)

การวิเคราะห์ระดับความระมัดระวังของกิจการในการจัดทำตัวเลขกำไร รายการตรวจสอบแต่ละรายการจะมีคะแนนสำหรับการใช้นโยบายการบัญชีที่ไม่เหมาะสมในแต่ละเรื่องไว้ในระดับที่แตกต่างกันไป การวิเคราะห์อาจทำได้โดยการเปรียบเทียบคุณภาพกำไรของกิจการในรอบ 3 ปีที่ผ่านมา คะแนนลงโทษดังกล่าวจะพิจารณาตัดจากแต่ละนโยบายการบัญชีที่ผู้วิเคราะห์พิจารณาแล้วเห็นว่าหละหลวมเกินไป เช่น หากกิจการตัดค่าเสื่อมราคาโดยใช้วิธีเส้นตรง จะตัด 1 คะแนน ยิ่งกิจการสะสมคะแนนลงโทษไว้มากเท่าไร คุณภาพกำไรของกิจการก็ยิ่งลดต่ำลงเท่านั้น เพื่อให้เข้าใจถึงบทบาทของนโยบายการบัญชีที่มีต่อตัวเลขกำไรและเพื่อที่ประเมินความโอนเอียงของผู้บริหารกิจการไปจากหลักความระมัดระวัง ผู้วิเคราะห์จะนำคะแนนลงโทษที่ได้หักไปในแต่ละจุดมาประกอบการพิจารณาการจัดอันดับกิจการที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันตามคุณภาพของนโยบายบัญชีที่กิจการเลือกมาใช้

### ตารางที่ 2.2 รายการตรวจสอบคุณภาพกำไร

คุณลักษณะของกำไรที่ไม่มีคุณภาพ	คะแนนลงโทษ
1. การตัดค่าเสื่อมราคาโดยใช้วิธีเส้นตรง	-1
2. การตั้งสิทธิบัตรเป็นค่าใช้จ่ายรอการตัดบัญชี	-2
3. การใช้วิธีต้นทุนเต็ม (Full cost accounting) ในธุรกิจน้ำมัน	-5
4. การตั้งค่าใช้จ่ายก่อนเริ่มดำเนินงานเป็นค่าใช้จ่ายรอการตัดบัญชี	-1
5. การตั้งสำรองเพื่อขาดทุนไว้ต่ำกว่าผลขาดทุนที่ควรจะได้บันทึกไว้ในทางบัญชี	-1
6. การตัดจำหน่ายค่าใช้จ่ายรอการตัดบัญชีโดยใช้ระยะเวลาที่ยาวเกินไป	-1
7. การตัดค่าเสื่อมราคาโดยอิงอายุการใช้งานกับอายุจริง (Physical life) ซึ่งยาวกว่าอายุที่จะให้ประโยชน์ในเชิงเศรษฐกิจแก่กิจการ (Economic life)	-1
8. จำนวนเงินจ่ายขาดในหนี้สินเงินบำนาญ (ส่วนเกินของหนี้สินเงินบำนาญ) ที่เกินกว่าราคายุติธรรมของทรัพย์สินโครงการบำนาญ	
จำนวนเงินจ่ายขาดเทียบเท่ากำไร ½ ปี	-1
จำนวนเงินจ่ายขาดเทียบเท่ากำไร 1 ปี	-2
จำนวนเงินจ่ายขาดเทียบเท่ากำไร 2 ปี	-3
9. การรับรู้รายได้จากสัญญาก่อนการชำระเงินจะเสร็จสิ้น	-1

ตารางที่ 2.2 รายการตรวจสอบคุณภาพกำไร (ต่อ)

คุณลักษณะของกำไรที่ไม่มีคุณภาพ	คะแนนลงโทษ
10. การรับรู้รายได้จากงานที่ทำเสร็จเพียงบางส่วน	-1
11. การจัดจำแนกลูกหนี้ระยะยาวเป็นสินทรัพย์หมุนเวียน	-2
12. การตั้งค่าใช้จ่ายทางการตลาดเป็นค่าใช้จ่ายรอการตัดบัญชี	-1
13. การจัดจำแนกที่ดินรอการพัฒนาไว้เป็นสินทรัพย์หมุนเวียน	-3
14. ไม่ได้ตัดจำหน่ายค่าความนิยมที่ได้บันทึกไว้	-1
15. การตีราคาสินค้าคงเหลือโดยใช้วิธี FIFO	-1
16. ไม่ได้ใช้สำนักงานสอบบัญชีในกลุ่ม Big Four	-1
17. การรวมกำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ไว้เป็นส่วนหนึ่งของรายได้จากการดำเนินงานปกติ	-1
18. การจัดสรรต้นทุนที่ไม่เกี่ยวข้องเข้าสู่ส่วนงานที่ได้มีการยกเลิกการดำเนินงานมากเกินไป	-1
19. สมควรได้รับคะแนนลงโทษในประเด็นอื่นๆ	-5

