

ความสามารถเปรียบเทียบได้ของงบการเงิน : หลักฐานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัฒน์ รัมมะพ้อ

อาจารย์ประจำคณะบัญชี

มหาวิทยาลัยรังสิต

ดร.นิมิต วิเศษสรรพ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์และคณบดีคณะบัญชี

มหาวิทยาลัยรังสิต

บทคัดย่อ

การวิจัยฉบับนี้มีเพื่อตรวจสอบความสามารถเปรียบเทียบได้ของงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งสิ้น 285 บริษัท ในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555-2559 โดยอาศัยแนวทางการเลือกและใช้นโยบายการบัญชีที่คล้ายกันและมีความสม่ำเสมอในการใช้ตามกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน โดยการเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิกับกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันและความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม ทดสอบความเกี่ยวข้องในมูลค่าตลาดของกิจการของกำไรสุทธิ เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน และอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญเพื่อแสดงถึงความสามารถในการเปรียบเทียบได้ของข้อมูลทางบัญชี ผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่างบการเงินให้ข้อมูลที่มีความสามารถในการเปรียบเทียบ ซึ่งผลการวิเคราะห์ชี้ให้เห็นว่า กำไรสุทธิและเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กันในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม และมีความแตกต่างกันระหว่างกลุ่ม ข้อมูลทั้งสองและอัตราส่วนทางการเงินมีความเกี่ยวข้องต่อมูลค่าตลาดของกิจการที่แตกต่างกันในแต่ละกลุ่ม

คำสำคัญ: ความสามารถเปรียบเทียบได้ งบการเงิน อัตราส่วนทางการเงิน

The Comparability of the Financial Statements: The Evident from The Stock Exchange of Thailand

Wattanee Rammapor

Lecturer of Faculty of Accountancy, Rangsit University

Dr.Nimnual Visedsun

Assistant Professor and Dean,

Faculty of Accountancy, Rangsit University

ABSTRACT

This research aims to examine comparability of financial statements of firms in the Stock Exchange of Thailand during the 5 years from 2012 to 2016. This study examines 285 firms—which consistently select and apply the same accounting policies following a framework of financial reporting—by comparing relationships between net income and net operating cash flows within and among industries. This study also investigates relationships among market value, net income, net operating cash flows, and significant financial ratios in order to prove comparability of accounting information. Results demonstrate existent of comparability of financial statements. Results show relationships between net income and net operating cash flows within and among industries. They also demonstrate both of the accounting data and the financial ratios have different relationships with firms' market value among industries.

Keywords: Comparability, Financial Statements, Financial Ratios

ที่มาและความสำคัญของปัญหาในการวิจัย

ความสามารถเปรียบเทียบได้ของงบการเงิน เป็นประเด็นที่อยู่ในความสนใจของผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งงบการเงินมาโดยตลอด จะเห็นได้จากความพยายามของสหพันธ์นักบัญชีอาเซียนในการลดความแตกต่างในวิธีการบัญชีโดยเฉพาะการวัดมูลค่าของสินทรัพย์และหนี้สินของแต่ละประเทศที่กำหนดขึ้นภายใต้สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและบริบทของประเทศที่มีความแตกต่างกัน ซึ่งจะส่งผลต่อความสามารถในการเปรียบเทียบงบการเงิน ไม่ว่าจะเปรียบเทียบงบการเงินของกิจการภายในประเทศเดียวกันหรือระหว่างประเทศ ประเทศไทยเป็นประเทศหนึ่งในกลุ่มประเทศสมาชิกของสหพันธ์นักบัญชีอาเซียน ที่มีการปรับปรุงและพัฒนามาตรฐานการรายงานทางการเงินของประเทศให้สอดคล้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศโดยสภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์ได้กำหนดความสามารถเปรียบเทียบได้ไว้ในกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงินเป็นคุณลักษณะเชิงคุณภาพเสริมที่จะช่วยให้งบการเงินเป็นประโยชน์มากขึ้นจากคุณลักษณะเชิงคุณภาพหลักในความสัมพันธ์กับปัญหาในการตัดสินใจและการเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม (Federation of Accounting Profession, 2018) ซึ่งกรอบแนวคิดฯ ดังกล่าวจะช่วยให้คณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการรายงานทางการเงินของสภาวิชาชีพบัญชีฯ สามารถปรับปรุงและพัฒนามาตรฐานการรายงานทางการเงินให้มีความสอดคล้องกัน โดยใช้เกณฑ์เพื่อลดวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่เป็นทางเลือกตามที่มาตรฐานการรายงานทางการเงินอนุญาต และที่สำคัญช่วยให้การตีความหมายข้อมูลที่แสดงในงบการเงินอยู่บนหลักการบัญชีเดียวกันและเป็นประโยชน์ต่อการนำข้อมูลไปใช้ในการตัดสินใจ

Simmons (2001: 680-692) ได้เสนอความคิดเห็นเกี่ยวกับเรื่องนี้ไว้ในบทความทางวิชาการ เรื่อง “A Concept of Comparability in Financial Reporting” โดยกล่าวว่าความสามารถเปรียบเทียบได้จะมีความหมายต่อผู้ใช้งบการเงินต่อเมื่องบการเงินได้ให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์

ต่อการจำแนกประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการหนึ่งออกจากกิจการอื่นๆ ได้ และงบการเงินจะต้องทำให้การตัดสินใจของผู้ใช้แตกต่างไปจากเดิม ดังนั้น การที่จะทำให้งบการเงินเปรียบเทียบกันได้ จำเป็นต้องมีกรอบแนวคิดสำหรับการจัดทำรายงานทางการเงินเพื่อกำหนดหลักการบัญชีเกี่ยวกับการให้ความหมาย การรับรู้และวัดมูลค่ารายการสินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของเจ้าของ รายได้ และค่าใช้จ่ายของกิจการ และเป็นแนวทางการพัฒนาข้อกำหนดวิธีการบัญชีและการเปิดเผยข้อมูลสำหรับรายการดังกล่าวต่อไป เพื่อให้การจัดทำและนำเสนองบการเงินบรรลุจุดมุ่งหมายการให้ข้อมูลที่สามารถประเมินผลลัพธ์จากธุรกรรมทางเศรษฐกิจทั้งในอดีตและการพยากรณ์ผลลัพธ์ในอนาคต นอกจากนี้ Simmons (2001) ยังได้กล่าวถึงความจำเป็นที่จะต้องกำหนดรูปแบบการนำเสนองบการเงินกำหนดให้เป็นมาตรฐานเดียวกันอีกด้วย

