

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลต่อความแตกต่างของคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับงานวิจัยฉบับนี้จำเป็นต้องอาศัยทฤษฎีทางบัญชี เช่น ทฤษฎีเกี่ยวกับเกณฑ์คงค้าง ทฤษฎีเกี่ยวกับกระแสเงินสด แนวคิดเกี่ยวกับการตกแต่งกำไร และ คุณลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพ ที่นำไปสู่วิธีการประเมินและวัดค่าคุณภาพกำไร

กำไรตามเกณฑ์คงค้าง (The Accrual Concept of Income)

งบการเงินจัดทำขึ้นตามเกณฑ์คงค้างเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของงบการเงิน ภายใต้เกณฑ์คงค้าง รายการและเหตุการณ์ทางบัญชีจะรับรู้เมื่อเกิดขึ้นมิใช่เมื่อมีการรับหรือจ่ายเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสด โดยรายการต่าง ๆ จะบันทึกบัญชีและแสดงในงบการเงินตามวงจรรายการค้าในอดีตที่เกี่ยวข้องกับการรับและการจ่ายเงินสดแล้วยังให้ข้อมูลเกี่ยวกับภาระผูกพันที่ต้องจ่ายเป็นเงินสดในอนาคตและข้อมูลเกี่ยวกับทรัพย์สินที่จะได้รับเป็นเงินสดในอนาคตด้วย ดังนั้น งบการเงินจึงสามารถให้ข้อมูลเกี่ยวกับรายการและเหตุการณ์ทางบัญชีในอดีตซึ่งเป็นประโยชน์แก่ผู้ใช้งบการเงินในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ (มาตรฐานการบัญชีของไทย: แม่บทการบัญชี)

การรับรู้รายการตามเกณฑ์คงค้าง (The Accrual Concept of Income) เป็นแนวคิดที่อยู่ภายใต้สมมติฐานของกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตภายใต้หลักการบัญชีการจับคู่รายได้และค่าใช้จ่าย จึงทำให้เกิดความแตกต่างระหว่างการรับรู้รายได้และกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นจริงในระหว่างช่วงเวลาเป็นรายการคงค้างของสินทรัพย์หรือหนี้สิน ภายใต้ข้อสมมติการดำเนินงานต่อเนื่องของกิจการทำให้กำไรสุทธิตามบัญชีจะไม่เท่ากับเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน อาจน้อยกว่าหรือมากกว่าก็ได้ ซึ่งทำให้เกิดภาพลวงและเข้าใจผิดได้ง่ายและจากความแตกต่างของช่วงเวลาตามหลักการรับรู้รายได้และค่าใช้จ่าย (The Matching Principle) กล่าวคือค่าใช้จ่ายที่สัมพันธ์โดยตรงกับรายได้ จะต้องรับรู้ในงวดบัญชีเดียวกันกับที่รับรู้รายได้ กรณีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นไม่สัมพันธ์โดยตรงกับรายได้ แต่เป็นรายจ่ายที่มีประโยชน์เฉพาะงวดบัญชีนั้น ก็จะถือเป็นค่าใช้จ่ายในงวดนั้นทันที เช่น เงินเดือน ค่าเช่า ดอกเบี้ยจ่าย เป็นต้น และเมื่อกิจการคาดว่าจะได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจจากรายจ่ายที่เกิดขึ้นในหลายรอบระยะเวลาบัญชี กิจการจะรับรู้ค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนตลอดระยะเวลาที่คาดว่าจะได้รับประโยชน์จากรายจ่ายนั้นตามเกณฑ์การปันส่วนที่มีระบบ ดังนั้นจะเห็นได้ว่าแนวคิดการรับรู้รายการตามเกณฑ์คงค้างก่อให้เกิดข้อดีที่ช่วยในการวัดมูลค่าที่เกิดจากการดำเนินงานในปัจจุบันของกิจการและเป็นเครื่องบ่งชี้ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต แต่ข้อเสียของแนวคิดดังกล่าวที่อาจก่อให้เกิดการ