ที่มา: ดร.วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2545: 126-127

3) การประเมินความสามารถของกิจการในการจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสดและความสามารถในการลงทุนต่อ (Reinvestment)

ในประเทศสหรัฐอเมริกาจะมีหน่วยงานที่เรียกว่า The Fourteen Research Corporation ซึ่งทำหน้าที่ตีพิมพ์บทวิเคราะห์คุณภาพของหลักทรัพย์ออกมาอย่างสม่ำเสมอโดยการใช้ตัวแปร 14 ตัวในการจัดอันดับหลักทรัพย์ไปตามระดับของความเสี่ยง โดยหนึ่งในตัวแปรที่หน่วยงานดังกล่าวนำมาใช้ในการจัดอันดับคุณภาพหลักทรัพย์ ได้แก่ คุณภาพกำไร ซึ่งวัดจากความสามารถในการทำกำไรของกิจการที่จะนำไปจัดสรรเงินปันผลในรูปเงินสด ยิ่งกำไรสามารถนำไปจัดสรรเงินปันผลในรูปเงินสดได้มากเท่าไร คุณภาพกำไรก็ยิ่งมีมากขึ้นเท่านั้น

4) การใช้ Ranked Order Analysis Program

Ranked Order Analysis Program คือ โปรแกรมการจัดอันดับคุณภาพกำไรจัดทำขึ้นโดย Faulkner, Dawkins & Sullivan การประเมินความมีคุณภาพกำไรของแต่ละกิจการจะพิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงิน 8 ประเภทและจากตัววัดทางด้านสถิติอื่นๆ ซึ่งสามารถนำไปใช้เป็นเกณฑ์ในการเปรียบเทียบคุณภาพของหลักทรัพย์ของกิจการ โดยภายใต้ Ranked Order Analysis Program การประเมินคุณภาพกำไรจะไม่คำนึงถึงแนวทางปฏิบัติทางบัญชีที่กิจการใช้อยู่ นอกจากนี้ผู้

วิเคราะห์จะต้องตระหนักด้วยว่าโปรแกรมดังกล่าวไม่ใช่เครื่องมือที่จะนำมาใช้ในการประเมินหลักทรัพย์ และไม่ได้หมายความว่ากิจการที่นำมาใช้ในการประเมินคุณภาพกำไรนั้นจะต้องมีขนาดใกล้เคียงกัน ผลรวมของการจัดอันดับโดยใช้เกณฑ์การให้คะแนนที่กำหนดไว้ในโปรแกรมดังกล่าวเริ่มตั้งแต่ 1 ไปจนถึง 10 คะแนนจะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถเปรียบเทียบคุณภาพกำไรระหว่างกิจการได้

#### 5) วัดความแปรปรวนและความเสี่ยง (Standard Deviation and Risk Measurement)

คุณภาพกำไรอาจวัดได้จากความผันผวนของกำไรไปจากเส้นแนวโน้มกำไรในช่วงที่ผ่านมา เนื่องจากความผันผวนของกำไรที่น้อยกว่าจะเป็นตัวบ่งบอกว่าหลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงต่อการลงทุนน้อยกว่า ความผันผวนของกำไรที่น้อยกว่าก็ตามมาด้วยกำไรที่มีคุณภาพสูงกว่า โดยสถิติที่นำมาใช้วัดค่าความแปรปรวน ได้แก่

##### 1. ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน

ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานจะเป็นตัวบ่งบอกว่ากำไรที่นำมาใช้เป็นกลุ่มตัวอย่างผันผวนไปจากค่าเฉลี่ยของการกระจายตัวเลขกำไรเพียงใด ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานสามารถวัดได้ ดังนี้

$$S = \frac{\sqrt{\sum (x - \bar{x})^2}}{n}$$

โดยที่ S = ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน

x = กำไรที่ประกาศในปีที่ t

$\bar{x}$  = กำไรถัวเฉลี่ย

n = จำนวนปี

ยิ่งค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของกำไรสูงเท่าไร ความไม่เสถียรภาพของกำไรของกิจการก็ลดน้อยลงเท่านั้น ดังนั้นค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่สูงจึงเป็นตัวบ่งบอกว่ากำไรนั้นมีคุณภาพต่ำ

