

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย Factors Affecting Earning Quality of Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand

ประไพพิศ สวัสดิ์รัมย์^{1*}

¹ผู้ช่วยศาสตราจารย์, ภาควิชาการเงินและบัญชี คณะวิทยาการจัดการ
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตศรีราชา
เลขที่ 199 หมู่ 6 ตำบลทุ่งสุขลา อำเภอสัตหีบ จังหวัดชลบุรี 20230

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาคุณภาพกำไรและความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2549 – พ.ศ. 2554 ยกเว้นกลุ่มธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันชีวิต และประกันภัย โดยใช้การวิเคราะห์คุณภาพกำไร 4 วิธี คือ ความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ดัชนีเงินสดจากการดำเนินงาน และรายการคงค้างรวม 2 วิธี ทำการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ผลการศึกษาคุณภาพกำไร พบว่า คุณภาพกำไรที่วัดจากความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และดัชนีเงินสดจากการดำเนินงาน มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.3 และ -0.35 เท่า ตามลำดับ สำหรับคุณภาพกำไรที่วัดจากรายการคงค้างรวม 2 วิธี มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -292,950,000 พันบาท และ 0.34 เท่า ตามลำดับ และผลการศึกษาความสัมพันธ์ของคุณภาพกำไรกับตัวแปรที่ประกอบด้วยประเภทธุรกิจ ขนาดกิจการ อัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ขนาดสำนักงานสอบบัญชี และประเภทรายงานของผู้สอบบัญชี พบว่า ประเภทธุรกิจมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรในทิศทางตรงข้ามเฉพาะการวัดคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างรวม ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับคุณภาพกำไรเฉพาะ การวัดคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างรวม และอัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับคุณภาพกำไรเฉพาะการวัดคุณภาพกำไรจากความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ส่วนขนาดของสำนักงานสอบบัญชีและประเภทรายงานของผู้สอบบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

*ผู้เขียนหลัก

อีเมล: yellowpum@hotmail.com

คำสำคัญ

คุณภาพกำไร ปัจจัยที่มีอิทธิพล ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

The objectives of the study are to investigate earning quality and the relationship of factors affecting earning quality of listed companies in The Stock Exchange of Thailand. The secondary data are obtained from financial statements of listed companies in The Stock Exchange of Thailand during the accounting period from 1 January to 31 December 2006 – 2011 excluding banks, finance and Securities, and insurance companies. Four methods are used to analyze earning quality: Cash Flow Adequacy, Operating Cash Index, and two methods for Total Accruals. Relationship of variables was tested by multiple regression analysis.

Results shows that earning quality measured by cash flow adequacy and operating cash index have the average at 3.3 and -0.35 respectively. Earning quality measured by two methods of total accruals, the average is 292,950,000 thousand baht and 0.34 respectively. And results of relationship between earning quality and variables include the types of business, size of business, debt to shareholders' equity ratios, size audit firm and the type of auditor's report show that types of business are related to earning quality adversely. Measurements of earning quality by total accruals and size of business have unidirectional relationship with earning quality. Measurements of earning quality by total accruals, debt to shareholders' equity ratios also have unidirectional relationship with earning quality. Adequacy of cash flow in operation, sizes of audit firm, and types of auditor's reports are not related to earning quality.

Keywords

Earning quality, Factors Affecting, Stock Exchange of Thailand

บทนำ

งบการเงินเป็นข้อมูลที่แสดงถึงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการ โดยจะมีการจัดทำตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป ดังนั้นจึงเป็นข้อมูลที่น่าเชื่อถือและสร้างความเชื่อมั่นแก่กลุ่มผู้ใช้งบการเงิน เช่น นักลงทุน ผู้บริหาร เจ้าหนี้ ลูกค้า พนักงาน และผู้ที่เกี่ยวข้อง กำไรสูงสุดถือเป็นเป้าหมายและความต้องการสูงสุดของธุรกิจ อีกทั้งยังเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างรวดเร็ว ในการจัดทำและนำเสนองบการเงินได้จัดทำภายใต้เกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) นั่นคือ รายการและเหตุการณ์ของกิจการจะมีการรับรู้เมื่อเกิดขึ้นมิใช่เมื่อมีการรับหรือจ่ายเงินสด งานวิจัยของ Sloan (1996) ได้กล่าวว่า กำไรตามเกณฑ์คงค้างเป็นข้อมูล

ช่วยในการพยากรณ์ความสามารถของกระแสเงินสดในอนาคตของนักลงทุน แต่ไม่ได้หมายความว่า กระแสเงินสดไม่มีส่วนเกี่ยวข้องในการประเมินประสิทธิภาพการบริหารงานของกิจการ ดังนั้นจึงควรมีการประเมินคุณภาพกำไรของกิจการ กำไรที่มีคุณภาพสูงต้องมาจากหลักความระมัดระวังที่ไม่มีการแสดงรายได้สูงเกินจริงและต้นทุนต่ำเกินจริง และงบกำไรขาดทุนคุณภาพสูงคือ กำไรที่เปลี่ยนเป็นเงินสดในจำนวนที่ใกล้เคียงกัน (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2548)