สมาคมผู้สอบบัญชีรับอนุญาตประเทศอังกฤษ (ICAEW) ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีชั้นนำของโลก ได้รวบรวมและแสดงความเห็นเชิงวิจารณ์ต่อผลการวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความเป็นประโยชน์ของข้อมูลทางบัญชีที่แสดงในงบการเงิน ภายหลังจากที่รัฐบาลสหภาพยุโรปให้การสนับสนุนการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ ด้วยหวังว่าจะช่วยบริษัทต่างๆ ในสหภาพยุโรปสามารถระดมทุนจากนักลงทุนทั่วโลกในตลาดหลักทรัพย์ได้ ด้วยความเข้าใจว่าการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศทำให้งบการเงินมีความโปร่งใสและเปรียบเทียบได้มากขึ้น และเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในปี ค.ศ. 2002 และต่อมาตลาดหลักทรัพย์สหภาพยุโรปได้ออกข้อบังคับให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศในสหภาพยุโรปใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศในการจัดทำงบการเงินรวม ซึ่งมีผลบังคับใช้กับงบการเงินปี ค.ศ. 2005 โดยในช่วงก่อนหน้านั้นปรากฏว่ามีบริษัทจำนวนมากได้นำมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศมาใช้ในทางปฏิบัติก่อนแล้ว อย่างไรก็ตาม พบว่าการบังคับใช้มาตรฐานฯ ฉบับดังกล่าวได้รับการโต้แย้งใน

ประเด็นของต้นทุนและประโยชน์ที่ได้รับ การวิจัยเกี่ยวกับตลาดทุนในทางบัญชีจึงเป็นกลไกอย่างหนึ่งในการตรวจสอบความคุ้มค่าของการบังคับใช้กฎระเบียบดังกล่าว โดยมีประเด็นการศึกษาเกี่ยวกับความโปร่งใสและความสามารถเปรียบเทียบได้ของงบการเงิน

จากการทบทวนวรรณกรรมดังกล่าวพบว่าไม่มีผลงานวิจัยเป็นจำนวนมากที่พยายามจะตรวจสอบความสามารถเปรียบเทียบได้ของงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนฯ อาทิ Cairns et al (2011) ได้ทดสอบความสามารถเปรียบเทียบได้ในรายงานอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนภายหลังที่ได้มีการอนุญาตให้ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมกับอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ผลการวิจัยให้หลักฐานที่ยืนยันได้ว่าการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับดังกล่าวทำให้ความสามารถในการเปรียบเทียบมีมากขึ้น Beuselinck et al (2010) ได้ทดสอบความสามารถเปรียบเทียบได้โดยใช้ความแม่นยำในการพยากรณ์กำไรสุทธิของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจในประเทศสมาชิกสหภาพยุโรปก่อนและหลังที่ได้มีการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่าง เปรียบเทียบในช่วงระยะเวลาต่อเนื่องกัน 14 ปี โดยแบ่งเป็น 2 ช่วง ปี ค.ศ. 1991–1999 และ ปี ค.ศ. 2000 ถึง 2005 พบว่าการนำมาตราฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศช่วยให้การพยากรณ์กำไรแม่นยำมากขึ้น Mary E. Barth, et al (2012) ได้ใช้วิธีการทดสอบความแตกต่างความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชี ได้แก่ กำไรสุทธิ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ และเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มที่จำแนกตามอุตสาหกรรม จำแนกตามกลุ่มบริษัทที่ใช้และไม่ใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ ผลการวิจัยที่ได้สอดคล้องกัน กล่าวคือ การปฏิบัติตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศช่วยเสริมให้ความสามารถเปรียบเทียบได้ของงบการเงินเพิ่มมากขึ้น

รายงานวิจัยฉบับนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อรายงานผลการวิจัยเกี่ยวกับความสามารถเปรียบเทียบได้ของงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย โดยแบ่งกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ศึกษาตามกลุ่มอุตสาหกรรมและปัจจัยตลาดทุน ได้แก่ ความเสี่ยงของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ มูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีที่สำคัญ ได้แก่ กำไรสุทธิ เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน ภายในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน เป็นตัวชี้วัดถึงนโยบายการบัญชีที่ใช้เหมือนกัน ซึ่งทำให้ข้อมูลสามารถเปรียบเทียบกันได้ และความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญของข้อมูลทั้งสองระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม นอกจากนี้ การค้นหาหลักฐานเชิงประจักษ์ที่แสดงถึงความสามารถในการเปรียบเทียบได้ของอัตราส่วนทางการเงิน จะพิจารณาจากสัมประสิทธิ์ความถดถอยของอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ ได้แก่ กำไรต่อหุ้น มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ภายในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันในต้นแบบความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างปัจจัยตลาดทุนกับอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าว ผลการวิจัยที่ได้จะแสดงให้เห็นว่าข้อมูลทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญดังกล่าวมีความสามารถเปรียบเทียบได้ระหว่างบริษัทที่อยู่ในกลุ่มเดียวกัน และเป็นข้อสนับสนุนการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินของสภาวิชาชีพบัญชีฯ และข้อบังคับต่างๆ เกี่ยวกับการรายงานข้อมูลทางการเงินของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในการกำกับดูแลการรายงานทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูลให้แก่นักลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมทั้งนำไปสู่การวิจัยต่อเนื่องเกี่ยวกับความสามารถเปรียบเทียบได้ของงบการเงินต่อไป

2. การทบทวนวรรณกรรม

2.1 ความสามารถเปรียบเทียบได้ (Comparability)

Miller (1978) ได้กล่าวถึงความสำคัญของการให้คำจำกัดความแก่ความสามารถเปรียบเทียบได้โดยอ้างถึงสรุปผลการศึกษาของ Trueblood Committee หนึ่งในคณะกรรมการหลักของสถาบันผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งอเมริกา (AICPA) ในบทความเรื่อง “A New View of Comparability” โดยแบ่งออกเป็น 2 แนวทาง แนวทางที่ 1 ความสอดคล้องภายใน (Input Consistency) และแนวทางที่ 2 ความสามารถในการเปรียบเทียบภายนอก (Out Comparability) แนวความคิดแรกมุ่งเน้นที่หลักการบัญชี (Accounting Principles) ประกอบด้วยหลักการบัญชีเกี่ยวกับคำนิยามศัพท์และหลักการรับรู้รายการสินทรัพย์และภาระผูกพันต่างๆ ที่เกิดขึ้นภายในสภาพแวดล้อมที่เหมือนกันหรือคล้ายคลึงกันเป็นไปในแนวทางเดียวกัน ซึ่งคณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการรายงานทางการเงินจะต้องศึกษาวิธีการปฏิบัติทางบัญชีที่มีอยู่ทั้งหมดในสภาพแวดล้อมต่างๆ เพื่อสรุปผลออกมาในแต่ละสถานการณ์แวดล้อม และนำมาพัฒนาเป็นกรอบแนวทางในการกำหนดมาตรฐานการรายงานทางการเงินให้มีความเป็นเอกภาพแนวทางที่สองมุ่งเน้นที่ผู้ใช้ โดยผู้ใช้ต้องสามารถใช้งบการเงินในการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ หมายถึง งบการเงินจะต้องสามารถให้ข้อมูลที่สามารเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกิจการต่างๆ ได้เพื่อประโยชน์ในการตัดสินใจเกี่ยวกับกิจการนั้นๆ จากการศึกษาของคณะกรรมการฯ ชุดดังกล่าวนำไปสู่การปรับปรุงกรอบแนวคิดสำหรับการจัดทำและนำเสนอรายงานการเงิน