##### 2. สัมประสิทธิ์ของความแปรปรวน

สัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนจะเป็นตัวบ่งบอกการกระจายกำไรสัมพัทธ์ กล่าวคือ ตัววัดอัตราร้อยละของความเบี่ยงเบนมาตรฐานเมื่อเทียบกับกำไร โดยเฉลี่ย เนื่องจากในบางสถานการณ์การพิจารณาแต่เฉพาะค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเพียงอย่างเดียวอาจก่อให้เกิดการหลงผิด เช่น ในกรณีที่การกระจายความน่าจะเป็นของตัวเลขกำไรของสองกิจการที่นำมาเปรียบเทียบมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากัน แต่มีค่าเฉลี่ยของกำไรแตกต่างกัน ไม่ได้หมายความว่ากำไรของสองกิจการมีคุณภาพทัดเทียมกันเสมอไป ในกรณีเช่นนี้สัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนจะช่วยให้สามารถแยกความแตกต่างของควมมีคุณภาพกำไรของสองกิจการได้



$$V = \frac{S}{\bar{x}}$$

โดยที่  $V$  = สัมประสิทธิ์ของความแปรปรวน

$S$  = ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน

$\bar{x}$  = ค่าไรถั่วเฉลี่ย

ยิ่งสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนของกำไรของกิจการยิ่งมีมากขึ้นเท่าไร กระแสกำไรของกิจการก็ยิ่งมีความเสี่ยงมากขึ้นเท่านั้นและถือว่าเป็นกำไรที่ด้อยคุณภาพ

#### 6) ใช้อัตราส่วนจากงบกระแสเงินสด

การวัดคุณภาพกำไร โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินจากงบกระแสเงินสด เกิดขึ้นเนื่องจากกำไรที่คำนวณขึ้นตามเกณฑ์คงค้างกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่สัมพันธ์ไปในทางเดียว อัตราส่วนจากงบกระแสเงินสดเป็นวิธีหนึ่งที่จะช่วยจัดการบิดเบือนอันเกิดขึ้นจากการใช้วิธีการบัญชีที่แตกต่างกันสำหรับรายการและเหตุการณ์เดียวกันออกไป รวมถึงช่วยจัดปัญหาในการปันส่วนค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกิดขึ้นกับการบัญชีตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) ที่อาจบิดเบือนไปตามดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในแต่ละกิจการ อัตราส่วนจากงบกระแสเงินสดที่นำมาวิเคราะห์คุณภาพกำไรมีดังนี้

1. อัตราส่วนความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow Adequacy: CFA)

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน}}{\text{เงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวร+สินค้าคงเหลือที่เพิ่มขึ้น+เงินปันผลจ่าย+การจ่ายชำระหนี้สิน}}$$

เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่จะนำไปลงทุนในสินทรัพย์ถาวร นำไปซื้อสินค้าเพิ่มขึ้นเพื่อนำมาขาย นำไปจ่ายเงินปันผล และนำไปจ่ายชำระหนี้สินของกิจการ อัตราส่วนที่เกิน 1 ติดต่อกันหลายๆงวดเป็นตัวบ่งบอกความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เพียงพอต่อรายจ่ายหรือภาระผูกพัน โดยที่อัตราส่วนความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานยิ่งมากยิ่งดี เนื่องจากแสดงว่ากิจการสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้เพียงพอที่จะนำไปจ่ายรายจ่ายที่จำเป็นของกิจการแสดงว่ากำไรมีคุณภาพ

## 2. ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Index: OCI)

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน}}{\text{กำไรสุทธิก่อนดอกเบี้ยและภาษี}}$$

เป็นตัวบ่งบอกว่าหากกิจการที่มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในจำนวนที่สูงพอๆกับกำไรที่ทำมาหาได้จะมีความเป็นไปได้ว่ากำไรนั้นจะเกิดจากการดำเนินงานอย่างแท้จริง ถือเป็นกำไรที่มีคุณภาพ โดยที่ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานยิ่งมากยิ่งดี เนื่องจากแสดงว่ากิจการสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานจากกำไรของกิจการในจำนวนที่มากแสดงว่ากำไรมีคุณภาพ

## 3. อัตราส่วนผลกระทบของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่มีต่อกระแสเงินสด (Depreciation / Amortization Impact Ratio)

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

อัตราส่วนผลกระทบของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่มีต่อกระแสเงินสดจะเป็นตัวบ่งบอกอัตราร้อยละของกระแสเงินสดที่ได้มาจากการบวกกลับค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายกลับไปตัวเลขกำไร ซึ่งการดำเนินงานของกิจการเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพหากค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายมีผลกระทบน้อยมากต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

## 4. อัตราส่วนการลงทุนต่อ (Reinvestment ratio)

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

เป็นตัววัดความเพียงพอของการลงทุนต่อและการรักษาระดับทุนของกิจการโดยพิจารณาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนผลกระทบของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่มีต่อกระแสเงินสด

5. เงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเมื่อเทียบกับแหล่งที่มาของกระแสเงินสด (Capital Investment per dollar of cash)

$$= \frac{\text{เงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวร}}{\text{รวมแหล่งที่มาของกระแสเงินสด}}$$

เป็นตัววัดความเพียงพอของการลงทุนต่อเปรียบเทียบกับผลรวมของแหล่งที่มาของกระแสเงินสด

6. อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest coverage ratio)

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้}}{\text{ดอกเบี้ยจ่ายเป็นเงินสดระหว่างปี}}$$

เป็นอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย แสดงอัตราส่วนในการจัดหาเงินจากกิจกรรมดำเนินงานว่ามีความสามารถในการจัดหาเงินมาชำระดอกเบี้ยได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ อัตราส่วนที่มีค่ามากกว่า 1 และยิ่งอัตราส่วนมีค่าบวกมากแสดงว่ามีความสามารถในการชำระหนี้ และมีสภาพคล่องสูง

7. อัตราผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดต่อสินทรัพย์รวม (Cash flow return on assets)

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้}}{\text{สินทรัพย์รวม(ถัวเฉลี่ย)}}$$

อัตราผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดต่อสินทรัพย์รวมเป็นตัววัดผลตอบแทนจากการใช้สินทรัพย์ในรูปกระแสเงินสด ยิ่งอัตราส่วนนี้สูงเท่าไร ย่อมหมายถึงว่ากิจการใช้สินทรัพย์ได้ค่อนข้างมีประสิทธิภาพ และกำไรของกิจการนั้นถือว่ามีคุณภาพสูง

8. อัตราส่วนคุณภาพกำไร (Quality of Earning)

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้}}{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี และค่าเสื่อมราคา}}$$

อัตราส่วนคุณภาพกำไรเป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความแตกต่างระหว่างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานกับกำไรที่ได้รายงานในงบกำไรขาดทุน หากผลการวิเคราะห์อัตราส่วนคุณภาพกำไรบ่งชี้ว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีความแตกต่างจากกำไรอย่างเห็นได้ชัด เช่น อัตราส่วนคุณภาพกำไรเป็นลบ ก็จะเป็นสัญญาณเตือนภัยให้กับผู้วิเคราะห์ที่ต้องค้นหาสาเหตุของความผิดปกติที่อาจเกิดขึ้น เช่น พยายามหลบหลีกการตัดค่าเสื่อมราคา ตั้งพักค่าใช้จ่าย ตั้งต้นทุนบางรายการไว้เป็นค่าใช้จ่ายรอดักบัญชีในอนาคต วิธีการดังกล่าวทำให้กำไรสุทธิสูงขึ้นแต่ไม่ทำให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น กำไรที่เกิดขึ้นก็จะเป็กำไรที่ไม่มีคุณภาพ

#### 7) การวัด Degree of operating leverage และ Combined leverage

ความเสี่ยงทางธุรกิจ(Business risk) และคุณภาพกำไรของกิจการจะสูงหรือต่ำเพียงใดส่วนหนึ่งก็ขึ้นอยู่กับว่ากิจการมีต้นทุนคงที่ในการดำเนินงานมากน้อยเพียงใด หากกิจการมีต้นทุนคงที่ในสัดส่วนสูงเมื่อเทียบกับต้นทุนรวม กิจการย่อมมี Degree of operating leverage (D.O.L.) สูง กล่าวคือ หากสมมติว่าปัจจัยอื่นๆคงที่ หากยอดขายของกิจการเปลี่ยนแปลงไปเพียงเล็กน้อย จะทำให้กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีลดลงในอัตราที่รวดเร็วกว่า และยิ่งค่า D.O.L. สูงขึ้นเท่าไรความเสี่ยงทางธุรกิจจะสูงขึ้นและคุณภาพกำไรจะลดลง

นอกจากนี้หากกิจการใดมีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสูงกิจการนั้นจะมี Degree of financial leverage (D.F.L.) สูง ดังนั้นถ้าสมมติว่าปัจจัยอื่นๆคงที่ กิจการใดที่มีความเสี่ยงทางการเงินสูงหากกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ ของกิจการเปลี่ยนแปลงไปเล็กน้อย จะทำให้กำไรหลังหักดอกเบี้ยแต่ก่อนการหักภาษีเงินได้จะเปลี่ยนแปลงไปในอัตราที่รวดเร็วกว่าอันเป็นผลมาจากสัดส่วนของดอกเบี้ยจ่ายที่สูงกว่าในขณะที่เดียวกันจะมีความเสี่ยงทางการเงินสูงกว่าและมีคุณภาพกำไรที่ต่ำกว่าตามไปด้วย