ดังนั้น การตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่บริษัทต่างๆ เสนอขายนั้น นักลงทุนต้องทำการศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทนั้นๆ อย่างละเอียดถี่ถ้วน เพราะการตัดสินใจลงทุนในแต่ละครั้งล้วนมีความเสี่ยง ฉะนั้น นักลงทุนจำเป็นต้องให้ความสำคัญกับข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง แหล่งข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนมาจากการวิเคราะห์รายงานทางการเงินที่ซึ่งแสดงผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการ หากผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินแสดงไว้ผิดพลาดโดยแสดงไว้สูงหรือต่ำกว่าความเป็นจริง อาจทำให้นักลงทุนได้รับความเสี่ยงสูงจากการตัดสินใจลงทุนได้ การวิเคราะห์คุณภาพของกำไรจึงเป็นอีกวิธีหนึ่งที่จะเป็นตัวชี้ให้เห็นว่ากำไรที่น่าเสนอนั้น แสดงให้เห็นถึงคุณภาพของการบริหารงาน และเป็นเครื่องมือในการประเมินความเสี่ยงของหลักทรัพย์ รวมถึงเป็นตัวบ่งชี้ว่าตัวเลขต่างๆ ที่ปรากฏในงบการเงินนั้นไม่ทำให้ผู้ใช้งบการเงินเกิดการเข้าใจผิด การวัดคุณภาพของกำไรจึงเป็นส่วนหนึ่งในการตัดสินใจของนักลงทุน วิธีการวัดคุณภาพกำไรมีหลายแนวคิด ได้แก่ การค้นหาสัญญาณเตือนภัย ประเมินผลกระทบของนโยบายการบัญชีที่กิจการใช้อยู่ซึ่งมีผลต่อคุณภาพกำไร การประเมินฝ่ายบริหาร การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน การใช้อัตราส่วนจากกระแสเงินสด (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543) และการใช้รายการคงค้างซึ่งจากการศึกษาของ Sloan (1996) ระบุว่า รายการคงค้างมีเสถียรภาพน้อยกว่าส่วนที่เป็นกระแสเงินสด และกิจการที่มีระดับรายการคงค้างสูงนั้นจะทำให้กำไรมีคุณภาพต่ำ

จากการวิจัยที่ผ่านมามีหลายปัจจัยที่มีผลทำให้คุณภาพกำไรของแต่ละบริษัทแตกต่างกัน การศึกษาของ ซอทิพย์ โภกิม (2547) พบว่า ขนาดของกิจการและประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความแตกต่างของคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ Pearlman (1978) ที่กล่าวว่า ระดับของโครงสร้างหนี้สินที่เหมาะสมสำหรับธุรกิจ และโครงสร้างเงินทุนที่ไม่ได้มีการดัดแปลงเพื่อสร้างกำไรต่อหุ้นที่สูงกว่าความเป็นจริงเป็นลักษณะหนึ่งของกิจการที่มีกำไรที่มีคุณภาพ ดังนั้น อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่ช่วยประเมินฐานะทางการเงินของกิจการ ถ้าอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่าหนี้สินเป็นสัญญาณเตือนว่ากิจการดังกล่าวกำลังจะเกิดปัญหาทางการเงินจึงทำให้เป็นสาเหตุที่ต้องมีการปรับปรุงอัตราส่วนทางการเงินให้ดีขึ้นด้วยวิธีการเพิ่มกำไร ทำให้กำไรสุทธิตามเกณฑ์คงค้างเป็นกำไรที่ไม่มีคุณภาพ นอกจากนี้ สรรพงค์ ลิ้มปรีธารกุล (2547) และ Pearlman (1978) ได้กล่าวว่า รายงานของผู้สอบบัญชีนั้นเป็นสัญญาณเตือนเบื้องต้นเกี่ยวกับคุณภาพกำไร (Quality of Earnings) ของกิจการ ดังนั้น ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรจึงประกอบด้วย ขนาดของกิจการประเภทของธุรกิจ อัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น และประเภทรายงานของผู้สอบบัญชี

จากความสำคัญของคุณภาพกำไร และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรที่แตกต่างกันส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่า คุณภาพกำไรมีความสำคัญที่จะเป็นตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไรของแต่ละกิจการในอนาคต รวมถึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนให้ความสำคัญอย่างมาก ก่อนการตัดสินใจลงทุน การวิเคราะห์คุณภาพกำไรจึงถือเป็นเครื่องมือที่ให้นักลงทุนใช้ทำการวิเคราะห์ก่อนตัดสินใจลงทุน เพื่อให้การลงทุนในแต่ละครั้งได้ผลตอบแทนที่คุ้มค่าหรือได้ประโยชน์จากการลงทุนสูงสุด