ตกแต่่งกำไรของผู้บริหารในการปรับเปลี่ยนประมาณการทางบัญชี การเลือกหลักการบัญชีที่สร้างภาพลักษณ์ของผลการดำเนินงานที่ดีกว่า ก่อให้เกิดความแตกต่างของกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นจริงกับการบันทึกรายการตามเกณฑ์คงค้างที่เกิดจากการเลือกรับรู้ของผู้บริหาร งานวิจัย (Dechow (1994); Sloan (1996)) แสดงความเห็นตรงกันว่า กำไรตามเกณฑ์คงค้างเป็นข้อมูลที่ช่วยในการพยากรณ์ความสามารถของกระแสเงินสดในอนาคตของนักลงทุน แต่ไม่ได้หมายความว่ากระแสเงินสดไม่มีส่วนเกี่ยวข้องในการประเมินประสิทธิภาพการบริหารงานของกิจการ ดังนั้นจากข้อเสียของกำไรตามเกณฑ์คงค้างทำให้เกิดการประเมินคุณภาพกำไรของกิจการ

งบกระแสเงินสด (Cash Flow)

งบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flow) เป็นงบการเงินที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายของกิจการในช่วงระยะเวลาหนึ่ง โดยจะแสดงแหล่งที่มาและแหล่งที่ใช้ไปของเงินสดและ เงินสดสุทธิที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงในระหว่างงวดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งช่วยให้นักลงทุน เจ้าหนี้และผู้ใช้งบการเงินทราบว่าแท้จริงแล้วกิจการมีที่มาของเงินสดจากกิจกรรมใดบ้างและใช้เงินสดที่ได้มาไปอย่างมีประสิทธิภาพเพียงใด ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อการประเมินสภาพคล่องของกิจการ การคาดการณ์จำนวนเงินสดที่กิจการจะสามารถจ่ายปันผล และดอกเบี้ยได้ในอนาคตรวมทั้งการประเมินความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในสินทรัพย์ในรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมา โดยข้อมูลเหล่านี้เป็นข้อมูลที่ผู้ใช้งบการเงินจะไม่ได้รับถ้าหากพิจารณาแต่เฉพาะงบกำไรขาดทุนและงบดุลเพียงอย่างเดียว เนื่องจากงบกำไรขาดทุนเป็นเพียงงบการเงินที่จัดทำขึ้นเพื่อสรุปผลการดำเนินงานของกิจการในรอบระยะเวลาหนึ่ง ๆ ไม่ใช่เงินสดรับหรือจ่ายจริงและไม่ได้มีการจัดจำแนกรายการตามกิจกรรมที่ก่อให้เกิดรายได้หรือค่าใช้จ่ายแต่ละรายการ ทำให้ผู้ใช้งบการเงินไม่สามารถประเมินได้ว่า ผลการดำเนินงานของกิจการส่งผลกระทบต่อการลงทุน การจัดหาเงินและกระแสเงินสดของกิจการอย่างไร ในขณะที่งบดุลจะให้แต่เฉพาะข้อมูลเกี่ยวกับสินทรัพย์และแหล่งที่มาของสินทรัพย์ ณ วันใดวันหนึ่ง แต่ไม่ได้ให้ข้อมูลใด ๆ เกี่ยวกับกิจกรรมลงทุนและจัดหาเงินที่เกิดขึ้นในช่วงเวลานั้น ๆ ทำให้มองไม่เห็นการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงของเงินสด ดังนั้นจึงต้องมีวิธีการการประเมินคุณภาพกำไร โดยการเปรียบเทียบกระแสเงินสดจากการดำเนินงานกับกำไรจากการดำเนินงานที่คำนวณขึ้นตามเกณฑ์คงค้าง กำไรจะถือได้ว่ามีคุณภาพจะต้องเป็นกำไรที่เกิดขึ้นอย่างสม่ำเสมอ ไม่ผันผวนขึ้นลงอย่างรุนแรงจากเส้นแนวโน้มของกำไรในช่วงที่ผ่านมา นอกจากนี้จะต้องเป็นกำไรที่ได้จากการดำเนินงานอย่างแท้จริง ตลอดจนนโยบายการบัญชีที่เลือกมาใช้ในการวัดกำไรที่คงอยู่บนพื้นฐานของหลักความระมัดระวัง เนื่องจากกำไรตามเกณฑ์คงค้างจำเป็นต้องอาศัยดุลยพินิจเข้าช่วยในการปันส่วนค่าใช้จ่ายไม่ว่าจะเป็นเรื่องของการคิดค่าเสื่อมราคา การประมาณจำนวน