ในช่วงระยะเวลา 15 ปีที่ผ่านมาคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IASB) ได้ออกแถลงการณ์เกี่ยวกับการพัฒนากรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน โดยมีการทำงานร่วมกันระหว่างคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ กับคณะกรรมการ

มาตรฐานการบัญชีการเงินของสหรัฐอเมริกา (FASB) ในการพัฒนากรอบแนวคิดดังกล่าวด้วยเหตุผลความจำเป็นที่จะต้องมีการปรับกรอบแนวคิดทางบัญชี (Accounting Conceptual Frameworks) ที่เป็นสากลสำหรับนำไปใช้เป็นแนวทางในการกำหนดมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศรวมทั้งของประเทศต่างๆ จุดประสงค์การพัฒนากรอบแนวคิดดังกล่าวเพื่อเป็นแนวทางที่จะทำให้การพัฒนามาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศหรือประเทศต่างๆ มีคุณลักษณะ 3 ประการดังนี้ (1) เป็นมาตรฐานที่ใช้หลักการเป็นฐานในการกำหนดวิธีการบัญชีและการเปิดเผยข้อมูล (Principles-based standards) (2) มาตรฐานแต่ละฉบับจะต้องมีความสอดคล้องและสม่ำเสมอภายใน (Internally consistent standards) หมายถึงการใช้หลักการและวิธีการบัญชีในเรื่องเดียวกันต้องมีความสม่ำเสมอ และมีความสอดคล้องกันในทุกฉบับที่เกี่ยวข้อง (3) การทำให้มาตรฐานที่มีอยู่ในปัจจุบันมุ่งสู่ความเป็นสากลบนหลักการเดียวกัน (Internationally Converged Standards) (Nipan, 2015) ซึ่งต่อมาในปี ค.ศ. 2010 IASB ได้ออกกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน (ปี 2010) และพัฒนาต่อในส่วนของคุณลักษณะเชิงคุณภาพ และคำนิยาม การรับรู้รายการ และการวัดมูลค่า จนในปี ค.ศ. 2013 ได้ออกกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน (ปรับปรุงปี 2013) ซึ่งในบทที่ 4 ของกรอบแนวคิดฯ อธิบายลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลทางบัญชี โดยแบ่งเป็น 2 ส่วน คือคุณลักษณะเชิงคุณภาพหลัก ได้แก่ ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) กับความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม (Faithful Representation) และคุณลักษณะเสริมคุณลักษณะเชิงคุณภาพหลัก ได้แก่ ความสามารถเปรียบเทียบได้ (Verifiability) ความทันเวลา (Timeliness) และ ความเข้าใจได้ (Understandability) โดยได้ระบุในคุณลักษณะของความสามารถเปรียบเทียบได้ว่า งบการเงินจะมีประโยชน์ต่อผู้ใช้เมื่อสามารถเปรียบเทียบข้อมูลที่นำเสนอในงบการเงินในรายการที่มีลักษณะเหมือนกัน

หรือคล้ายคลึงกันในปัจจุบันกับปีก่อนทั้งของกิจการเองและเปรียบเทียบกับกิจการอื่น โดยกิจการที่เสนอรายงานจะต้องใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีอย่างสม่ำเสมอ นอกจากนี้ยังกล่าวถึงทางเลือกที่อาจปฏิบัติได้เกี่ยวกับการวัดมูลค่าองค์ประกอบงบการเงินว่าอาจเป็นปัจจัยที่ทำให้ความสามารถเปรียบเทียบได้ลดลง

2.2 การเพิ่มขึ้นของความสามารถเปรียบเทียบได้ภายหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ

Byard, D., Mashruwala, S. and Suh, J. (2017) ได้ศึกษาผลกระทบของการยกเลิกการรายงาน 20-F ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ สหรัฐอเมริกา เกี่ยวกับการกระทบยอดกำไรสุทธิของบริษัทต่างชาติที่ใช้ IFRS มาเป็น U.S. GAPP ที่มีต่อความสามารถเปรียบเทียบได้ของงบการเงินระหว่างบริษัทต่างชาติกับบริษัทสหรัฐอเมริกา ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่าหลังจากการประกาศยกเลิกข้อกำหนดการรายงานกระทบยอดกำไรสุทธิดังกล่าวทำให้ความสามารถเปรียบเทียบได้ลดลง โดยใช้ความสอดคล้องและความแม่นยำในการพยากรณ์กำไรสุทธิของนักวิเคราะห์ทางการเงิน ช่วงระยะเวลาภายในประกาศยกเลิกเป็นตัวแทนของความสามารถเปรียบเทียบได้ ผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับผลการวิจัยที่มีมาก่อนของ Pownall and Schipper (1997), Chen and Sami (2008), และ Henry, Lin and Yang (2009) ที่ยืนยันว่ารายงานการกระทบยอดกำไรสุทธิในแบบ 20-F นั้นให้ข่าวสารที่เป็นประโยชน์ (Information Content) และมีความเกี่ยวข้องกับการกำหนดมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ สหรัฐอเมริกา ผลการวิจัยเหล่านี้เป็นหลักฐานที่แสดงถึงการรับรู้ในความสามารถเปรียบเทียบของงบการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังกล่าว นอกจากนี้ทำให้เห็นว่าการลดปริมาณการเปิดเผยข้อมูลมีผลกระทบต่อความสามารถในการใช้ข้อมูลของผู้ใช้โดยเฉพาะนักวิเคราะห์หรือนักลงทุนในหลักทรัพย์ Shadi, Chew and Mark