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไร

วิธีการวิจัย

การวิจัยนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ คือ ฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือ I-SIMS (Integrated-SET Information Management Systems) โดยมีข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่วันที่ 1 มกราคมถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2549 – พ.ศ. 2554 ยกเว้นกลุ่มธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ประกันชีวิต และประกันภัย มีจำนวนที่ศึกษาทั้งสิ้น 410 บริษัท ประกอบด้วยธุรกิจผลิต จำนวน 248 บริษัท ธุรกิจพาณิชย์ จำนวน 73 บริษัท และธุรกิจบริการ จำนวน 89 บริษัท การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติพรรณนา ประกอบด้วย ความถี่และร้อยละ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยเลขคณิต และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสถิติอ้างอิง คือ การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไร 4 วิธี ประกอบด้วย (1) ความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow Adequacy) ของ Gibson (1995) วัดค่าโดยกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานต่อยอดรวมของกระแสเงินสดในส่วนที่เป็นการลงทุนในที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และการจัดหาเงินในส่วนที่เป็นเงินปันผลจ่าย (2) ดัชนีเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Index) ของ Gibson (1995) Siegel & Shim (1981) วัดค่าโดยใช้กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานต่อกำไรขาดทุนก่อนดอกเบี้ยและภาษี (3) รายการคงค้างรวม (Total Accruals) ของ ภคสุนาพ จิตมั่นชัยธรรม (2545) Francis & Krishnan (1999) วัดค่าโดยใช้ผลต่างระหว่างกำไรขาดทุนก่อนดอกเบี้ยและภาษีกับกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน และ Richardson, Sloan, Soliman & Tuna (2001) และ (4) รายการคงค้างรวม (Total Accruals) ของ Richardson (2003) วัดค่าโดยใช้กำไรก่อนรายการพิเศษหักกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานหักกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุนแล้วหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย ซึ่งมีสมการถดถอยเชิงพหุ ดังนี้

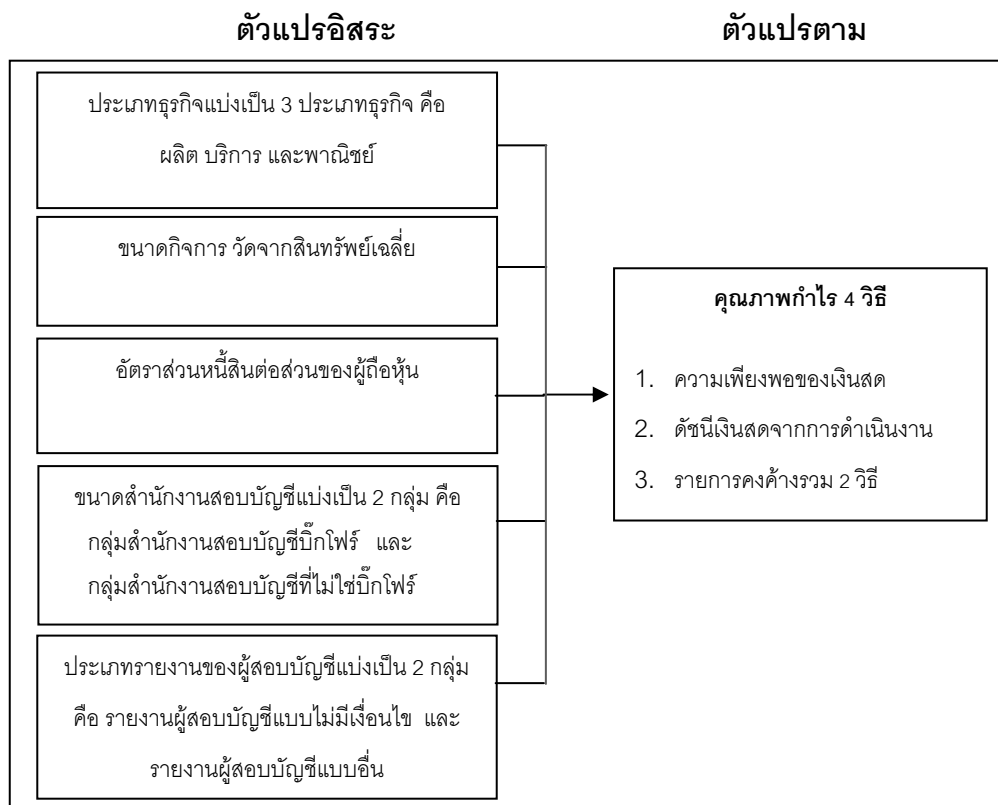
$$EQ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(TB1)_{i,t} + \beta_2(TB2)_{i,t} + \beta_3(FS)_{i,t} + \beta_4(DE)_{i,t} + \beta_5(ADF)_{i,t} + \beta_6(ADR)_{i,t} + \varepsilon$$

โดยที่ EQ คือ คุณภาพกำไรแต่ละวิธีทั้งหมด 4 วิธี β_0 = ค่าคงที่ของสมการถดถอย $\beta_1, \dots, \beta_6$

คือ สัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรที่ 1 ถึง ตัวที่ 6 TB1 คือ ประเภทธุรกิจที่ 1 จะมีค่าเป็น 1 โดยจะมีค่าเป็น 0 เมื่อเป็นประเภทธุรกิจอื่น TB2 คือ ประเภทธุรกิจที่ 2 จะมีค่าเป็น 1 โดยจะมีค่าเป็น 0 เมื่อเป็นประเภทธุรกิจอื่น FS คือ ขนาดของกิจการ DE คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ADF คือ สำนักงานสอบบัญชี ADR คือ ประเภทของ รายงานผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และ ϵ คือ ค่าความคลาดเคลื่อน

กรอบแนวคิดการศึกษา

จากการศึกษาของชอทิพย์ โกกิม (2547) Pearlman (1978) สรรพงค์ ลิ้มปรีธารกุล (2547) และ Pearlman (1978) พบว่า ประเภทของธุรกิจ ขนาดของกิจการ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และประเภทรายงานของผู้สอบบัญชีส่งผลและเป็นสัญญาณเตือนเกี่ยวกับคุณภาพกำไรของบริษัท โดยวิธีการวัดคุณภาพกำไรมีหลายวิธี แต่ในการศึกษาครั้งนี้จะใช้วิธีการวัดคุณภาพกำไรจากอัตราส่วนกระแสเงินสด และรายการคงค้าง ดังกรอบแนวคิดการศึกษา