#### 8) การวิเคราะห์ค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary expenses)

ปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไร คือ ค่าใช้จ่ายบางตัวซึ่งผู้บริหารสามารถใช้ดุลยพินิจในเชิงจัดการในการกำหนดค่าใช้จ่ายและต้นทุนต่างๆเพื่อควบคุมกระแสกำไรให้เป็นไปในทิศทางที่ต้องการ ค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร เช่น ค่าซ่อมแซมและค่าบำรุงรักษา ค่าโฆษณา และค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา เป็นต้น บางกิจการอาจมีค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ค่อนข้างต่ำ เพราะต้องการอนุรักษ์ทรัพยากรของกิจการที่มีอยู่อย่างจำกัดไว้ใช้ในอนาคต บางกิจการอาจมีค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ต่ำเพียงแต่ต้องการปรับแต่งกำไรหรือขาดทุนไปในทิศทางที่ผู้บริหารต้องการ ด้วยเหตุนี้การวิเคราะห์คุณภาพกำไรผู้วิเคราะห์จึงต้องเอาใจใส่ค่าใช้จ่ายต่างๆเหล่านี้ว่ามีจำนวนที่สอดคล้องกับแนวโน้มของค่าใช้จ่ายในช่วงที่ผ่านมา และสอดคล้องกับนโยบายของกิจการที่ได้วางไว้ทั้งในปัจจุบันและในอนาคตหรือไม่เพียงใด

โดยเทคนิคการวิเคราะห์คุณภาพกำไรที่นำมาใช้ในการศึกษาค้างนี้ คือ อัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณขึ้นจากงบกระแสเงินสด เนื่องมาจากอุปสรรคในการตีความหมายและการวิเคราะห์งบการเงิน โดยเฉพาะเมื่อกำไรที่คำนวณขึ้นตามเกณฑ์คงค้างและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่สัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน การวิเคราะห์งบการเงิน โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณขึ้นจากงบกระแสเงินสดจึงเป็นวิธีการหนึ่งที่จะช่วยลดผลกระทบที่เกิดจากการใช้วิธีการบัญชีที่แตกต่างกันสำหรับรายการและเหตุการณ์เดียวกันออกไป รวมถึงช่วยขจัดปัญหาในการปันส่วนค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกิดขึ้นกับการบัญชีตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) ที่อาจบิดเบือนไปตามดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในแต่ละกิจการ

การศึกษาค้างนี้ใช้อัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณขึ้นจากงบกระแสเงินสด 2 อัตราส่วนเพื่อเป็นตัวแทนในการวัดคุณภาพกำไร คือ (1) ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Index: OCI) (2) อัตราส่วนความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow Adequacy: CFA) เนื่องจาก Gibson (1995) ได้ให้แนวคิดว่าอัตราส่วนดังกล่าวสามารถใช้เป็นเครื่องช่วยสังเกตถึงคุณภาพกำไรในเบื้องต้นว่า (1) กิจการยังคงสามารถรักษาระดับสินทรัพย์ไว้ได้หรือไม่ (ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการกับกำไรขาดทุนก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี) (2) กิจการสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานได้เพียงพอหรือไม่ที่จะนำไปลงทุนในสินทรัพย์ถาวร นำไปซื้อสินค้าเพิ่มขึ้นเพื่อนำมาขาย นำไปจ่ายเงินปันผล และนำไปจ่ายชำระหนี้สินของกิจการ ดังนั้นจึงสามารถกล่าวได้ว่าอัตราส่วนดังกล่าวเป็นตัวแทนที่ดีในการวัดคุณภาพกำไรของกิจการ

## 2.2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

### 2.2.1 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับค่าความนิยมและคุณภาพกำไร

ศิริดา นวลประดิษฐ์ (2547) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมที่เกิดจากการรวมธุรกิจและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินระยะเวลา 4 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2543 - 2546 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยความสามารถในการทำกำไรของบริษัทวัดจากผลตอบแทนตามเกณฑ์คงค้าง ได้แก่ อัตราผลตอบแทนกำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรส่วนเกินของบริษัทวัดได้จากผลต่างระหว่างกำไรที่เกิดขึ้นจริงและกำไรปกติ งานวิจัยนี้ใช้การวิเคราะห์ความแปรปรวนของตัวแปรตามหลายตัวโดยใช้ Multivariate Analysis of Variance



(MANOVA) และใช้วิธีการทดสอบสมมติฐานความแตกต่างของค่าเฉลี่ยแบบสองประชากรโดยใช้พารามิเตอร์ตามวิธี T-test ควบคู่ไปกับการทดสอบสมมติฐาน โดยไม่ใช้พารามิเตอร์ตามวิธี Mann-Whitney U test การทดสอบทั้งหมดใช้ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