(2006) ได้ตรวจสอบความสามารถในการพยากรณ์เงินสดสุทธิจากการดำเนินงานในอนาคตของกำไรสุทธิและเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ออสเตรเลียในช่วงระยะเวลา 12 ปี ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1992 ถึง ปี ค.ศ. 2004 ของ 323 บริษัท ซึ่งเป็นช่วงเวลาหลังการประกาศใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 1992) เรื่องงบกระแสเงินสด จากข้อมูลทั้งหมด 3512 รายปีรายบริษัทนำมาวิเคราะห์เปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์แห่งการตัดสินใจ (R^2) ของตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานในอนาคตกับกำไรสุทธิและเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานของปีปัจจุบัน ด้วยวิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุพบว่าเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสามารถในการพยากรณ์เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานในอนาคตเหนือกว่ากำไรสุทธิและการพยากรณ์จะทำได้ดีกว่าในกิจการขนาดใหญ่ หลักฐานเชิงประจักษ์นี้เป็นการสนับสนุนให้คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บังคับให้บริษัทจดทะเบียนต้องรายงานงบกระแสเงินสดต่อไป งานวิจัยนี้ได้ให้หลักฐานเชิงประจักษ์ที่สนับสนุนข้อคิดเห็นของ John Simmons (1967) และ Srinivasan, P and Narasimhan, M.S. (2010) ที่ได้กล่าวถึงความสามารถในการพยากรณ์เงินสดสุทธิในอนาคตว่าเป็นเรื่องสำคัญที่ต้องคำนึง เพื่อให้งบการเงินให้ข้อมูลที่ เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากที่สุดโดยเฉพาะสำหรับนักลงทุนและเจ้าหนี้ ซึ่งเป็นไปตามวัตถุประสงค์ของงบการเงินที่ต้องให้ข้อมูลที่สามารถในการประเมินจำนวนระยะเวลา และความไม่แน่นอนในจำนวนเงินสดที่คาดว่าจะได้รับอนาคต การกำหนดนโยบายการบัญชีของกิจการ ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินจะช่วยให้ข้อมูลที่กิจการเสนอในงบการเงินเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งมากขึ้น ทั้งในด้านการประเมินผลลัพธ์ในอดีตและการพยากรณ์ผลลัพธ์ในอนาคต นำไปสู่ความสามารถเปรียบเทียบได้ (Comparability)

Acaranupong (2017) ได้วิจัยเปรียบเทียบความเกี่ยวข้องในการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์ของกำไรต่อหุ้นสามัญมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญและกระแสเงินสดต่อหุ้นสามัญ โดยใช้ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100 ในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554–2558 พบว่าทั้ง 3 ข้อมูลมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ โดยกำไรต่อหุ้นและมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ มีความเกี่ยวข้องกับการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนมากกว่ากระแสเงินสดสุทธิกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ ข้อค้นพบนี้เป็นหลักฐานยืนยันนัยกลางทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทยให้ความสำคัญต่อข้อมูลกำไรสุทธิเป็นอันดับหนึ่งและการให้ความสำคัญในข้อมูลยังคงพบได้มากกว่าในกิจการที่มีขนาดใหญ่กว่า และในกิจการที่มีความเสี่ยงทางการเงินจากการก่อหนี้มากกว่า ความเกี่ยวข้องในมูลค่าดังกล่าวเป็นตัวแทนของความสามารถเปรียบเทียบได้ของข้อมูลและชี้ให้เห็นว่านัยกลางทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้ความสำคัญข้อมูลกำไรสุทธิและมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ

3. วิธีการวิจัย

3.1 กลุ่มประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มประชากรประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ยังมีการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดตลอดช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 จนถึงปี พ.ศ. 2559 และมีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ไม่อยู่ในหมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน หมวดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มสถาบันการเงินจากการ ซึ่งมีจำนวนบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มประชากรเป้าหมาย จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ทั้งหมด 519 บริษัท การคัดเลือกตัวอย่างใช้วิธีเจาะจง โดยกำหนดเกณฑ์การคัดเลือกบริษัทจดทะเบียนที่มีข้อมูลทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงินครบถ้วน ตลอดระยะเวลาที่ศึกษา ทำให้ได้กลุ่มตัวอย่างมีขนาด 285 บริษัท จำนวนข้อมูลที่น่ามาใช้ในการวิเคราะห์จึงเป็นทั้งสิ้น 1425 รายปีรายบริษัท ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 จำนวนบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

| กลุ่มอุตสาหกรรม | จำนวนข้อมูลรายปีรายบริษัท | จำนวนบริษัท |
|---|---------------------------|-------------|
| 1. กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | 255 | 51 |
| 2. กลุ่มบริการ | 345 | 69 |
| 3. กลุ่มสินค้าอุปโภคและบริโภค | 115 | 23 |
| 4. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตร | 150 | 30 |
| 5. กลุ่มทรัพยากร | 120 | 24 |
| 6. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม | 315 | 63 |
| 7. กลุ่มเทคโนโลยี | 125 | 25 |
| รวม | 1425 | 285 |

3.2 ตัวแบบความสัมพันธ์และตัวแปร

$$MVE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NI_{it} + \alpha_2 NOCF_{it} \quad (1)$$

$$LN(MVE_{it}) = \alpha_0 + \alpha_1 EPS_{it} + \alpha_2 BV_{it} + \alpha_3 CR_{it} + \alpha_4 DE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 ROE_{it} \quad (2)$$

ตัวแบบความสัมพันธ์ที่ 1 ประกอบด้วยตัวแปรตาม ได้แก่ มูลค่าตลาดของกิจการ (MVE_{it}) และตัวแปรอิสระ ได้แก่ กำไรสุทธิ (NI_{it}) และเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (NOCF_{it}) ตัวแบบความสัมพันธ์ที่ 2 ตัวแปรตาม ได้แก่ ค่าลอการิทึมธรรมชาติของมูลค่าตลาดของกิจการ ตัวแปรอิสระประกอบด้วยกำไรต่อหุ้นสามัญ (EPS_{it}) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV_{it}) อัตราส่วนหมุนเวียน (CR_{it}) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE_{it}) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA_{it}) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE_{it}) โดย i = บริษัทจดทะเบียน i และ t = ปีพุทธศักราช ซึ่งมีค่าเป็นปี พ.ศ. 2555–2559 การวัดค่าตัวแปรใช้มาตรวัดอัตราส่วนทั้งหมดกับตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยมีหน่วยวัดค่าเป็นบาท

3.3 แหล่งข้อมูล

ข้อมูลทั้งหมดที่ใช้ในการกำหนดค่าตัวแปรในงานวิจัยนี้ได้จากระบบข้อมูลบริษัทจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตัวอย่างตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555–2559

รวมข้อมูลที่น่ามาใช้ในการประมวลผลทั้งสิ้น 1,425 รายปีรายบริษัท

3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลและสมมติฐานการวิจัย

จัดกลุ่มตัวอย่างเป็นกลุ่มย่อยๆ ทั้งหมด 7 กลุ่มจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม เพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์และความแตกต่างระหว่างกำไรสุทธิ (NI_{it}) และเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานประจำปี (NOCF_{it}) ในแต่ละกลุ่มและระหว่างกลุ่มตามลำดับ ด้วยวิธีวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และการวิเคราะห์ค่าความแปรปรวน รวมทั้ง

ทดสอบความเกี่ยวข้องในมูลค่าตลาดของกิจการของกำไรสุทธิ (NI_{it}) และเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานประจำปี (NOCF_{it}) และอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญตามตัวแบบความสัมพันธ์ที่ 1 และ 2 ตามลำดับ ซึ่งในสมการที่ 2 ได้แปลงค่ามูลค่าตลาดของกิจการเป็นค่าลอการิทึมธรรมชาติเพื่อช่วยลดความผิดพลาด (Error) ที่เกิดจากการกระจายแบบไม่ปกติ (Non-normality) และทดสอบความเกี่ยวข้องในมูลค่าลอการิทึมธรรมชาติของมูลค่าตลาดของกิจการด้วยวิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ แบบ Stepwise ใช้สถิติทดสอบ T และ F ในการทดสอบสมมติฐาน ซึ่งกำหนดช่วงความเชื่อมั่นเท่ากับ 95%

จากกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงินและผลงานวิจัยในอดีตที่กล่าวข้างต้นจึงกล่าวได้ว่าภายใต้สภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่คล้ายคลึงกัน กิจการที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันจะใช้นโยบายการบัญชีที่สำคัญคล้ายๆ กันและใช้อย่างสม่ำเสมอเพื่อประโยชน์ในการเปรียบเทียบได้ สมมติฐานการวิจัยจึงเป็นดังนี้

สมมติฐานการวิจัยที่ 1 กำไรสุทธิประจำปีและจำนวนเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทต่างๆ ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน ย่อมมีความสัมพันธ์กันอย่างน้อยมีนัยสำคัญ

สมมติฐานการวิจัยที่ 2 กำไรสุทธิประจำปีและจำนวนเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมต่างกัน ย่อมมีความแตกต่างกันอย่างน้อยมีนัยสำคัญ

จากการพัฒนาและปรับปรุงมาตรฐานการรายงานทางการเงิน เพื่อให้งบการเงินสามารถให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการคาดการณ์จำนวนเงินสด จ้างหะ และความไม่แน่นอน แก่ผู้ใช้ข้อมูลในการตัดสินใจทางเศรษฐกิจ ข้อมูลทางบัญชีจึงมีความเกี่ยวข้องในมูลค่าตลาดของกิจการ ซึ่งหมายถึงความเกี่ยวข้องในจำนวนเงินสดและความไม่แน่นอนในจำนวนเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต และจากหลักฐานเชิงประจักษ์ของผลงานวิจัยในอดีตที่กล่าวข้างต้น สมมติฐานการวิจัยต่อไปนี้จึงเป็นดังนี้

สมมติฐานการวิจัยที่ 3 กำไรสุทธิประจำปีและจำนวนเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานสามารถอธิบายมูลค่าตลาดของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ

สมมติฐานการวิจัยที่ 4 กำไรต่อหุ้นสามัญ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สามารถอธิบายมูลค่าตลาดของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ

4. ผลการศึกษา

4.1 คุณลักษณะทางสถิติของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

จากค่าสถิติในตารางที่ 2 แสดงให้เห็นว่ามูลค่าตลาดของกิจการ กำไรสุทธิ และเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน และอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญทั้งหมดที่นำมาศึกษา มีความแตกต่างกันในแต่ละอุตสาหกรรมและการกระจายของตัวแปรทั้งหมดในแต่ละอุตสาหกรรมค่อนข้างสูง จึงกล่าวได้ว่าในช่วงระยะเวลาที่ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีผลการดำเนินงานที่แตกต่างกันสูง ทั้งในด้านของผลการดำเนินงานของกิจการ มูลค่าตลาด และความเสี่ยงของกิจการ

4.2 ความสัมพันธ์และความแตกต่างของกำไรสุทธิและเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์และทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มของกำไรสุทธิและเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานในตารางที่ 3 ชี้ให้เห็นว่า กำไรสุทธิและเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ โดยมีขนาดของสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แตกต่างกันในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม และตารางที่ 4 กำไรสุทธิและเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานยังมีความแตกต่างกันระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ ความสัมพันธ์และความแตกต่างดังกล่าวชี้ให้เห็นถึงการใช้นโยบายการบัญชีที่เหมือนกันและการใช้อย่างสม่ำเสมอในช่วงระยะเวลาที่ศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม กล่าวคือ บนหลักและวิธีการปฏิบัติทางบัญชีที่คล้ายคลึงกันย่อมทำให้กำไรทางบัญชีตามเกณฑ์คงค้างแตกต่างจากกำไรทางบัญชีตามเกณฑ์เงินสด อันเนื่องมาจากนโยบายบัญชีที่ทำให้รายการคงค้างไม่มีผลกระทบต่อเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีจำนวนสม่ำเสมอและขึ้นอยู่กับกำไรสุทธิ

ตารางที่ 2 ค่าสถิติเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

| ตัวแปร | ทรัพย์สิน | | | สินก้ำอุตสาหกรรม | | | เทคโนโลยี | | | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | | |
|---------|-----------|-----------|----------------|------------------|----------|----------------|-----------|-----------|----------------|----------------------------|-----------|----------------|
| | N | Mean | Std. Deviation | N | Mean | Std. Deviation | N | Mean | Std. Deviation | N | Mean | Std. Deviation |
| MVE | 120 | 33,368.85 | 38,555.14 | 316 | 5,022.69 | 14,918.65 | 125 | 47,115.46 | 120,884.34 | 254 | 16,910.34 | 32,274.25 |
| NI | 120 | 2,245.16 | 4,140.17 | 316 | 188.77 | 1,240.23 | 125 | 2,437.39 | 7,318.69 | 254 | 981.58 | 1,797.35 |
| NOCF | 120 | 4,484.38 | 6,727.21 | 316 | 678.42 | 2,408.51 | 125 | 4,859.40 | 12,877.24 | 254 | 2,269.30 | 4,915.67 |
| EPS | 120 | 1.98 | 4.49 | 316 | 2.94 | 9.45 | 125 | 1.82 | 6.65 | 254 | 0.67 | 2.30 |
| BV | 120 | 17.51 | 37.75 | 316 | 27.13 | 68.40 | 125 | 17.03 | 52.08 | 254 | 4.46 | 8.63 |
| CR | 120 | 2.13 | 2.09 | 316 | 4.63 | 15.15 | 125 | 1.92 | 1.54 | 254 | 2.41 | 3.44 |
| DE | 120 | 1.49 | 1.35 | 316 | 1.05 | 2.02 | 125 | 1.48 | 6.00 | 254 | 2.21 | 8.22 |
| ROA | 120 | 7.80 | 7.44 | 316 | 7.41 | 11.03 | 125 | 8.61 | 17.45 | 254 | 6.01 | 10.29 |
| ROE | 120 | 11.23 | 15.51 | 316 | 9.48 | 55.83 | 125 | 12.20 | 31.97 | 254 | 7.15 | 26.52 |
| LN(MVE) | 120 | 9.52 | 1.53 | 316 | 7.68 | 1.07 | 125 | 8.90 | 1.84 | 254 | 8.74 | 1.46 |