ผลการวิจัย

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ใช้ในการวิจัยมีรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่วันที่ 1 มกราคมถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2549 - 2554 ยกเว้นกลุ่มธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันชีวิต และประกันภัย ข้อมูลที่จัดเก็บส่วนใหญ่จะเป็นธุรกิจผลิตมากที่สุด คิดเป็นร้อยละ 60.50 (248 บริษัท) รองลงมาจะเป็นธุรกิจบริการ คิดเป็นร้อยละ 21.70 (89 บริษัท) และธุรกิจพาณิชย์ คิดเป็นร้อยละ 17.80 (73 บริษัท) หากจำแนกธุรกิจแยกตามขนาดของสำนักงานสอบบัญชีที่ตรวจสอบ ส่วนใหญ่บริษัทในตลาดหลักทรัพย์จะมีสำนักงานสอบบัญชีที่เป็นสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) คิดเป็นร้อยละ 52.20 และเป็นสำนักงานสอบบัญชีที่ไม่เป็นสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ คิดเป็นร้อยละ 47.80 สำหรับข้อมูลเกี่ยวกับรายงานของผู้สอบบัญชีที่ทำการตรวจสอบบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนใหญ่เป็นรายงานผู้สอบบัญชีที่แสดงความเห็นแบบไม่มีเงื่อนไข คิดเป็นร้อยละ 93.77 และเป็นรายงานผู้สอบบัญชีที่แสดงความเห็นแบบอื่นคิดเป็นร้อยละ 6.23

ตารางที่ 1

ผลการวิเคราะห์คุณภาพกำไรทั้ง 4 วิธี

วิธีการวัด คุณภาพกำไร 4 วิธี	จำนวน ข้อมูล	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ค่าส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน
CFA	2,341	- 621.28	740.38	3.30	45.43
OCI	2,360	- 8,165.45	6,365.93	-0.35	223.04
TA 1	2,360	- 3,775,470.00	3,152,140.00	-292.95	47,254.01
TA 2	2,360	-145.89	396.75	0.34	10.29

โดยที่ CFA คือ การวัดคุณภาพกำไรจากความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน OCI คือ การวัดคุณภาพกำไรจากดัชนีเงินสดจากการดำเนินงาน TA1 คือ การวัดคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างรวม โดยใช้ผลต่างระหว่างกำไรขาดทุนก่อนดอกเบี้ยและภาษีกับกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานและ TA2 คือ รายการคงค้างรวมโดยใช้กำไรก่อนรายการพิเศษหักกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานหักกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุนแล้วหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย

ตารางที่ 2

ผลการวิเคราะห์คุณภาพกำไร-จ่ายจำนวนบริษัทตามค่าเฉลี่ยคุณภาพกำไรทั้ง 4 วิธี

ข้อมูล	ค่าเฉลี่ย	จำนวน (%)									
		ค่าเฉลี่ยติดลบ		ค่าเฉลี่ยไม่ถึง 1		ค่าเฉลี่ย 1-50		ค่าเฉลี่ย 50-100		ค่าเฉลี่ยเกิน 100	
CFA	3.3	458	20%	622	27%	1,211	52%	21	0.4%	27	0.6%
OCI	-0.35	560	24%	738	31%	1,041	44%	10	0.5%	11	0.5%
TA 1	-292.95	1,292	55%	-	-	-	-	-	-	1,068	45%
TA 2	0.34	777	33%	1,553	66%	-	-	27	1%	3	0%

จากตารางที่ 1 และตารางที่ 2 พบว่า คุณภาพกำไรตามวิธีความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CFA) ของ Gibson (1995) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.30 ซึ่งค่าเฉลี่ยส่วนใหญ่อยู่ระหว่าง 1-50 ร้อยละ 52 (1,211 ข้อมูล) ส่วนคุณภาพกำไรตามวิธีดัชนีเงินสดจากการดำเนินงาน (OCI) ของ Gibson (1995) Siegel & Shim (1981) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.35 ซึ่งค่าเฉลี่ยส่วนใหญ่อยู่ระหว่าง 1-50 ร้อยละ 44 (1,041 ข้อมูล) และคุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างรวม (TA1) ของภาคสนามจิตมันชัยธรรม (2545) Francis & Krishnan (1999), Richardson, Sloan, Soliman & Tuna (2001) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -292,950,000 พันบาท ค่าเฉลี่ยส่วนใหญ่เป็นค่าเฉลี่ยที่ติดลบร้อยละ 55 (1,292 ข้อมูล) และคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างรวม (TA2) ของ Richardson (2003) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.34 ซึ่งค่าเฉลี่ยส่วนใหญ่เป็นค่าเฉลี่ยไม่ถึง 1 ร้อยละ 66 (1,553 ข้อมูล)

สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ของปัจจัยได้แก่ ขนาดของกิจการ ประเภทธุรกิจ อัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี และประเภทของรายงานของผู้สอบบัญชี ที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรทั้ง 4 วิธี โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งมีสมการความถดถอยเชิงพหุ เป็นดังนี้

$$(EQ)_{it} = \beta_0 + \beta_1(TB1)_{it} + \beta_2(TB2)_{it} + \beta_3(FS)_{it} + \beta_4(DE)_{it} + \beta_5(ADF)_{it} + \beta_6(ADR)_{it} + \varepsilon$$