จากผลการศึกษาพบว่าค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรที่เป็นการวัดผลการดำเนินงานตามปกติของกิจการหรือกิจกรรมหลักของกิจการเทียบกับยอดขาย แต่ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจไม่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการวัดผลการดำเนินงานที่รวมถึงกิจกรรมอื่นๆ นอกเหนือจากการดำเนินงานตามปกติของกิจการ เช่น กำไรขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ถาวร กำไรขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนต่างประเทศ ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ถาวรหรือเงินลงทุน ฯลฯ และค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรส่วนเกินของกิจการ

**ศันสนีย์ สุริยเชิดชูสกุล (2548)** ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมกับผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2543 – 2547 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการดำเนินงานในอนาคตวัดจากการเปลี่ยนแปลงของกำไร(ขาดทุน)สุทธิก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ส่วนกระแสเงินสดในอนาคตวัดจากการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานวิจัยนี้ใช้การวิเคราะห์ทางสถิติ 2 ประเภท คือ (1) สถิติเชิงพรรณนา เป็นการทดสอบข้อมูลให้อยู่ในรูปของการแจกแจงความถี่ ร้อยละ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (2) สถิติเชิงอนุมาน เป็นการทดสอบสมมติฐานด้วยเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95

จากผลการศึกษาพบว่าค่าความนิยมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานในอนาคตขององค์กรด้วยการวัดผลการดำเนินงานตามเกณฑ์คงค้าง และค่าความนิยมไม่มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดในอนาคตขององค์กรด้วยการวัดผลการดำเนินงานตามเกณฑ์เงินสด

**วิศรดา ดวงตาน้อย (2549)** ศึกษาการวิเคราะห์คุณภาพกำไรของธุรกิจกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาจากรายงานประจำปีและรายงานของผู้สอบบัญชี งบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงิน ประจำปี พ.ศ.2546-2547 งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงินในไตรมาสที่ 1 และไตรมาสที่ 2 ประจำปี พ.ศ.2548 ของบริษัทจดทะเบียนธุรกิจกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีจำนวน 18 บริษัท แบ่งเป็น 4 กลุ่มเลือกจำนวนกลุ่มละ 1 บริษัท ส่วนเทคนิคที่ใช้ในการวิเคราะห์คุณภาพกำไร คือ พิจารณาความถูกต้องของการแสดงมูลค่าจากงบการเงินในส่วนจากรายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต งบดุล งบกำไรขาดทุน งบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้น งบกระแสเงินสดและ



หมายเหตุประกอบงบการเงิน การประเมินผลกระทบของนโยบายการบัญชี การประเมินฝ่ายบริหาร วัดความแปรปรวนและความเสี่ยง และใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนจากงบกระแสเงินสด โดยนำเทคนิคดังกล่าวมาวิเคราะห์และพรรณนาคุณภาพกำไรของธุรกิจกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากผลการศึกษาพบว่า การประเมินผลกระทบของนโยบายการบัญชี การประเมินฝ่ายบริหารของบริษัทตัวอย่างพบว่า มีการเลือกใช้นโยบายการบัญชีที่ทำให้ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร ได้แก่ นโยบายการบัญชีที่ระมัดระวังมากเกินไป การเปลี่ยนแปลงทางบัญชีเพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายบัญชีที่ทางการกำหนด การเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีที่เกิดขึ้นบ่อยครั้ง กำไรสุทธิไม่ไปทางเดียวกันกับค่าขาย และการใช้วิธีต้นทุนเต็มในธุรกิจน้ำมัน และจากการวิเคราะห์กลุ่มตัวอย่างธุรกิจกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคพบว่า ได้มีการจัดทำบัญชีตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป ค่าความแปรปรวนและค่าความเสี่ยงมีค่าที่ต่ำ แสดงให้เห็นว่ากำไรของบริษัทมีความผันผวนต่ำ ซึ่งส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรในทางที่ดี สามารถประเมินได้ว่ากำไรของกลุ่มบริษัทมีเสถียรภาพ อัตราส่วนจากงบกระแสเงินสด แสดงให้เห็นสภาพคล่องของกลุ่มบริษัท ประเมินได้ว่ามีแนวโน้มสามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดทันต่อการจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้น หรือชำระหนี้ ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรในทางบวก ยกเว้นในบางปีที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีค่าติดลบ