(MVE, NI, NOCF ใช้หน่วย: 1,000 บาท)

ตารางที่ 2 ค่าสถิติเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม (ต่อ)

| ตัวแปร | บริการ | | | สินค้าอุปโภคบริโภค | | | เกษตรและอุตสาหกรรมเกษตร | | |
|---------|--------|-----------|----------------|--------------------|----------|----------------|-------------------------|-----------|----------------|
| | N | Mean | Std. Deviation | N | Mean | Std. Deviation | N | Mean | Std. Deviation |
| MVE | 344 | 35,396.92 | 81,592.21 | 116 | 2,524.14 | 2,926.09 | 150 | 20,376.49 | 46,964.00 |
| NI | 344 | 985.01 | 3,332.19 | 116 | 179.06 | 260.19 | 150 | 1,243.41 | 3,238.87 |
| NOCF | 344 | 2,394.90 | 5,525.27 | 116 | 204.68 | 509.62 | 150 | 2,111.06 | 5,741.59 |
| EPS | 344 | 2.60 | 10.73 | 116 | 3.90 | 9.12 | 150 | 1.99 | 4.10 |
| BV | 344 | 23.76 | 70.34 | 116 | 46.65 | 61.51 | 150 | 18.78 | 36.29 |
| CR | 344 | 2.05 | 6.71 | 116 | 7.55 | 31.42 | 150 | 2.47 | 2.96 |
| DE | 344 | 1.22 | 1.55 | 116 | 0.58 | 0.55 | 150 | 1.01 | 0.82 |
| ROA | 344 | 6.90 | 12.87 | 116 | 7.46 | 11.02 | 150 | 8.41 | 8.66 |
| ROE | 344 | 6.61 | 23.72 | 116 | 15.97 | 84.70 | 150 | 10.29 | 13.88 |
| LN(MVE) | 344 | 8.83 | 1.79 | 116 | 7.20 | 1.15 | 150 | 8.46 | 1.54 |

(MVE, NI, NOCF ใช้หน่วย: 1,000 บาท)

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิและเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน

| Industry | | net profit |
|----------------------------|------------------|----------------------------|
| อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | Net operating CF | Pearson Correlation .726** |
| | | Sig. (2-tailed) .000 |
| | | N 254 |
| บริการ | Net operating CF | Pearson Correlation .586** |
| | | Sig. (2-tailed) .000 |
| | | N 344 |
| สินค้าอุปโภคและบริโภค | Net operating CF | Pearson Correlation .435** |
| | | Sig. (2-tailed) .000 |
| | | N 116 |
| เกษตรและอุตสาหกรรมเกษตร | Net operating CF | Pearson Correlation .925** |
| | | Sig. (2-tailed) .000 |
| | | N 150 |
| ทรัพยากร | Net operating CF | Pearson Correlation .894** |
| | | Sig. (2-tailed) .000 |
| | | N 120 |

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิและเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (ต่อ)

| Industry | | | net profit |
|------------------|------------------|---------------------|------------|
| สินค้าอุตสาหกรรม | Net operating CF | Pearson Correlation | .793** |
| | | Sig. (2-tailed) | .000 |
| | | N | 316 |
| เทคโนโลยี | Net operating CF | Pearson Correlation | .801** |
| | | Sig. (2-tailed) | .000 |
| | | N | 125 |

ตารางที่ 4 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม

| | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|------------------|----------------|-----------------|------|---------------|--------|------|
| net profit | Between Groups | 739485894.959 | 6 | 123247649.160 | 11.376 | .000 |
| | Within Groups | 15362787380.152 | 1418 | 10834123.681 | | |
| | Total | 16102273275.111 | 1424 | | | |
| Net operating CF | Between Groups | 2718342990.105 | 6 | 453057165.018 | 13.031 | .000 |
| | Within Groups | 49301285394.876 | 1418 | 34768184.341 | | |
| | Total | 52019628384.981 | 1424 | | | |

4.3 ความเกี่ยวข้องในมูลค่าตลาดของกิจการ

ความเกี่ยวข้องในมูลค่าของข้อมูลทางบัญชีเป็นสิ่งบ่งชี้ความสามารถในการอธิบายมูลค่าหรือการเปลี่ยนแปลงในมูลค่า มูลค่าตลาดของกิจการ ข้อมูลทางบัญชีได้แก่ กำไรสุทธิ เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน กำไรต่อหุ้น มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตามที่แสดงไว้ในตัวแบบความสัมพันธ์ที่ 1 และ 2

ผลการวิเคราะห์ความถดถอยในตารางที่ 5 ชี้ให้เห็นว่า กำไรสุทธิ และเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความเกี่ยวข้องกับมูลค่าตลาดของกิจการอย่างมีนัยสำคัญในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และ

ก่อสร้าง กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคและกลุ่มทรัพยากรที่มีเฉพาะกำไรสุทธิเท่านั้นที่มีความเกี่ยวข้องกับมูลค่าตลาดของกิจการ โดยมีสัมประสิทธิ์แห่งการตัดสินใจ (R^2) ระหว่าง .675 ถึง .945 และความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาดของกิจการในรูปแบบความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง

ผลการวิเคราะห์ความถดถอยในตารางที่ 6 ชี้ให้เห็นว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความเกี่ยวข้องในมูลค่าตลาดของกิจการมีความแตกต่างกันในแต่ละอุตสาหกรรม กล่าวคือ อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายมูลค่าตลาดของกิจการที่ดีที่สุด ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เป็นอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ และกำไรต่อหุ้น กลุ่มบริการ เป็นอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วน

หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหมุนเวียน กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค เป็นกำไรต่อหุ้น กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมการเกษตร เป็นอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กลุ่มทรัพยากร เป็นอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนหมุนเวียน และกลุ่มเทคโนโลยี เป็นกำไร

ต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีค่าสัมประสิทธิ์แห่งการตัดสินใจ ระหว่าง .043 ถึง .282 โดยอัตราส่วนทางการเงินเหล่านี้มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาดของกิจการในรูปแบบความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ – ตัวแบบความสัมพันธ์ที่ 3 มูลค่าตลาดของกิจการ

| Industry | Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. | Model summary | ANOVA |
|----------------------------|-------|------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--|--------|------|----------------|-------|
| | | | B | Std. Error | Beta | | | | R ² | Sig. |
| อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | 1 | (Constant) | 2,425.461 | 1,317.895 | | | 1.840 | .067 | .675 | .000 |
| | | net profit | 14.757 | .645 | .822 | | 22.896 | .000 | | |
| บริการ | 2 | (Constant) | 4,136.792 | 1,811.979 | | | 2.283 | .023 | .858 | .000 |
| | | net profit | 12.020 | .616 | .491 | | 19.520 | .000 | | |
| | | Net operating CF | 8.109 | .371 | .549 | | 21.837 | .000 | | |
| สินค้าอุปโภคบริโภค | 1 | (Constant) | 916.953 | 199.854 | | | 4.588 | .000 | .637 | .000 |
| | | net profit | 8.976 | .635 | .798 | | 14.144 | .000 | | |
| เกษตรและอุตสาหกรรมการเกษตร | 2 | (Constant) | 3,900.059 | 1,556.353 | | | 2.506 | .013 | .859 | .000 |
| | | net profit | 16.651 | 1.182 | 1.148 | | 14.086 | .000 | | |
| | | Net operating CF | -2.003 | .667 | -.245 | | -3.003 | .003 | | |
| ทรัพยากร | 1 | (Constant) | 10,186.127 | 1,836.140 | | | 5.548 | .000 | .814 | .000 |
| | | Net operating CF | 5.170 | .228 | .902 | | 22.697 | .000 | | |
| สินค้าอุตสาหกรรม | 2 | (Constant) | 805.181 | 206.958 | | | 3.891 | .000 | .945 | .000 |
| | | net profit | -1.692 | .262 | -.141 | | -6.453 | .000 | | |
| | | Net operating CF | 6.687 | .135 | 1.080 | | 49.544 | .000 | | |
| เทคโนโลยี | 2 | (Constant) | 7,535.949 | 4,939.677 | | | 1.526 | .130 | .821 | .000 |
| | | net profit | 11.022 | 1.057 | .667 | | 10.431 | .000 | | |
| | | Net operating CF | 2.617 | .601 | .279 | | 4.357 | .000 | | |

a. Dependent Variable: Market Value

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ – ตัวแบบความสัมพันธ์ที่ 2

| Industry | Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | Model summary | ANOVA | |
|------------------------------------|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|---------------|----------------|------|
| | | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. | R ² | Sig. |
| อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | 3 | (Constant) | 8.179 | .107 | | 76.092 | .000 | .217 | .000 |
| | | Return on Assets | .057 | .008 | .401 | 6.705 | .000 | | |
| | | Book Value per share | .077 | .017 | .453 | 4.439 | .000 | | |
| | | Earnings per share | -.181 | .067 | -.284 | -2.678 | .008 | | |
| บริการ | 4 | (Constant) | 8.113 | .128 | | 63.506 | .000 | .186 | .000 |
| | | Return on Assets | .022 | .011 | .159 | 2.008 | .045 | | |
| | | Return on equity | .031 | .006 | .407 | 4.985 | .000 | | |
| | | Debt to Equity | .334 | .057 | .290 | 5.840 | .000 | | |
| | | Current Ratio | -.024 | .012 | -.092 | -1.986 | .048 | | |
| สินค้าอุปโภคบริโภค | 1 | (Constant) | 7.100 | .114 | | 62.009 | .000 | .043 | .025 |
| | | Earnings per share | .026 | .012 | .208 | 2.270 | .025 | | |
| เกษตรและอุตสาหกรรม การเกษตร | 2 | (Constant) | 7.329 | .203 | | 36.107 | .000 | .282 | .000 |
| | | Return on equity | .056 | .008 | .509 | 7.121 | .000 | | |
| | | Debt to Equity | .544 | .134 | .290 | 4.061 | .000 | | |
| ทรัพยากร | 3 | (Constant) | 9.195 | .220 | | 41.754 | .000 | .274 | .000 |
| | | Return on Assets | .035 | .016 | .173 | 2.178 | .031 | | |
| | | Book Value per share | .018 | .003 | .440 | 5.541 | .000 | | |
| | | Current Ratio | -.125 | .058 | -.172 | -2.166 | .032 | | |
| เทคโนโลยี | 3 | (Constant) | 8.531 | .166 | | 51.323 | .000 | .183 | .000 |
| | | Earnings per share | .053 | .024 | .190 | 2.220 | .028 | | |
| | | Return on equity | .016 | .005 | .275 | 3.175 | .002 | | |
| | | Debt to Equity | .051 | .026 | .167 | 2.008 | .047 | | |
| a. Dependent Variable: Natural log | | | | | | | | | |

5. อภิปรายและสรุปผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์และทดสอบสมมติฐานข้างต้น เป็นข้อสนับสนุนความสามารถในการเปรียบเทียบได้ในมุมมองของการใช้นโยบายการบัญชีที่เหมือนๆ กันของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน ซึ่งทำให้ขนาดของรายการคงค้างที่รายงานในงบกระแสเงินสดในการกระทบยอดกำไรสุทธิทางบัญชีเป็นเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสม่ำเสมอ ตลอดช่วงระยะเวลาที่ศึกษา จึงทำให้กำไรสุทธิทางบัญชีและเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ และในมุมมองของการใช้นโยบายการบัญชีที่มีแตกต่างกันระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม ความสามารถในการจำแนกกลุ่มอุตสาหกรรมโดยผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มด้วยวิธีการวิเคราะห์ค่าความแปรปรวน ซึ่งให้เห็นว่ากำไรสุทธิและเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานนั้นมีความแตกต่างกันระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ ผลวิจัยที่ได้เป็นไปในการทำงานนี้เหมือนกับ Simmons (1967) และ Srinivasan, P. and Narasimhan, M.S. (2010) ที่กล่าวว่าข้อมูลกำไรสุทธิหลังจากปรับปรุงมาตรฐานการรายงานทางการเงินแล้วมีความสามารถใช้ในการพยากรณ์เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานได้ดีขึ้น ซึ่งเป็นประโยชน์กับนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการเปรียบเทียบความสามารถในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดในอนาคต และในส่วนของผลการวิเคราะห์ความเกี่ยวข้องมูลค่าตลาดของกิจการที่แสดงให้เห็นว่าในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมกำไรสุทธิที่รายงานในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ จะเป็นข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องในมูลค่าตลาดรวมมากกว่าเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน โดยสามารถอธิบายมูลค่าตลาดของกิจการได้ ผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับผลการวิจัยของ Chen and Sami (2008), และ Henry, Lin and Yang (2009), Acaranupong (2017) สำหรับผลการทดสอบความเกี่ยวข้องในมูลค่าตลาดของกิจการของอัตราส่วนทางการเงิน ทำให้ผลการวิจัยไม่อาจสรุปได้ว่าอัตราส่วนทางการเงินที่นำมาใช้ในการทดสอบนั้นมีความ