โดยที่ EQ คือ คุณภาพกำไรแต่ละวิธีทั้งหมด 4 วิธี β_0 = ค่าคงที่ของสมการถดถอย, $\beta_1, \dots, \beta_6$ คือ สัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรที่ 1 ถึง ตัวที่ 6 TB1 คือ ประเภทธุรกิจที่ 1 จะมีค่าเป็น 1 โดยจะมีค่าเป็น 0 เมื่อเป็นประเภทธุรกิจอื่น TB2 คือ ประเภทธุรกิจที่ 2 จะมีค่าเป็น 1 โดยจะมีค่าเป็น 0 เมื่อเป็นประเภทธุรกิจอื่น FS คือขนาดของกิจการ DE คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ADF คือสำนักงานสอบบัญชี ADR คือประเภทของรายงานผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และ ε คือ ค่าความคลาดเคลื่อน

ตารางที่ 3

ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรทั้ง 4 วิธี

ตัวแปร	CFA		OCI		TA1		TA2	
	Coef	Sig.T	Coef	Sig.T	Coef	Sig.T	Coef	Sig.T
Model	$R^2 = 0.003$		$R^2 = 0.000$		$R^2 = 0.009$		$R^2 = 0.002$	
ค่าคงที่	3.524	0.020*	-3.729	0.615	693	0.155	0.638	0.062
TB1	-1.318	0.661	3.423	0.815	-2,486	0.010*	-0.111	0.869
TB2	-0.174	0.950	11.350	0.408	-2,267	0.012*	0.811	0.200
FS	0.000	0.561	0.000	0.988	0.012	0.007*	-0.000	0.791
DE	0.390	0.048*	0.329	0.734	- 9	0.883	-0.783	0.069
ADF	-0.659	0.729	2.085	0.823	-679	0.268	0.197	0.824
ADR	-4.933	0.209	-0.736	0.969	797	0.528	0.011	0.808

โดยที่ CFA คือ ความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน OCI คือ ดัชนีเงินสดจากการดำเนินงาน TA 1 คือ รายการคงค้างรวม และ TA2 คือ รายการคงค้างรวม TB1 คือ ประเภทธุรกิจที่ 1 จะมีค่าเป็น 1 โดยจะมีค่าเป็น 0 เมื่อเป็นประเภทธุรกิจอื่น TB2 คือ ประเภทธุรกิจที่ 2 จะมีค่าเป็น 1 โดยจะมีค่าเป็น 0 เมื่อเป็นประเภทธุรกิจอื่น FS คือ ขนาดของกิจการ DE คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ADF คือ สำนักงานสอบบัญชี ADR คือ ประเภทของรายงานผู้สอบบัญชีรับรอง

ตารางที่ 4

การเปรียบเทียบผลการทดสอบของคุณภาพกำไร 4 วิธี

ตัวแปรอิสระ	ผลการทดสอบ			
	CFA	OCI	TA1	TA 2
1. ประเภทธุรกิจ	ไม่สัมพันธ์	ไม่สัมพันธ์	สัมพันธ์กันในทิศทางตรงข้าม	ไม่สัมพันธ์
2. ขนาดของกิจการ	ไม่สัมพันธ์	ไม่สัมพันธ์	สัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน	ไม่สัมพันธ์
3. อัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	สัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกัน	ไม่สัมพันธ์	ไม่สัมพันธ์	ไม่สัมพันธ์
4. ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี	ไม่สัมพันธ์	ไม่สัมพันธ์	ไม่สัมพันธ์	ไม่สัมพันธ์
5. ประเภทรายงานของผู้สอบบัญชี	ไม่สัมพันธ์	ไม่สัมพันธ์	ไม่สัมพันธ์	ไม่สัมพันธ์

จากตารางที่ 3 และ 4 ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า

1. ประเภทธุรกิจมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรเฉพาะผลการทดสอบจากรายการคงค้างรวม (Total Accruals) ของ ภาคอุตสาหกรรม จิตมันชัยธรรม (2545) Francis & Krishnan (1999) Richardson, Sloan, Soliman & Tuna (2001) เท่านั้น นั่นคือ ประเภทธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับคุณภาพกำไรที่เป็นรายการคงค้างรวม โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเป็นลบ และ TB1 มีค่าเท่ากับ -2,486 ล้านบาท และ TB2 มีค่าเท่ากับ -2,267 ล้านบาท โดยมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จะเห็นได้จากค่าระดับความมีนัยสำคัญของ TB1 เท่ากับ 0.010 และ TB2 เท่ากับ 0.012 ซึ่งน้อยกว่าที่กำหนดไว้ ส่วนผลการทดสอบอื่นประเภทธุรกิจไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

2. ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรเฉพาะผลการทดสอบจากรายการคงค้างรวม (Total Accruals) ของ ภาคอุตสาหกรรม จิตมันชัยธรรม (2545) Francis & Krishnan (1999) Richardson, Sloan, Soliman & Tuna (2001) เท่านั้น นั่นคือ ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) กับคุณภาพกำไรที่เป็นรายการคงค้างรวม โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเป็นบวกและมีค่าเท่ากับ 0.012 และมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จะเห็นได้จากค่าระดับความมีนัยสำคัญเท่ากับ 0.007 ซึ่งน้อยกว่าที่กำหนดไว้ ส่วนผลการทดสอบอื่นขนาดของกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

3. อัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรเฉพาะผลการทดสอบความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow Adequacy) ของ Gibson (1995) เท่านั้น นั่นคือ อัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) กับคุณภาพกำไรที่เป็นความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเป็นบวกและมีค่าเท่ากับ 0.390 และมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จะเห็นได้จากค่าระดับความมีนัยสำคัญเท่ากับ 0.048 ซึ่งน้อยกว่าที่กำหนดไว้ ส่วนผลการทดสอบอื่น อัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

4. ขนาดของสำนักงานสอบบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรทุกผลการทดสอบ

5. ประเภทรายงานของผู้สอบบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรทุกผลการทดสอบ

อภิปรายผลการวิจัย

ในการศึกษาถึงคุณภาพกำไรทั้ง 4 วิธี พบว่า คุณภาพกำไรวัดจากความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow Adequacy) ของ Gibson (1995) มีคุณภาพกำไรค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.30 เท่า จะเห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเฉลี่ยมีกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานที่เพียงพอสำหรับรายจ่ายที่จำเป็นของกิจการ เช่น การชำระหนี้สิน การนำเงินไปซื้อสินทรัพย์ใช้งาน ซื้อสินค้า รวมถึงการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น โดยไม่ต้องไปหาแหล่งเงินทุนจากภายนอกองค์กร ดังนั้นแสดงให้เห็นว่า คุณภาพกำไรโดยรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2549-2554 อยู่ในเกณฑ์ดี

ซึ่งสอดคล้องกับธิดา อุทรัพย์เจริญชัย, 2548 ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับรายงานผู้สอบบัญชี พบว่า ค่าเฉลี่ยของความเพียงพอของเงินสดของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์จากกลุ่มตัวอย่าง 825 ตัวอย่าง อยู่ที่ 1.34 เท่า นั่นคือ กิจกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเฉลี่ยมีสุขภาพทางการเงินที่ดี มีกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานที่เพียงพอสำหรับรายจ่ายที่จำเป็นของกิจการ

คุณภาพกำไรวัดจากดัชนีเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Index) ของ Gibson (1995) และ Joel & Jae (1981) พบว่า มีคุณภาพกำไรค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.35 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะบางกิจการ (2 บริษัท) ค่าติดลบที่สูงมากคือ -8,165.45 เท่า และ -2,351.44 เท่า จึงมีผลทำให้ค่าเฉลี่ยติดลบ แต่อย่างไรก็ตามมีบริษัทที่มีคุณภาพกำไรที่ค่าเท่ากับ 1-50 คิดเป็นร้อยละ 44 (1,041 ข้อมูล) หากดูโดยภาพรวมแล้วพบว่า บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2549 – พ.ศ. 2554 ส่วนใหญ่สามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานได้ในจำนวนที่สูงพอๆ กำไรที่ทำมาหาได้ซึ่งมีความเป็นไปได้ว่า กำไรนั้นจะเกิดขึ้นจากการดำเนินงานอย่างแท้จริง จะเห็นได้จากบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยร้อยละ 44 มีคุณภาพกำไรอยู่ในระดับ 1-50 ซึ่งสอดคล้องกับธิดา อุทรัพย์เจริญชัย (2548) ที่ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับรายงานผู้สอบบัญชี พบว่า ค่าเฉลี่ยของดัชนีเงินสดจากการดำเนินงานอยู่ที่ 1.09 เท่า แสดงให้เห็นว่า กิจกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความแข็งแกร่งทางการเงิน สามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานจากกำไรของกิจการกลับสู่กิจการได้เป็นจำนวนไม่น้อย ซึ่งสะท้อนให้เห็นได้ว่า โดยเฉลี่ยแล้วกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีกำไรที่มีคุณภาพ

คุณภาพกำไรวัดจากรายการคงค้างรวม (Total Accruals) ของ ภคสุนาพ จิตมั่นชัยธรรม (2545) Francis & Krishnan (1999) และ Richardson, Sloan, Soliman & Tuna (2001) ซึ่งวัดค่าโดยใช้ผลต่างระหว่างกำไรขาดทุนก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้กับกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน พบว่า มีค่าเฉลี่ยของคุณภาพกำไรเท่ากับ -292,950,000 พันบาท แสดงให้เห็นว่าบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่มีกำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ที่จะเปลี่ยนเป็นกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานที่ค่อนข้างยาก จะเห็นได้ว่ามีคุณภาพกำไรที่มีค่าเฉลี่ยติดลบและมีมูลค่าที่สูง ซึ่งจะส่งผลต่อกำไรในอนาคตของกิจการทำให้เกิดการผันผวนคาดการณ์ได้ยาก อย่างไรก็ตามหากคุณภาพกำไรมีค่าเป็นบวกเป็นมูลค่าที่สูง อาจเกิดสัญญาณเตือนเกี่ยวกับข้อมูลทางการเงินเนื่องจากต้องการให้นักลงทุนมาลงทุนในกิจการ อาจทำการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีให้มีกำไรสูง ดังนั้นแสดงว่า หากมีคุณภาพกำไรไม่ว่าจะติดลบหรือไม่ติดลบยิ่งสูงจะแสดงให้เห็นว่า มีคุณภาพกำไรต่ำหรือกำไรด้อยคุณภาพนั่นเอง และหากพิจารณาคุณภาพกำไรที่วัดจากรายการคงค้างรวม (Total Accruals) ของ Richardson (2003) ซึ่งวัดค่าจากกำไรก่อนรายการพิเศษหักกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานหักกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุน แล้วหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย พบว่า มีคุณภาพกำไรติดลบร้อยละ 33 (777 ข้อมูล) คุณภาพกำไรที่ค่าไม่ถึง 1 คิดเป็นร้อยละ 66 (1,553 ข้อมูล) คุณภาพกำไรที่เกิน 1 คิดเป็นร้อยละ 1 (30 ข้อมูล) โดยมีค่าเฉลี่ยคุณภาพกำไรเท่ากับ 0.34 เท่า แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่มีกำไรที่สูงกว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานและจากการลงทุน จะเห็นได้จากคุณภาพกำไรมีค่าบวก ร้อยละ 67

และมีค่าเฉลี่ยคุณภาพกำไรมีค่าเกินศูนย์ซึ่งอาจเกิดสัญญาณเตือนเกี่ยวกับข้อมูลทางการเงินเพื่อให้ผลการดำเนินงานดี อาจมีการตกแต่งตัวเลข เพื่อให้ให้นักลงทุนมาลงทุนในกิจการ สอดคล้องกับธิดา อุทรัพย์เจริญชัย (2548) ที่ได้ทำการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับรายงานผู้สอบบัญชี พบว่า รายงานการคงค้างติดลบ 38.31 ล้านบาท ซึ่งจะแสดงเป็นรายการบวกในกระแสเงินสด โดยรายการคงค้างไม่ได้ขึ้นอยู่กับว่าค่าเป็นบวกหรือลบ แต่หากมีรายการคงค้างยิ่งมาก ย่อมส่งผลให้กำไรของกิจการไม่มีคุณภาพมากตามไปด้วย กล่าวคือ กำไรขาดทุนก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ของกิจการมีแนวโน้มที่จะเปลี่ยนเป็นกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานได้ยาก กำไรผันผวน ด้อยคุณภาพ และอาจเป็นสัญญาณเตือนเกี่ยวกับความพยายามในการจัดการกำไรของกิจการซึ่งส่งผลให้กิจการมีกำไรที่ด้อยคุณภาพตามมา

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรทั้ง 4 วิธี โดยมีตัวแปรอิสระทั้งหมด 5 ตัวแปร ซึ่งประกอบด้วย ขนาดของกิจการ ประเภทธุรกิจ อัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี และประเภทของรายงานของผู้สอบบัญชี พบว่า คุณภาพกำไรทั้ง 4 วิธี มีสามในสี่วิธีที่มีตัวแปรทั้ง 5 ไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร แต่อย่างไรก็ตามมีหนึ่งในสี่วิธีที่พบว่า ขนาดของกิจการ ประเภทธุรกิจ และอัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร ดังนั้นจะเห็นได้ว่า การหาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรของแต่ละวิธีแตกต่างกันสอดคล้องกับ ทศราพรรณ เทียรหมโรจนกุล (2553) ที่ได้ทำการศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET50 พบว่า การวัดคุณภาพกำไร 4 เทคนิค ได้แก่ การวัดคุณภาพกำไรของ Leuz, Nanda & Wysocki (2003) เทคนิคของ Penman (2007) เทคนิคของ Richardson (2003) และเทคนิคของ Barton & Simko (2002) มีผลการวัดคุณภาพกำไรของแต่ละบริษัทแตกต่างกันเมื่อใช้เทคนิคการวัดคุณภาพกำไรที่แตกต่างกัน ซึ่งส่งผลให้คุณภาพกำไรไม่สอดคล้องกัน ดังนั้น จึงไม่สามารถสรุปได้อย่างชัดเจนและน่าเชื่อถือ ว่าบริษัทนั้นๆ มีคุณภาพกำไรสูงหรือต่ำ ทั้งนี้อาจสืบเนื่องจากความแตกต่างกันของมุมมองและวัตถุประสงค์ของแต่ละวิธีของการวัดคุณภาพกำไร แสดงให้เห็นว่า ในการวัดคุณภาพกำไรไม่สามารถสรุปคุณภาพกำไรของบริษัทได้ด้วยวิธีการวัดคุณภาพกำไรเพียงวิธีเดียว และยังคงสอดคล้องกับจากการศึกษาของ Cornell & Landsman (2003) ที่ระบุว่า การวัดคุณภาพกำไรนั้นจำเป็นต้องศึกษาอย่างละเอียดถึงจะสามารถพยากรณ์ได้อย่างแม่นยำและจากการศึกษาของ Abdelghany (2005) ได้สรุปว่า การวัดคุณภาพกำไรนั้นไม่ควรใช้วิธีในการวิเคราะห์เพียงแบบเดียว เพราะผลที่ออกมาในแต่ละแบบอาจให้ผลที่ไม่เหมือนกันนั้น อาจสรุปได้ว่าเมื่อคุณภาพกำไรซึ่งวัดด้วยวิธีการวัดคุณภาพกำไรวิธีหนึ่งสามารถพยากรณ์ตัวแปรตามตัวหนึ่งได้ ก็มิได้หมายความว่าคุณภาพกำไรซึ่งวัดด้วยวิธีการวัดอีกวิธีหนึ่งจะสามารถพยากรณ์ตัวแปรตามตัวเดิมได้เหมือนกัน