### 2.2.2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาถึงคุณภาพกำไร

จากการศึกษาในอดีตพบว่า ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาถึงคุณภาพกำไรในแต่ละงานวิจัยมีความแตกต่างกันในบางส่วน เนื่องมาจากวัตถุประสงค์ในการวิจัยที่ต่างกัน โดยตัวแปรที่ถูกนำมาใช้ในการวิจัยหลายครั้ง ได้แก่ ขนาดของกิจการ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างรวม และผลขาดทุนของกิจการ (Jerry et al., 2006; Flora F. Niu, 2006; Ken et al., 2005; ทศลียา สังขสุวรรณ , 2548) ซึ่งทำให้มีความน่าเชื่อว่าตัวแปรเหล่านี้อาจมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร ตารางที่ 2.3 นำเสนอที่มาของตัวแปรจากการศึกษาในอดีต

ตารางที่ 2.3 สรุปแหล่งที่มาของตัวแปรจากการศึกษาในอดีต

ตัวแปรที่ใช้จากงานวิจัย ในอดีต	ผู้วิจัยในอดีต			
	Jerry et al. (2006)	Flora F. Niu (2006)	Ken et al. (2005)	ทัศนียา สังสุวรรณ (2548)
ACINDD	*			
ACSIZED	*			
ACEXPD	*			
ACMEETD	*			
ACOWNPT	*			
Board		*		
Comp		*		
Share		*		
Disc		*		
SPEC			*	
BIG5/ BIG4	**		*	**
Tenure	**			*
LNAUFEE	**			
LNNONAU	**			
SIZE	**	**	**	**
ABSCFO	**			
ACC	**			
MKT/BOOK	**	**	**	
MKRTX	**			
LEV	**	**	**	
CFO	**		**	**
ABSACC	**		**	
FINACQ	**			

ตารางที่ 2.3 สรุปแหล่งที่มาของตัวแปรจากการศึกษาในอดีต (ต่อ)

ตัวแปรที่ใช้จากงานวิจัย ในอดีต	ผู้วิจัยในอดีต			
	Jerry et al. (2006)	Flora F. Niu (2006)	Ken et al. (2005)	พัศติยา สังขสุวรรณ (2548)
LOSS	**		**	
Audit_S		**		
INCCHG			**	
ELEC			**	
TSE			**	
Age				**

หมายเหตุ \* ตัวแปรที่สนใจศึกษาหรือตัวแปรอธิบาย \*\* ตัวแปรควบคุม

ช่องที่แรเงา คือ ตัวแปรที่นำมาศึกษาในครั้งนี้

ตัวแปร :

- ACINDD = ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ
- ACSIZED = จำนวนของคณะกรรมการตรวจสอบ
- ACEXPD = ความชำนาญของคณะกรรมการตรวจสอบ
- ACMEETD = จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ
- ACOWNPT = การถือหุ้นของคณะกรรมการตรวจสอบ
- Board = จำนวนของกรรมการอิสระและคณะกรรมการชุดย่อยใน  
คณะกรรมการของบริษัท
- Comp = สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท
- Share = สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมบริษัท
- Disc = ระดับการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ
- SPEC = ความชำนาญในอุตสาหกรรมของผู้สอบบัญชี
- BIG5 / BIG4 = ประเภทของผู้สอบบัญชี
- Tenure = ระยะเวลาของผู้สอบบัญชีที่มีความสัมพันธ์กับบริษัทลูกค้า
- LNAUFEE = ค่าสอบบัญชีสำหรับบริการสอบบัญชี
- LNNONAU = ค่าใช้จ่ายที่จ่ายสำหรับบริการอื่นที่ไม่ใช่บริการสอบบัญชี
- CFO = กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

ABSCFO	=	ค่าสัมบูรณ์ของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน
ACC	=	รายการคงค้างรวม
ABSACC	=	ค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างรวม
MKRTX	=	อัตราผลตอบแทนประจำปีของกิจการ
LOSS	=	ผลขาดทุนของกิจการ
MKT/BOOK	=	อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี
LEV	=	อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้
FINACQ	=	การออกหุ้นหรือตราสารหนี้ของกิจการ
SIZE	=	ขนาดของกิจการ
Audit_S	=	ขนาดของการตรวจสอบ
INCCHG	=	การเปลี่ยนแปลงกำไร
ELEC	=	กิจการในอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์
TSE	=	กิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของไทย
Age	=	จำนวนปีที่เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียน

จะเห็นได้ว่าปัจจัยที่การศึกษาส่วนใหญ่เห็นว่ามีส่วนต่อคุณภาพกำไร คือ

#### 1. ขนาดของกิจการ (SIZE)

เนื่องจากกิจการที่มีขนาดใหญ่กว่าอาจมีรายการบัญชีที่มากกว่าและบันทึกรายการคงค้างไว้ด้วยจำนวนที่สูงกว่า เพราะต้องลงทุนด้วยจำนวนที่มากกว่า (ทศลिया สังขสุวรรณ, 2548) ดังนั้นขนาดกิจการมักมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับรายการคงค้าง และทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไร

ขนาดของกิจการวัดจากสินทรัพย์รวมโดยใส่ลอการิทึมฐานสิบ เพื่อปรับความแตกต่างของขนาดกิจการ

#### 2. อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (MKT/BOOK)

เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญ 1 หุ้น แสดงถึงราคาหุ้นที่นักลงทุนยอมจ่าย ณ ขณะนั้นว่าเป็นกี่เท่าของมูลค่าตามบัญชี หากอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าสูงแสดงว่านักลงทุนทั่วไปในตลาดมองว่ากิจการมีศักยภาพที่จะเติบโตสูงและคาดว่าผลการดำเนินงานหรือผลตอบแทนในหลักทรัพย์ที่ตนซื้อจะมาจะดีจึงยอมจ่ายซื้อหลักทรัพย์ในราคาที่สูงกว่ามูลค่าทางบัญชี จึงมีความเป็นไปได้ที่กิจการจะบริหารจัดการรายการทางบัญชีผ่านรายการคงค้าง ส่งผลให้คุณภาพกำไรสูง (ปฐพริก โบกกระณีย์, 2550) ดังนั้นอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี จึงแปรผันตรงกับคุณภาพกำไร

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี วัดจากมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ 1 หุ้นหารด้วยมูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญ 1 หุ้น

### 3. อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้ (LEV)

จากการศึกษาในอดีต Aboody et al (1999) พบว่ากิจการที่มีอัตราส่วนแสดงสภาพหนี้ที่มากมีความสามารถในการจัดหาเงินทุน โอกาสที่จะขอกู้ หรือการทำธุรกรรมด้านเครดิตน้อยลงทำให้กิจการเกิดแรงจูงใจหรือแนวโน้มที่จะบริหารจัดการรายการทางบัญชีในงวดปัจจุบัน ส่งผลกระทบในเชิงลบต่อผลการดำเนินงาน ราคาหลักทรัพย์ และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในอนาคต (Aboody et al, 1999 อ้างถึงใน ศันสนีย์ สุริยเชิดชูสกุล, 2548) ดังนั้นอัตราส่วนแสดงสภาพหนี้ก็มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับคุณภาพกำไร

อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้วัดจากหนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม

### 4. กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CFO)

เนื่องจากกิจการที่มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสูง แสดงว่ากิจการนั้นมีผลการดำเนินงานที่ดีและมีความเป็นไปได้น้อยที่จะนำรายการคงค้างมาใช้ในการบริหารจัดการรายการทางบัญชีของกิจการ (ปทุมทริก โภกกระณี, 2550) ดังนั้นกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับรายการคงค้างและมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับคุณภาพกำไร

กระแสเงินสดจากการดำเนินงานวัดจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหารด้วยสินทรัพย์รวม

### 5. ค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างรวม (ABSACC)

เนื่องจากการบริหารจัดการรายการทางบัญชีมีวัตถุประสงค์เพื่อให้กระแสกำไรราบเรียบขึ้น ดังนั้นหากปีไหนที่กิจการมีกำไรสูงมากมักจะปรับค่าใช้จ่ายให้สูงขึ้นเพื่อให้กำไรลดลง และปีที่กิจการมีผลกำไรน้อยก็มักจะปรับค่าใช้จ่ายให้น้อยเพื่อให้กำไรสูงขึ้น เพื่อสะท้อนกระแสกำไรที่เกิดขึ้นเป็นประจำหรือสม่ำเสมอมากขึ้น ทำให้กระแสเงินสดและกำไรไม่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันส่งผลให้กำไรมีคุณภาพต่ำ (ทศลียา สังขสุวรรณ, 2548) ดังนั้นค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างจึงมีความสัมพันธ์ตรงข้ามกับคุณภาพกำไร

ค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างรวมวัดจากค่าสัมบูรณ์ของกำไรสุทธิลบกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน โดยเทียบกับสินทรัพย์รวม

#### 6. ผลขาดทุนของกิจการ (LOSS)

จากการศึกษาในอดีต Burgstahler and Dichev (1997) พบว่ากิจการจะมีการบริหารจัดการรายการทางบัญชีเพื่อที่จะหลีกเลี่ยงการรายงานการลดลงของกำไรและการขาดทุน ดังนั้นหากกิจการขาดทุนจะเกิดแรงจูงใจที่จะบริหารจัดการรายการทางบัญชีส่งผลให้คุณภาพกำไรลดลง

เกณฑ์การวัดผลขาดทุนของกิจการ คือ จะแทนค่าเป็น 1 ถ้ากิจการขาดทุน หากไม่ใช่จะแทนค่าเป็น 0



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved