

ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และสภาพคล่องกับรายการคงค้างของกิจการ
กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย

The Relationship Between Cash Flow on The Liquidity and Accounting
Accruals of Consumer Industry Group Registered in
The Stock Exchange of Thailand

สารินี ศรีสงคราม¹ และ เบญจพร โมกขเวส²

Sarinee Srisongkham¹ and Benjaporn Mookhavesa²

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม กรุงเทพมหานคร^{1,2}

School of Accountancy, Sripatum University, Bangkok, Thailand^{1,2}

E-mail: sarineessk@gmail.com¹

Received: 2023-07-26; Revised: 2023-12-27; Accepted: 2023-12-28

บทคัดย่อ

บทความวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา (1) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับรายการคงค้างของกิจการ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ (2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องกับรายการคงค้างของกิจการ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลจากรายงานทางการเงินของบริษัทในรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุด ณ 31 ธันวาคม ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2565 รวมเป็นระยะเวลา 4 ปี จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ได้มี 36 บริษัท โดยใช้การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับวิธีรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 กระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ และอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน และรายการคงค้างจากดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน และรายการคงค้างจากดำเนินงาน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

คำสำคัญ: กระแสเงินสด, สภาพคล่อง, รายการคงค้าง

Abstract

This research aimed to study the relationship between cash flows on liquidity and account accruals of consumer industry groups registered on the Stock Exchange of Thailand. This is quantitative research conducted using financial data from companies' financial reports for the accounting period ending on December 31, from the year 2019 to the year 2022, totaling four years. The sample consists of 36 companies. Statistical analysis techniques include correlation analysis, multiple regression analysis, and multiple linear regression analysis. The research findings reveal that net cash flows from operations have a positive relationship with companies' method of account accruals, as measured by significant statistical indicators at the 0.01 level. However, net cash flows from investing activities, net cash flows from financing activities, current ratio, quick ratio, account receivable turnover ratio, and inventory turnover ratio do not have a significant relationship with account accruals from working capital accruals and net operation accruals, as measured at the significant statistical levels of 0.05.

Keywords: Cash flow, Liquidity, Accounting Accruals

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เผยกลยุทธ์ระยะ 3 ปี (2564-2566) เดินหน้าบูรณาการนวัตกรรมสู่วิถีธุรกิจยุคใหม่ เน้นเพิ่มผลลัพธ์เชิงบวกสู่สังคมและสิ่งแวดล้อม ภายใต้แนวคิด "Redefine Thai Capital Market Resiliency ก้าวต่อไปตลาดทุนไทย สู่ความแข็งแกร่งของประเทศ" (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) นับตั้งแต่ปีที่ผ่านมาถือว่าเป็นช่วงเวลาแห่งความผันผวนของเศรษฐกิจโลกและไทย จากทั้งภัยธรรมชาติ สงครามทางการค้าและโดยเฉพาะอย่างยิ่งการระบาดของ COVID-19 ที่ยังไม่คลี่คลายและกระทบต่อทุกภาคส่วน สำหรับผู้ประกอบการแล้ว สิ่งสำคัญที่ต้องกังวลในช่วงเวลาเช่นนี้คือ ความอยู่รอดของกิจการ ซึ่งไม่ใช่เพียงแค่การมุ่งเน้นกำไร แต่ต้องเน้นรักษาสภาพคล่องของกิจการเช่นกัน และมาตรการเสริมสภาพคล่องที่ภาครัฐออกมาเพื่อช่วยเหลือธุรกิจที่ได้รับความเดือดร้อนจาก COVID-19 ระลอกใหม่กัน แม้วัตถุประสงค์หลักของการทำธุรกิจคือการแสวงหากำไร แต่หากต้องการให้ธุรกิจเดินหน้าได้ สิ่งสำคัญที่จะต้องคำนึงถึงเช่นกันคือ “การรักษาสภาพคล่อง” ซึ่งหมายถึง การที่เจ้าของธุรกิจสามารถบริหารจัดการให้ธุรกิจมีกระแสเงินสดเพียงพอที่จะดำเนินธุรกิจได้โดยไม่เกิดปัญหา สภาพคล่องทางการเงินจึงมีความสำคัญต่อความอยู่รอดในการทำธุรกิจ แม้บางบริษัทจะโชว์ตัวเลขกำไร แต่พบว่าขาดสภาพคล่องและถึงขั้นปิดกิจการ นั่นเป็นเพราะงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จมีการบันทึกตามเกณฑ์เงินค่าง ณ ช่วงเวลาหนึ่ง ที่ไม่ใช่เงินสดรับจ่ายจริง จึงไม่รู้ว่าบริษัทมีเงินสดในมือมากน้อยแค่ไหน ดังนั้นถ้าจะดูว่าบริษัทนั้นๆ มีสภาพคล่องดีแค่ไหน ให้ดูงบกระแสเงินสด เพราะบริษัทจะบันทึกรายการทางบัญชีที่เกิดขึ้น ณ จุดที่บริษัทได้รับเงินเข้ามา ณ ตอนนั้น เช่น ขายสินค้าออกไปก็

บันทึกการขายการในงบกระแสเงินสดเมื่อได้รับเงินเข้ามาจริง ๆ ทำให้งบกระแสเงินสดเปรียบเสมือนเส้นเลือดที่หล่อเลี้ยงการทำธุรกิจ เมื่อนักลงทุนเห็นข้อมูลในงบกระแสเงินสดจะเริ่มรู้ว่าเงินที่จ่ายไปนั้นไปไหนบ้าง ไปอยู่ที่สินค้าหรือจ่ายคืนเจ้าหนี้ หรือเห็นว่าได้รับเงินจากลูกค้าไม่เต็มจำนวน สิ่งเหล่านี้เป็นภาพที่ไม่สามารถรู้ได้จากงบกำไรขาดทุน แต่งบกระแสเงินสดจะบอกการเปลี่ยนแปลงของเงิน เมื่อรู้และเข้าใจจะทำให้กังวลกับสถานการณ์ของธุรกิจน้อยลงและเตรียมรับมือได้ เช่น ผลการศึกษาของ พิศมัย โกลมศรี (2561) พบว่า กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน และรายการคงค้างมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต สอดคล้องกับ ยุวดี วงศ์แวงน้อย (2563) ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดในกิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมการจัดหาเงิน ส่งผลกระทบต่อการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

งบการเงินเป็นเครื่องมือของผู้บริหาร นักลงทุน สถาบันการเงิน นักวิเคราะห์และผู้สนใจทั่วไป ในการจัดทำรายงานทางการเงินของทุกบริษัทมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลการเงิน ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้ในการตัดสินใจเกี่ยวกับการจัดหาทรัพยากรให้แก่กิจการ ให้ทราบถึงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท เพื่อมุ่งหวังให้การลงทุนได้ผลประโยชน์ตอบแทนคุ้มค่าและทำให้การลงทุนมีความเสี่ยงต่ำได้รับผลตอบแทนตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัทไม่ควรให้ความสำคัญเพียงกำไรในงบกำไรขาดทุนเพียงอย่างเดียว แต่ควรต้องคำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรด้านอื่น ๆ ประกอบ เพื่อให้การตัดสินใจลงทุนมีประสิทธิภาพ โดยการหาค่ารายการคงค้าง จะเป็นตัวปรับกำไรตามเกณฑ์คงค้างให้เป็นกำไรที่เป็นกระแสเงินสด กรณีที่บริษัทมีรายการคงค้างสูงย่อมหมายความว่าบริษัทได้มีการแสดงกำไรตามเกณฑ์คงค้างที่มีความระมัดระวังน้อย ส่งผลให้บริษัทมีคุณภาพกำไรต่ำ ในทางตรงข้ามถ้ามีรายการคงค้างที่มีค่าต่ำแสดงว่าบริษัทได้มีการแสดงกำไรตามเกณฑ์คงค้างที่มีความระมัดระวังมากส่งผลให้บริษัทมีคุณภาพกำไรสูง (ดารานาถ พรหมอินทร์, 2560)

จากการศึกษาข้อมูลเบื้องต้นผู้วิจัยจึงมีความสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและสภาพคล่องกับรายการคงค้างของกิจการ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) เป็นธุรกิจเกี่ยวกับการผลิต หรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภคต่าง ๆ ทั้งที่เป็นสินค้าจำเป็นและสินค้าฟุ่มเฟือย และธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ถือเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญเนื่องจากเป็นแหล่งผลิตและจำหน่ายสินค้าที่จำเป็นต่อการดำรงชีวิตของมนุษย์ สำหรับธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เป็นแหล่งในการระดมเงินทุนจากประชาชนไปสู่ผู้ประกอบการ อันเป็นการขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่มีความสำคัญต่อประเทศ จากเหตุผลดังกล่าวจึงทำให้ผู้ศึกษาสนใจความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และสภาพคล่องกับรายการคงค้างของกิจการ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการศึกษาพิจารณาข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากเทคนิคการประเมินคุณภาพกำไรตามเกณฑ์คงค้าง ได้แก่ วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน และวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ ผลการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีประโยชน์ต่อนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้ใช้งบการเงินทั่วไป ในการนำข้อมูลช่วงปี

2562 ถึง 2565 มาประกอบการตัดสินใจลงทุน ส่วนภาคธุรกิจสามารถนำผลการศึกษามาพิจารณาตัวแปรที่จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพรายการคงค้างของกิจการให้ดีขึ้น และสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารงาน ทั้งนี้หน่วยงานภาครัฐสามารถวางแผนพัฒนากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับรายการคงค้างของกิจการ ของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องกับรายการคงค้างของกิจการ ของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม

กระแสเงินสด (Cash Flows) เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานขององค์กรที่วัดจากกระแสเงินสดเข้าออก โดยตัดรายการที่ยังไม่ได้กระทบเงินสดออกไป จึงเป็นที่นิยมของผู้ใช้ข้อมูลทางการเงิน เนื่องจากได้ตัดผลต่างจากนโยบายบัญชีและพิจารณาเฉพาะรายการที่เป็นเงินสด (กุสุมา คำพิทักษ์ และพนารักษ์ ปานมณี, 2560) และสภาวิชาชีวะบัญชา (2561) กล่าวว่า การนำเสนองบกระแสเงินสด กิจการต้องแสดงกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายที่เกิดขึ้นในระหว่างรอบระยะเวลารายงาน โดยจำแนกกระแสเงินสดเป็น 3 กิจกรรม ดังนี้ 1) กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน 2) กระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน และ 3) กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน พิศมัย โกมลศรี (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายการคงค้าง และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และในทำนองเดียวกันกับผลการศึกษาของ ยุวดี วงศ์แว่นน้อย (2563) ได้ทำการศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดและคุณภาพงานสอบบัญชีที่มีผลต่อการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษพบว่ากระแสเงินสด ได้แก่ กิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และกิจกรรมการจัดหาเงิน มีผลกระทบทางบวกต่อการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ และรายการคงค้างตามดุลพินิจของผู้บริหาร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ขณะที่ผลการศึกษาของ สุดารัตน์ หอมกลิ่น (2558) ซึ่งได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับรายการคงค้างของกิจการ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ผลการศึกษากลับพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อรายการคงค้างของกิจการตามตัวแบบที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อรายการคงค้างของกิจการตามตัวแบบที่ 2

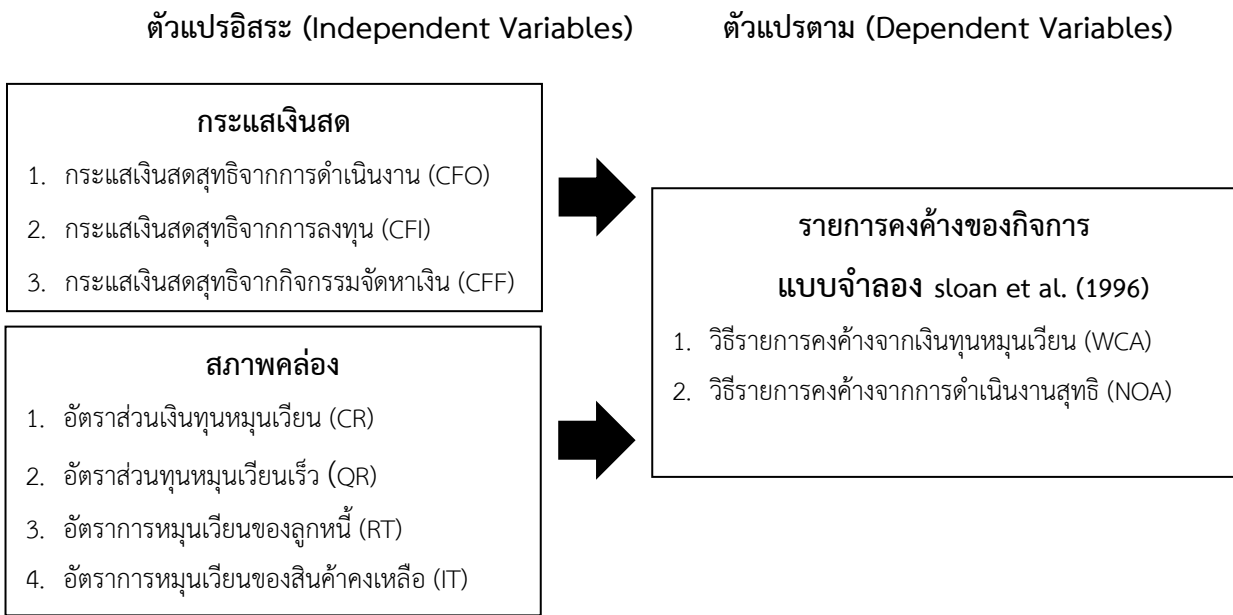
สุรกิจ คำวงศ์ปิ่น (2559) ได้กล่าวไว้ว่า สภาพคล่องมีองค์ประกอบ คือ ระยะเวลา (Time) ที่ใช้ในการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์สภาพคล่องให้เป็นเงินสด จำนวนเงิน (Amount) ของสินทรัพย์สภาพคล่องที่เพียงพอต่อ

การจ่ายชำระค่าใช้จ่ายดำเนินงานและภาระหนี้สินที่ถึงกำหนด และต้นทุน (Cost) โดยสามารถแปลงสินทรัพย์สภาพคล่องให้เป็นเงินสดได้อย่างทันเวลาด้วยต้นทุนที่ต่ำ ดังนั้น อัตราส่วนวัดสภาพคล่องภายใน (Internal Liquidity Ratios) ก็คือ อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการจ่ายคืนภาระผูกพันทางการเงินระยะสั้น และการจ่ายชำระค่าใช้จ่ายดำเนินงานตามรอบระยะเวลาดำเนินงานตามปกติ หรือไม่เกิน 1 ปี และเสกศักดิ์ จำเริญวงศ์ (2554) ได้ให้แนวคิดเกี่ยวกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนไว้ว่าการบริหารเงินสด การบริหารลูกหนี้ การบริหารสินค้าคงคลัง โดยพยายามให้สินทรัพย์เหล่านั้นอยู่ในระดับที่พอเหมาะ มีสภาพคล่องเพียงพอ และมีต้นทุนเสียโอกาสต่ำสุด

รายการคงค้าง (Accruals) นักวิชาการหลายท่านได้กล่าวถึงว่า คุณภาพของรายการคงค้างหมายถึงความสามารถของรายการคงค้างที่จะสะท้อนกระแสเงินสดในอดีตปัจจุบันและอนาคตได้และไม่ได้เกิดจากการตกแต่งกำไรของผู้บริหาร (ดาวเรือง แสงคำ และจอมใจ แซมเพชร, 2560) และรายการคงค้างหมายถึงรายการที่ยังไม่ได้รับหรือจ่ายเงินสดแต่กิจการจะต้องบันทึกเป็นรายได้และค่าใช้จ่ายเมื่อไหร่การดังกล่าวนี้เกิดขึ้นและเข้าเงื่อนไขการรับรู้รายการตามเกณฑ์คงค้าง (พิศมัย โกมลศรี, 2561) ซึ่งมีนักวิจัยหลายท่านได้ทำการศึกษารายการคงค้างของกิจการ เพื่อให้ได้ข้อมูลการวิเคราะห์ผลการวิจัยที่สะท้อนถึงคุณภาพกำไรผ่านรายการคงค้างด้วยแบบจำลอง sloan et al. (1996) วัดรายการคงค้างของกิจการทั้งหมด 2 ด้าน คือ (1) วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (2) วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ ซึ่งรายการคงค้างเป็นตัวปรับกำไรตามเกณฑ์คงค้างให้เป็นกำไรที่เป็นกระแสเงินสด หากบริษัทมีผลจากการคำนวณรายการคงค้างมากนั้น หมายถึงบริษัทได้มีการแสดงกำไรตามเกณฑ์คงค้างที่มีความระมัดระวังน้อย ซึ่งสะท้อนถึงคุณภาพกำไรของบริษัทที่ต่ำ ในทางตรงกันข้ามนั้นหากผลจากการคำนวณรายการคงค้างต่ำ หมายถึงบริษัทได้แสดงกำไรตามเกณฑ์คงค้างที่มีความระมัดระวังมาก ซึ่งสะท้อนถึงคุณภาพกำไรของบริษัทที่สูง (ธนวัฒน์ กนกวลี, 2565)

จากการทบทวนแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยจึงสังเคราะห์ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน (CFI) กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFS) และสภาพคล่อง ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) และผู้วิจัยนำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นตัวรายการคงค้างตามรูปแบบของ Sloan et al. (1996) วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) และวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงาน (NOA) เพื่อให้ได้ข้อมูลในการวิเคราะห์ผล สรุปผล อภิปรายผลวิจัย ของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และสภาพคล่องกับรายการคงค้างของกิจการ

กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน ของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 สภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน ของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ ของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 สภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ ของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้วางแผนการวิเคราะห์ข้อมูลโดยจะนำข้อมูลที่ได้รวบรวมเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด สภาพคล่องกับรายการคงค้างของกิจการ มาทำการลงรหัสและประมวลผลข้อมูล เพื่อการวิเคราะห์ค่าทางสถิติตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือมีนัยสำคัญทางสถิติ และระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 คือมีนัยสำคัญทางสถิติอย่างสูง โดยใช้วิธีการทดสอบทางสถิติ (1) การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ย (Mean)

ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) ของตัวแปร (2) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และ (3) การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานของ กระแสเงินสด และสภาพคล่อง กับรายการคงค้างของกิจการ ซึ่งวัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนและวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ

ประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุปโภคบริโภค ธุรกิจการเงิน สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากร บริการ และเทคโนโลยี รวม 684 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Random Sampling) เนื่องจากประชากรที่ใช้ในการศึกษาผ่านตามหลักเกณฑ์ และเงื่อนไขของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเมื่อผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมข้อมูลและคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างเงื่อนไขดังกล่าวข้างต้น (ซึ่งไม่รวมถึงบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูผลการดำเนินงาน บริษัทที่อยู่ในกลุ่ม MAI industry หรือธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม บริษัทที่ไม่แจ้งว่าประสงค์จะให้เปิดเผยข้อมูลและบริษัทที่ไม่มีความสมบูรณ์ของข้อมูลหรือบริษัทที่ได้มีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับผลการดำเนินงานในระหว่างปี) โดยกลุ่มตัวอย่างจะจำกัดเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ติดต่อกันระหว่างปี พ.ศ.2562 - พ.ศ.2565 จำนวน 36 บริษัท รวมทั้งสิ้น 144 ตัวอย่าง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลในงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และงบกระแสเงินสด จากข้อมูลที่มีการเปิดเผยจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี ระหว่างปี พ.ศ.2562 - พ.ศ.2565

ตารางที่ 1 แสดงเครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

ตัวย่อ	ตัวแปร	วัดค่าโดย
ตัวแปรอิสระ		
CFO	กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	มูลค่ากระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานที่ปรากฏในงบกระแสเงินสด
CFI	กระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน	มูลค่ากระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุนที่ปรากฏในงบกระแสเงินสด
CFF	กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน	มูลค่ากระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินที่ปรากฏในงบกระแสเงินสด
CR	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	$\frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$

ตัวย่อ	ตัวแปร	วัดค่าโดย
QR	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว	สินทรัพย์หมุนเวียนเร็ว หนี้สินหมุนเวียน
RT	อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้	ขายสุทธิ ลูกหนี้การค้าถัวเฉลี่ย
IT	อัตรากาหมุนเวียนของสินค้า	ต้นทุนขายสินค้า สินค้าคงเหลือเฉลี่ย

ตารางที่ 1 (ต่อ)

ตัวแปรตาม		
WCA	วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน	การเพิ่มขึ้นในบัญชีลูกหนี้ + การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ + การลดลงในบัญชีเจ้าหนี้และค้างจ่าย + การลดลงในภาษีค้างจ่าย + การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ + การลดลงหนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย
NOA	วิธีรายการคงค้างจากดำเนินงานสุทธิ	กำไรก่อนรายการพิเศษ – กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ มีวิธีดำเนินการศึกษาค้นคว้าและวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ผู้วิจัยได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลในการวิจัยในครั้งนี้จากรายงานทางการเงิน ประกอบไปด้วย งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และ งบกระแสเงินสดจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยบันทึกไว้ใน Microsoft Office Excel เพื่อให้สามารถนำตัวแปรตามที่กำหนดไว้ไปวิเคราะห์ข้อมูลในโปรแกรมสำเร็จรูปที่ใช้สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเบื้องต้น ซึ่งเป็นเครื่องมือหลักสำหรับการวิจัยตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ทั้งในส่วนของตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) โดยมุ่งเน้นวัดความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและสภาพคล่องรายการคงค้างของกิจการ โดยที่

ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด ประกอบด้วย 2 ตัวแปร ได้แก่ กระแสเงินสดและสภาพคล่อง โดยที่กระแสเงินสด มีตัวแปรย่อย 3 ตัวแปร ได้แก่ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน (CFI) กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และสภาพคล่อง มีตัวแปรย่อย 4 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ โดยทำการสำรวจหลักฐานการมีอยู่จริง ซึ่งได้จากการค้นคว้าจากฐานข้อมูลที่มีการเปิดเผยจากเว็บไซต์ของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย <https://www.setsmart.com/> ประกอบด้วย

รายงานทางการเงินของที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ในปี พ.ศ. 2562 - พ.ศ. 2565

ตัวแปรตาม คือ รายการคงค้างของกิจการ ซึ่งวัดค่าจากรายการคงค้างของกิจการโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนและวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ ซึ่งเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่ใช้ในการประเมินผล และสามารถสะท้อนถึงรายการคงค้างของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคและบริโภค สำหรับการวัดรายการคงค้างของกิจการนั้นมีหลายแนวคิดและเทคนิคมากมาย ซึ่งสามารถวัดได้ทั้งในรูปของข้อมูลเชิงปริมาณและข้อมูลเชิงคุณภาพ หรือแม้กระทั่งการผสมผสานข้อมูลจากแหล่งต่าง ๆ เข้าด้วยกัน เพื่อสะท้อนถึงรายการคงค้างจากการดำเนินงานของกิจการ แท้จริงและเป็นฐานข้อมูลที่ช่วยให้วิเคราะห์คุณภาพกำไรของกิจการวัดด้วยรายการคงค้าง ที่ผู้วิจัยนำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นตัวรายการคงค้างตามตัวแบบของ Sloan et al. (1999) ที่ได้รับการยอมรับจากนักวิจัยทั้งในประเทศและต่างประเทศสำหรับใช้ในการประเมินรายการคงค้างของกิจการของบริษัทซึ่งจะประกอบด้วย

- 1) วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน และ
- 2) วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ

การวิเคราะห์ข้อมูล

ตารางที่ 2 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร

ตัวแปร	หน่วย (N)	ค่าต่ำสุด (MINIMUM)	ค่าสูงสุด (MAXIMUM)	ค่าเฉลี่ย (MEAN)	ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (STD. DEVIATION)
CFO	ล้านบาท	-577.74	1,055.35	161.12	257.82
CFI	ล้านบาท	-1,165.95	1,580.73	-30.95	295.88
CFF	ล้านบาท	-1,330.12	427.92	-126.83	231.22
CR	เท่า	0.99	216.06	7.14	23.92
QR	เท่า	0.22	21.96	2.27	2.89
RT	เท่า	2.49	46.39	7.52	7.27
IT	เท่า	0.25	14.00	2.98	2.26
WCA	ร้อยละ	-0.59	2.15	0.02	0.24
NOA	ร้อยละ	-0.35	0.40	-0.04	0.10

ตัวแปรอิสระมีจำนวน 7 ตัวแปร ประกอบด้วย กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน (CFO) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -577.74 ล้านบาท มีค่าสูงสุดเท่ากับ 1,055.35 ล้านบาท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 161.12 ล้านบาท และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 257.82 ล้านบาท กระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน (CFI) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -1,165.95 ล้านบาท มีค่าสูงสุดเท่ากับ 1,580.73 ล้านบาท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -30.95 ล้านบาท และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 295.88 ล้านบาท กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -1,330.12 ล้านบาท มีค่าสูงสุดเท่ากับ 427.92 ล้านบาท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -126.83 ล้านบาท และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 231.22 ล้านบาท อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.99 เท่า มีค่าสูงสุดเท่ากับ 216.06 เท่า มีค่าเฉลี่ย 7.14 เท่า และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 23.92 เท่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.22 เท่า มีค่าสูงสุดเท่ากับ 21.96 เท่า มีค่าเฉลี่ย

2.27 เท่า และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.89 เท่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 2.49 เท่า มีค่าสูงสุดเท่ากับ 46.39 เท่า มีค่าเฉลี่ย 7.52 เท่า และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 7.27 เท่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (IT) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.25 เท่า มีค่าสูงสุดเท่ากับ 14.00 เท่า มีค่าเฉลี่ย 2.98 เท่า และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.26 เท่า

ตัวแปรตามมีจำนวน 2 ตัวแปร ได้แก่ วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) มีค่าต่ำสุดร้อยละ -0.59 มีค่าสูงสุดร้อยละ 2.15 มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 0.02 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 0.24 วิธีรายการคงค้างจากดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีค่าต่ำสุดร้อยละ 0.35 มีค่าสูงสุดร้อยละ 0.40 มีค่าเฉลี่ยร้อยละ -0.04 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 0.10

ตารางที่ 3 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปรอิสระ	CFO	CFI	CFF	CR	QR	RT	IT
CFO	1						
CFI	-0.238**	1					
CFF	-0.525**	-0.229**	1				
CR	-0.121	0.023	0.082	1			
QR	-0.124	0.064	0.027	0.446**	1		
RT	-0.005	-0.042	0.024	0.076	0.128	1	
IT	0.321**	-0.104	-0.209*	-0.193*	-0.072	-0.149	1

*. มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 **. มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน (CFI) กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) และ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) ไม่มีความสัมพันธ์กันสูง นั่นคือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ในช่วงระหว่าง -0.005 ถึง 0.525 ซึ่งน้อยกว่า 0.80 ซึ่งไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงนำตัวแปรอิสระที่กล่าวข้างต้นเข้าสมการถดถอย เพื่อวิเคราะห์การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน

Variable	Coefficients			T	Sig.	Coefficients	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	0.13	0.24		0.555	0.580		
CFO	4.488	0.00	0.049	0.447	0.655	0.588	1.700
CFI	-5.491	0.00	-0.069	-0.718	0.474	0.770	1.299
CFF	4.732	0.00	0.046	0.424	0.672	0.591	1.693

ค่าสำคัญทางสถิติ $R = 0.010$ (1%) $R^2 = 0.100$ (10%)

ค่า Adjusted R Square = -0.011 (1.1%) ค่า Durbin-Watson = 1.871

$$WCA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 CFI_{it} + \beta_3 CFF_{it} + \varepsilon$$

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระกับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) พบว่ามีค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.299 - 1.700 นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.871 ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอย ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์พบว่า ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับร้อยละ 1 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (adjusted R square) มีค่าเท่ากับร้อยละ 1.1 ตัวแบบนี้สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) คิดเป็นร้อยละ 1 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R square) มีค่าเท่ากับ 0.100 หมายความว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) คิดเป็นร้อยละ 10.00 ผลการวิเคราะห์สรุปได้ว่า กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน (CFI) และกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กับ วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 5 การวิเคราะห์ข้อมูลสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน

Variable	Coefficients			T	Sig.	Coefficients	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-0.019	0.043		-0.444	0.658		
CR	0.000	0.001	0.029	0.304	0.761	0.775	1.291
QR	-0.007	0.008	-0.088	-0.937	0.350	0.791	1.264
RT	0.000	0.003	0.006	0.075	0.940	0.964	1.037
IT	0.016	0.009	0.155	1.808	0.073	0.944	1.060
ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.030 (3.00%) R ² = 0.174 (17.4%)							
ค่า Adjusted R Square = 0.002 (0.2%) ค่า Durbin-Watson = 1.960							

$$WCA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 QR_{it} + \beta_3 RT_{it} + \beta_4 IT_{it} + \varepsilon$$

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระกับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) พบว่ามีค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.037 - 1.291 นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.960 ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอย ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์พบว่า ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับร้อยละ 3 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (adjusted R square) มีค่าเท่ากับร้อยละ 2 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R square) มีค่าเท่ากับ 0.174 หมายความว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) คิดเป็นร้อยละ 17.40 ผลการวิเคราะห์สรุปได้ว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราการ

หมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) และอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) ไม่มีความสัมพันธ์กับวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 6 การวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ

Variable	Coefficients			T	Sig.	Coefficients	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-0.020	0.009		-2.247	0.026		
CFO	0.000	0.000	-0.338	-3.286	0.001**	0.588	1.700
CFI	-2.045	0.000	-0.064	-0.708	0.480	0.770	1.299
CFF	2.190	0.000	0.053	0.519	0.605	0.591	1.693

ค่าสำคัญทางสถิติ $R = 0.131$ (13.10%) $R^2 = 0.362$ (36.20%)

ค่า Adjusted R Square = 0.112 (11.20%) ค่า Durbin-Watson = 2.121

*. มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

**. นัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

$$NOA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 CFI_{it} + \beta_3 CFF_{it} + \epsilon$$

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระกับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) พบว่ามีค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.299 – 1.700 นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ไม่มีอัตราสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.121 ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอย ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์พบว่า ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับร้อยละ 13.10 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (adjusted R square) มีค่าเท่ากับร้อยละ 11.20 สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) คิดเป็นร้อยละ 13.10 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R square) มีค่าเท่ากับ 0.362 หมายความว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้ สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) คิดเป็นร้อยละ 36.20 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสรุปได้ว่า กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เป็นไปตามสมมติฐานที่ 3.1 อย่างไรก็ตามกระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน (CFI) และกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กับวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 7 การวิเคราะห์ข้อมูลสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ

Variable	Coefficients			T	Sig.	Coefficients	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-0.045	0.018		-2.560	0.012		
CR	0.000	0.000	-0.057	-0.595	0.553	0.775	1.291
QR	0.005	0.003	0.143	1.510	0.133	0.791	1.264
RT	-0.001	0.001	-0.040	-0.467	0.641	0.964	1.037
IT	-0.001	0.004	-0.020	-0.233	0.816	0.944	1.060

ค่าสำคัญทางสถิติ $R = 0.017$ (1.70%) $R^2 = 0.130$ (13.00%)
 ค่า Adjusted R Square = -0.011 (1.1%) ค่า Durbin-Watson = 1.886

$$NOA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 QR_{it} + \beta_3 RT_{it} + \beta_4 IT_{it} + \varepsilon$$

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระกับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) พบว่ามีค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคืออยู่ระหว่าง 1.037 – 1.291 นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ไม่มีอัตราสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.886 ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอย ตารางที่ 7 ผลการวิเคราะห์พบว่า ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับร้อยละ 1.7 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (adjusted R square) มีค่าเท่ากับร้อยละ 1.1 สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) คิดเป็นร้อยละ 1.7 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R square) มีค่าเท่ากับ 0.130 หมายความว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) คิดเป็นร้อยละ 13 ผลการวิเคราะห์สรุปได้ว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) และอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) ไม่มีความสัมพันธ์กับวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

อภิปรายผล

ผลจากการศึกษาวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และสภาพคล่องกับรายการคงค้างของกิจการ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้อภิปรายผลการศึกษาตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับรายการคงค้างของกิจการ ของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ ของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับวิธีรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจาก

การดำเนินงานสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ ยูวดี วงศ์แว่น้อย (2563) ศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดและคุณภาพงานสอบบัญชีที่มีผลต่อการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า กระแสเงินสด ได้แก่ กิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และกิจกรรมการจัดหาเงิน มีผลกระทบทางบวกต่อการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ พิศมัย โภมลศรี (2561) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายการคงค้าง และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน และ รายการคงค้างมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ธิษยา พิสุทธ์จินดา (2556) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับรายการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) พบว่า รายการคงค้างมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และผลการวิจัยของ Collins และ Hribar พบว่า การจัดทำงานแสดงฐานะการเงินเป็นหลักในการวัดรายการคงค้างนั้นก่อให้เกิดความโน้มเอียงในการวัดอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะบริษัทที่มีการควบกิจการหรือซื้อกิจการ ทำให้การดำเนินงานหยุดชะงัก และมีการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ทั้งนี้เพราะกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเป็นตัวแปรอธิบายและอัตราผลตอบแทนของหุ้นเป็นตัวแปรตาม (Collins & Hribar, 1999) ยังมีผลการศึกษาของ Patricia (1994) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชี กระแสเงินสดจากการดำเนินงานและรายการคงค้างของกิจการ ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงานจะเป็นปัจจัยหนึ่งที่สะท้อนต่อมูลค่ารายการคงค้างของกิจการ เช่นเดียวกับกำไรทางบัญชี กล่าวคือ ถ้ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น รายการคงค้างจะเป็นไปในทิศทางเดียวกัน นอกจากนี้ยังมีผลงานวิจัยที่นำกระแสเงินสดมาหาความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตจากตัวแบบของ Sloan (1996) คือ Hirshleifer et al. (2004) และ Richardson et al (2006) โดยอยู่ภายใต้สมมติฐานที่ว่า ข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน และรายการคงค้างให้เป็นประโยชน์ในการประเมินความสามารถของกิจการที่จะได้รับเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสด อาจเนื่องมาจากกระแสเงินสดและรายการคงค้างเป็นองค์ประกอบของกำไรในปัจจุบัน กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานจะมีความสามารถในการอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงต่อรายการคงค้างได้ดี และส่วนของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานยังเป็นกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้หลักของกิจการเป็นรายได้ที่เกิดขึ้นอย่างแน่นอน (พิศมัย โภมลศรี, 2561)

นอกจากนี้ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน ไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน และพบว่า กระแสเงินสดจากการลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยวัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับการศึกษาของ สุดารัตน์ หอมกลิ่น (2558) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับรายการคงค้างของกิจการ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กำไรจากการดำเนินงาน กำไรต่อหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทน ส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม ประกอบด้วย รายการคงค้างของกิจการ ผลการศึกษาพบว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินของกิจการมีความสัมพันธ์ต่อรายการคงค้างของกิจการบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อรายการคงค้างของกิจการ อย่างมีนัยสำคัญ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% สอดคล้องกับผลงานวิจัย จิรบุษ สันโดษ (2548) พบว่า ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงลบกับรายการคงค้างของกิจการ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับรายการคงค้าง สอดคล้องกับ ศรีัญญา คมขุนทด (2555) และ Park and Ro (2004) อาจเป็นไปได้ว่า คุณภาพกำไรของ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค รับรู้รายได้เร็วเกินไป การเพิ่มกำไรด้วยรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว และการชะลอรายได้ของงวดปัจจุบันออกไปในงวดหน้า จากการศึกษาของ กมลชนก สกุลเจริญ (2563) พบว่า รูปแบบการตกแต่งบัญชีที่มีผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ได้แก่ การรับรู้รายได้เร็วเกินไป การบันทึกรายได้ล่วงหน้า การเพิ่มกำไรด้วย รายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว และการชะลอรายได้ของงวดปัจจุบันออกไปในงวดหน้า ทั้งนี้ เมื่อเปรียบเทียบ วิธีการวิเคราะห์คุณภาพกำไรทั้ง 3 วิธี รูปแบบการตกแต่งบัญชีที่พบมากที่สุด คือ การบันทึกรายได้ล่วงหน้า เนื่องจากมีผลกระทบต่อคุณภาพกำไร โดยวิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน วิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ รวม และวิธีรายการคงค้างรวม วิธีการที่นิยมมาใช้ในการตกแต่งบัญชีมากที่สุด ได้แก่ รายการสินทรัพย์และหนี้สินที่แสดงไว้ไม่ตรงกับข้อเท็จจริง และการสร้างมูลค่าหรือราคาของรายการธุรกิจระหว่างกัน รองลงมา ได้แก่ การบันทึกรายได้ที่ไม่เกิดขึ้นจริง

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องกับรายการคงค้างของกิจการ ของกลุ่มอุตสาหกรรม สินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน และวัดค่า โดยใช้วิธีรายการคงค้างจากดำเนินงาน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งไม่สอดคล้องกับการศึกษา ของ พิมลวรรณ ตรีพัฒนสิทธิ์ และภัทรณ์ชชา โชติคุณากิตติ (2564) พบว่า อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ผลการศึกษาของ Phattanapunyawat (2019) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับรายการคงค้าง แสดงว่าบริษัทในกลุ่มเอ็มเอไอที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงจะมีการรายงานคงค้างจำนวนมาก และผล การศึกษาของ ดิรนนท์ รุ่งสว่าง (2558) ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการเลือกรูปแบบการตกแต่งตัวเลขทาง บัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน รายการคงค้างและขนาดของกิจการส่งผลต่อการเลือกรูปแบบการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีในเรื่องการบันทึก ค่าใช้จ่าย การรับรู้รายได้ และการแสดงและเปิดเผยสินทรัพย์หนี้สิน ส่วนรูปแบบการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีใน

เรื่องการบันทึกรายจ่ายฝ่ายทุน และการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชี ไม่พบว่ามีความสัมพันธ์กับตัวแปรที่นำมาใช้ในการวิจัย

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

กิจการควรให้ความสำคัญและตระหนักถึงกระแสเงินสด และสภาพคล่องที่มีความสัมพันธ์ต่อรายการคงค้างของกิจการ ประกอบด้วย รายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ รายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ ได้แก่ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ เนื่องจากเป็นกลไกสำคัญที่แสดงให้เห็นถึงกระแสเงินสดสุทธิและสภาพคล่องเงินทุนหมุนเวียนในด้านต่าง ๆ เพื่อเพิ่มมูลค่าให้แก่กิจการ สร้างความได้เปรียบทางการแข่งขัน และทำให้มีผลประกอบการที่ดีในระยะยาวซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานของกิจการ เป็นไปตามหลักทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) ที่เชื่อว่าการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์จะสอดคล้องกับข่าวสารข้อมูลการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยพื้นฐานของกิจการ โดยตลาดที่มีประสิทธิภาพในการถ่ายทอดข้อมูลข่าวสารจะเป็นตลาดที่นักลงทุนใช้คาดการณ์ผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ได้ การตกแต่งกำไรโดยการใช้จ่ายรายการคงค้าง ส่งผลให้รายได้หรือค่าใช้จ่ายสามารถเพิ่มขึ้นหรือลดลงชั่วคราว เป็นองค์ประกอบหนึ่งที่ส่งผลให้กำไรของกิจการไม่อยู่ในรูปของกระแสเงินสด ดังนั้นผู้บริหารจึงมักใช้ดุลพินิจในการตั้งรายการคงค้าง เป็นไปตามหลักทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) เนื่องจากกิจการที่มีรายการคงค้างสูงที่เป็นผลจากการเลือกใช้นโยบาย และข้อสมมติต่าง ๆ ของผู้บริหารย่อมหมายความว่าอาจมีการแสดงกำไรตามเกณฑ์คงค้างที่มีความระมัดระวังน้อย ส่งผลให้กิจการมีคุณภาพกำไรต่ำ กิจการที่มีคุณภาพกำไรสูงย่อมมีความเสี่ยงน้อยกว่ากิจการที่มีคุณภาพกำไรต่ำ เนื่องจากกิจการเหล่านี้จะจัดทำตัวเลขกำไรโดยใช้นโยบายบัญชีที่ยึดหลักความระมัดระวัง