สรุป

คุณภาพกำไรมีวิธีการวัดผลหลายวิธี เช่น วิธีวัดจากความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน วิธีวัดจากดัชนีเงินสดจากการดำเนินงาน วิธีวัดจากรายการคงค้างรวม ซึ่งแต่ละวิธีมีผลที่ต่างกัน โดยปัจจัยที่มีผลทำให้คุณภาพกำไรเกิดความแตกต่างกันมีหลายปัจจัยนั้นคือ ประเภทธุรกิจประกอบด้วย ธุรกิจผลิต ธุรกิจบริการ และธุรกิจพาณิชย์มีความสัมพันธ์กับวิธีการวัดคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างรวมในทิศทางตรงข้าม ขนาดของ

กิจการมีความสัมพันธ์กับวิธีวัดคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างรวมในทิศทางเดียวกัน อัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับวิธีวัดคุณภาพกำไรจากความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในทิศทางเดียวกัน การวัดคุณภาพกำไรแต่ละวิธีมีวิธีการ แนวคิด และปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรที่แตกต่างกัน ดังนั้น ผลวิจัยที่ได้จึงเป็นแนวทางที่ใช้ในการวัดผลคุณภาพกำไรสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน อย่างไรก็ตาม การวัดคุณภาพกำไรไม่ควรใช้เพียงวิธีหนึ่งวิธีใดแล้วสรุปผลถึงคุณภาพกำไรของกิจการ อีกทั้งการวัดคุณภาพกำไร ไม่ได้เป็นคำตอบสุดท้ายที่จะชี้ให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการทั้งหมด แต่เป็นเพียงส่วนหนึ่งที่นำมาใช้ประกอบการพิจารณาได้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้นำไปใช้ และวัตถุประสงค์ที่ต้องนำไปใช้ในการตัดสินใจในเรื่องต่างๆ ที่ต้องการซึ่งควรใช้ควบคู่กับการพิจารณาในส่วนอื่นด้วย เช่น สภาพแวดล้อม สภาพทางเศรษฐกิจของประเทศและของโลก แนวโน้มของแต่ละธุรกิจ เป็นต้น

เอกสารอ้างอิง

- ช่อทิพย์ โกกิม. (2547). **ปัจจัยที่ส่งผลต่อความแตกต่างของคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าแบบอิสระ บัณฑิต มหาวิทยาลัยบูรพา.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2545). **ข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน**. กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.
- ทัศนพรพรณ เทียรธโรจนกุล. (2553). **คุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET50**. การค้นคว้าแบบอิสระ บัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ธิดา คู่ทรัพย์เจริญชัย. (2548). **ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับรายงานของผู้สอบบัญชี**. การค้นคว้าแบบอิสระ บัณฑิต มหาวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ภาคสุนา ทิตมัยชัยธรรม. (2545). **คุณภาพกำไรกับผลตอบแทนของหุ้น: การศึกษาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- วรศักดิ์ ทุมมานนท์. (2543). **คุณรู้จัก Creative Accounting และ คุณภาพกำไรแล้วหรือยัง?**. กรุงเทพฯ: ไอโอนิค อินเทอร์เน็ต รีซอสเซส.
- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2548). **เครื่องมือเพื่อการวิเคราะห์การลงทุน การวิเคราะห์งบการเงิน**. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- สรพงษ์ ลิ้มป้อารังกุล. (2547). **คุณภาพกำไรของธุรกิจ**. กรุงเทพฯ: ธรรมนิติเพรส.
- Abdelghany, K. (2005). Measuring the Quality of Earnings. *Managerial Auditing Journal*. (20), 1001-1015.
- Barton, J. & Simko, P. .J. (2002). The Balance Sheet as an Earnings Management Constraint. *The Accounting Review*. (77), 1-27.



- Cornell, B. & Landsman, W. (2003). Accounting Valuation: Is Earnings Quality an Issue?. **Financial Analysts Journal**. (59), 20-28.
- Francis, J. & Krishnan, J. (1999). Accounting Accruals and Auditor Reporting Conservatism. **Contemporary Accounting Research**. (16), 135-165.
- Gibson, C. H. (1995). **Financial Statement Analysis: Using Financial Accounting Information**. Cincinnati, Ohio: South West College Publishing.
- Leuz, C. ; Nanda, D. & Wysocki, P. (2003). Earnings Management and Investor Protection: an International Comparison. **Journal of Financial Economics**. (69), 505-527.
- Pearlman, L. (1978). **Quality of Earnings**. Brighton: Harvard Business Publishing.
- Penman, S. H. (2007). Financial Reporting Quality: Is Fair Value a Plus or a Minus?. **Accounting and Business Research**. (37), 33-44.
- Richardson, S. A. ; Sloan, R. G. ; Soliman, M. T. & Tuna, A. I.. (2001). Information in Accruals **About the Quality of Earnings**. Retrieved August 1, 2015, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=278308
- Richardson, S. A. (2003). Earnings Quality and Short Sellers. **Accounting Horizons**. 49-61.
- Siegel, J. G. & Shim, J. K. (1981). Quality of Earning: A Key Factor in Financial Planning. **Long Range Planning**. (14)6, 68-75.
- Sloan, R. G. (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?. **The Accounting Review**. (71), 289-315.