เกี่ยวข้องในมูลค่าตลาดของกิจการ เนื่องจากอัตราส่วนทางการเงินที่คัดเลือกเข้าไปในตัวแบบความสัมพันธ์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์แห่งการตัดสินใจสูงสุด มีความแตกต่างกันในระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งส่วนใหญ่เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนผลตอบแทน มากกว่าเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงสภาพคล่องและความเสี่ยงทางการเงินที่เกิดจากการก่อหนี้ จึงอาจกล่าวได้ว่าผลการวิจัยที่ได้สอดคล้องกับ Acaranupong (2017)

REFERENCES

- Acaranupong, K. (2017). Comparative Value Relevance of Earnings, Book Values and Cash Flows: Empirical Evidence from Listed Companies on SET100 in Thailand. *Journal of Accounting Profession*, 38, 95–113.
- Arora, N. (2013). Discussion of Financial statement comparability and credit risk'. *Review of Accounting Studies*, 18(3), 824–832.
- Beuselinck, C. A. C., Joos, P. P. M., Khurana, I. K., & van der Meulen, S. (2010). *Mandatory Adoption of IFRS and Analysts' Forecasts Information Properties*. CentER. Discussion Paper, 112, Tilburg: Accounting.
- Byard, D., Mashruwala, S., Jangwon, S. (2017). Does the 20-F Reconciliation Affect Investors' Perception of Comparability between Foreign Private Issuers (FPIs) and U.S. Firms? *Accounting Horizons*, 31(2), 1–23.
- Cairns. D., Massoudi. D., Taplin. R., Tarca. A. (2011). IFRS fair value measurement and accounting policy choice in the United Kingdom and Australia. *The British Accounting Review*. 43, 1–21.

- Chen, L., and H. Sami. (2008). Trading volume reactions to the earnings reconciliation from IAS to U.S. GAAP. *Contemporary Accounting Research*, 25, 15–53.
- Christian, D. and Ludenbach, N. (2013). *Wiley IFRS Essentials*. United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- Federation of Accounting Profession. (2018). *Conceptual Framework for Financial Reporting (Revised 2015)*. Retrieved from <http://www.fap.or.th/upload/9414/NOxolsj0qL.pdf>.
- Farshadfar, S., Chew, N and Brimble.M. (2008). The Relative Ability of Earnings and Cash Flow Data in Forecasting Future Cash Flows: Some Australian Evidence. *Pacific Accounting Review*, 20(3), 254–268.
- Hentchokchaichana, N. (2015). Conceptual Framework for Financial Reporting. *Journal of Accounting Profession*, 30, 78–84.
- Henry, E., S. Lin, and Y. Yang. (2009). The European-U.S. “GAAP Gap”: IFRS to U.S. GAAP Form 20-F reconciliations. *Accounting Horizons*, (23), 121–150.
- Kang, M., Kim, J. W., Lee, H., & Lee, M. (2015). Financial statement comparability and audit efficiency: evidence from South Korea. *Applied Economics*, 47(4), 358–373.
- Kim, J.W., Li, L., Yilu, L., & Yu,Y. (2016). Financial statement comparability and expected crash risk. *Journal of Accounting and Economic*, 61(1), 294–312.
- Krisement, V. M. (1997). An approach for measuring the degree of comparability of financial accounting information. *European Accounting Review*, 6(3), 465–485.
- Mary E. Barth, Wayne R. Landsman, Mark Lang, Christopher Williams. (2012). Are IFRS - Based and US GAAP-based accounting amounts comparable? *Journal of Accounting and Economics*, 54(1), 68–93.
- Miller, P. W. (1978). A New View of Comparability. *Journal of Accountancy*, 146(2), 70–77.
- Mongkonporn, C. (2015). *Value Relevance of Accounting Information: Before and After IFRS Implementation*. (Master’s thesis). Dhurakij Pundit University, Faculty of the Accountancy.
- Pownall, G., and K. Schipper. (1999). Implications of accounting research for the SEC’s consideration of international accounting standards for U.S. securities offerings. *Accounting Horizons*, 13, 259–280.
- Shadi, Chew and Mark. (2006). *The Relative Ability of Earnings and Cash Flow Data in Forecasting Future Cash flows: Some Australian Evidence*. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1884049>
- Simmons, J. K. (1967). A Concept of Comparability in Financial Reporting. *Accounting Review*, 42(4), 680–692.
- Srinivasan, Padmini and Narasimhan, M. S. (2010). *An Evaluation of Value Relevance of Consolidated Earnings and Cash Flow Reporting in India*. IIM Bangalore Research Paper No. 306. Available at: <http://www.ssrn.com/abstract=2124794>.

- Tarca, Ann and Brown, Philip R. (2005). Achieving High Quality, Comparable Financial Reporting: A Comparison of Independent Enforcement Bodies in Australia and the United Kingdom (March). *Abacus-a Journal of Accounting Finance and Business Studies*, 43(4), 438–473.
- Tontiset, N. (2015). The Factors Affecting of Quality of Financial Statement and Decision Making Effectiveness of Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand. *Srinakarinwirot Business Journal*, 8(2), 20–35.
- Wang, C. (2014). Accounting Standards Harmonization and Financial Statement Comparability: Evidence from Transnational Information Transfer. *Journal of Accounting Research*, 52(4), 955–992.
- Ward, C. L., & Lowe, S. K. (2017). Cultural Impact of International Financial Reporting Standards on The Comparability of Financial Statements. *International Journal of Business, Accounting, & Finance*, 11(1), 46–56.
- Watson, Jodi and Wells, Peter Alfred. (2005). *The Association between Various Earnings and Cash Flow Measures of Firm Performance and Stock Returns: Some Australian Evidence*. Available at SSRN:<https://ssrn.com/abstract=815365> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.815365>.
- Wilai, S., Boonmumewai, S. and Ittarat, P. (2015). Accounting Information Quality Effecting Decision Making Efficiency of Executives Small and Medium Enterprise in Muang District, Nakhonratchasima Province. *NRRU Community research Journal*, 9(2), 19–27.