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในครั้งต่อไป

1. การศึกษาในครั้งนี้เป็นเพียงการวิเคราะห์เชิงปริมาณและเป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น ดังนั้นควรนำข้อมูลดังกล่าวไปพิจารณาร่วมกับข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน เช่น ประวัติและประสบการณ์ของผู้บริหารของบริษัท สภาพแวดล้อมการแข่งขันในธุรกิจของบริษัท เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจได้ดีขึ้น
2. การศึกษาวิจัยในครั้งนี้มีการศึกษาเฉพาะขอบเขต ซึ่งการวิจัยในครั้งต่อไปควรมีการขยายกลุ่มตัวอย่างกว้างขึ้น เก็บกลุ่มตัวอย่างในอุตสาหกรรมอื่น ๆ หรือประชากรที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่เพื่อนำมาเปรียบเทียบกับงานวิจัยในครั้งนี้และในอนาคตต่อไป
3. เทคนิคการวิเคราะห์รายการคงค้างมีหลายวิธี ในการวิจัยครั้งต่อไปควรมีการศึกษาจากแบบจำลองของ Kothari et al (2005) และแบบจำลอง Dechow et al (1995) เพื่อนำผลที่ได้มาเปรียบเทียบกับงานวิจัยในครั้งนี้และในอนาคตต่อไป

4. การศึกษาวิจัยครั้งต่อไปควรเพิ่มตัวแปรอิสระให้มากขึ้นเพื่อดูความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระอื่น ๆ ที่จะมีผลกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานนอกจากตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้

เอกสารอ้างอิง

- กมลชนก สกุลเจริญ. (2563). ผลกระทบของการตกแต่งบัญชีและการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อคุณภาพกำไรของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารมหาจุฬานาครธรรมศาสตร์*, 17(1), 42-56.
- กุสุมา คำพิทักษ์ และพนารักษ์ ปานมณี. (2560). ความสามารถพยากรณ์ของข้อมูลผลการดำเนินงานในอดีต ในการพยากรณ์กำไรในอนาคต. *วารสารพัฒนบริหารศาสตร์*, 57(3), 77-99.
- จิรบุษ สันโตษ. (2548). *ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินและรายการคงค้างของกิจการ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ดารานาถ พรหมอินทร์. (2560). *ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี* (วิทยานิพนธ์ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). *รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์*. ค้นเมื่อ 7 พฤษภาคม 2565, จาก <https://www.set.or.th/th/company/companylist.html>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). *ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ย้อนหลัง 5 ปี*. ค้นเมื่อ 25 พฤษภาคม 2566, จาก <https://www.setsmart.com>
- ดิรนนท์ รุ่งสว่าง. (2558). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อทางเลือกรูปแบบการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET). *วารสารสารสนเทศ*, 14(2), 107- 118.
- ธิตยา พิสุทธิจินดา. (2556). *ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงิน กับรายการคงค้างของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)* (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- พิมลวรรณ ตรีพัฒนสิทธิ์ และภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับรายการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดทางเลือกการลงทุน (เอ็ม เอ ไอ). *วารสารรัชภาคย์*, 15(41), 126-139.
- พิศมัย โกมลศรี. (2561). *ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายการคงค้าง และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร* (การศึกษาค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ยุวดี วงศ์แว่นน้อย. (2563). ผลกระทบของกระแสเงินสดและคุณภาพงานสอบบัญชีที่มีผลต่อการจัดการกำไร ผ่านรายการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารสังคมศาสตร์ และมนุษยวิทยาเชิงพุทธ*, 5(8), 175-195.

- สูตรรัตน์ หอมกลิ่น. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับรายการคงค้างของกิจการ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI). *วารสารวิจัยและพัฒนา โดยกองการณในพระบรมราชูปถัมภ์*, 10(1), 69-75.
- สุรกิจ คำวงศ์ปิ่น. (2559). *การวิเคราะห์รายงานทางการเงิน แนวทางและกรณีศึกษา*. กรุงเทพฯ: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- Hirshleifer, Hou, Teoh, and Zhang (2004). Do investors overvalue firms with bloated balance sheet?. *Journal of Accounting and Economics*, 38, 297-331.
- Collins, W. & Hribar, P. (1999). Earnings-based and accrual-based market anomalies: One effect or two. *Journal of Accounting and Economics*, 29(1), 101-123.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G. and Sweeney. A. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70, 193-225.
- Kothari, S. P., A. J. and Wasley. C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting & Economics*, 39, 163-197.
- Park, Myung Seok and Byung T. Ro. (2004). The effect of firm-industry earnings correlation and announcement timing on firms' accrual decision. *The British Accounting Review*, 36, 269-289.
- Patricia M. Dechow, Amy, P. (1999). Hutton and Richard G. Sloan, An Empirical Assessment of the Residual Income Valuation Model. *Journal of Accounting and Economics, Elsevier*, 26(1-3), 1-34.
- Phattanapunyawat, Y. (2019). *Relationship of Accounting Information with Earnings Quality of the Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand (SET Index CLMV)* (Master's Thesis). Dhurakit Pundit University.
- Richardson, S., R. Sloan, M. Soliman, and I.Tuna. (2004). The Implications of Accounting Distortions and Growth for Accruals and Profitability. *The Accounting Review*, 81, 713-743.
- Sloan, R. G. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?. *The Accounting Review*, 71, 289-315.