หนึ่งสิ่งที่จะสูญ การประมาณระยะเวลาที่คาดว่าจะได้รับประโยชน์จากสินทรัพย์หรือการตัดบัญชี ดังนั้น การปรับตัวเลขผลการดำเนินงานให้เป็นมาตรฐานเดียวกันโดยการแปลงกำไรตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis Income) ให้เป็นกำไรตามเกณฑ์เงินสด (Cash Basis Income) จะช่วยให้ผู้ใช้งบการเงิน เปรียบเทียบผลการดำเนินงานระหว่างกันได้ เนื่องจากเป็นข้อมูลผลการดำเนินงานที่ปราศจากการใช้เกณฑ์ ปั่นส่วนที่แตกต่างกันในแต่ละกิจการ ดังนั้นจึงอาจวัดคุณภาพกำไรแต่ละกิจการได้จากอัตราส่วนของ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้หารด้วยกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่าง ๆ (ตลอดจนรายการที่มีใช้เงินสดอื่น ๆ) อัตราส่วน คุณภาพกำไรยิ่งสูง กำไรมีคุณภาพ หรือกล่าวได้ว่ากำไรที่มีคุณภาพเกิดจากระดับของกำไรตามเกณฑ์ คงค้างที่ใกล้เคียงกับกำไรตามเกณฑ์เงินสดติดต่อกันเป็นเวลาหลายปีจึงจะถือว่าเป็นกำไรที่เกิดจากการ ดำเนินงานที่แท้จริงนั่นเอง (วรศักดิ์ ทุมมานนท์: คุณรู้จัก Creative Accounting และ คุณภาพกำไรแล้ว หรือยัง)

คุณภาพกำไร (QOE)

$$= \text{CFO} / \text{EBITDA}$$

โดยที่

$$\begin{aligned} \text{CFO} &= \text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้} \\ \text{EBITDA} &= \text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย} \\ &\quad \text{ต่าง ๆ (ตลอดจนรายการที่มีใช้เงินสดอื่น ๆ)} \end{aligned}$$

การวิเคราะห์คุณภาพกำไรโดยใช้อัตราส่วนดังกล่าว ช่วยให้ผู้ใช้วิเคราะห์หามองเห็นความแตกต่างระหว่างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกำไรตามเกณฑ์คงค้างได้อย่างชัดเจน เป็น สัญญาณเตือนภัยให้กับผู้ใช้วิเคราะห์ค้นหาสาเหตุของความแตกต่างดังกล่าว

Cornell and Apostolou (1992) กล่าวว่า การนำเสนองบกระแสเงินสดวิธีทางตรง (Direct Method) จะให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการประมาณกระแสเงินสดในอนาคตจากการวิเคราะห์ แนวโน้ม การคาดการณ์การล้มละลาย และการประเมินคุณภาพกำไร

การพยากรณ์การล้มละลาย อัตราส่วนทางการเงินในการพยากรณ์การล้มละลายและพบว่า กระแสเงินสดต่อหนี้สิน สามารถคาดการณ์การล้มละลายได้ดี

การประเมินคุณภาพกำไร แนวคิดคุณภาพกำไรเกิดจากความสัมพันธ์ของความแตกต่าง ระหว่างกำไรสุทธิกับความเป็นจริงทางเศรษฐกิจ กำไรที่มีคุณภาพสูงจะสะท้อนถึงเหตุการณ์ในอดีต และศักยภาพของกำไรในอนาคต แม้ว่าการประเมินความเป็นจริงทางเศรษฐกิจที่โอนเอียงไปตามดุลย พินิจของผู้วิเคราะห์แต่ละราย ดังนั้นกำไรตามความเป็นจริงทางเศรษฐกิจจึงเป็นสิ่งที่อธิบายได้ยาก แต่ นักลงทุนและเจ้าหนี้ต้องให้ความสนใจในการตัดสินใจเนื่องจากกำไรในปัจจุบันเป็นส่วนประกอบใน การประมาณกำไรในอนาคต ดังนั้นอาจจะประเมินคุณภาพกำไรได้จากสัญญาณเตือนภัยต่อไปนี้

1. การเลือกหลักการบัญชีและการเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงินและความ เป็นอิสระของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต

2. การจัดทำงบกระแสเงินสดตามวิธีทางตรงจะแสดงเงินสดรับและจ่ายตามลักษณะรายการ หลักที่สำคัญ รายการกำไรที่ไม่ใช่ตัวเงินจะไม่นำมารวมคำนวณ เช่น การลดลงของเจ้าหนี้ที่เป็น เครื่องมือที่เงินสดจ่ายชำระหนี้ การเพิ่มขึ้นของลูกหนี้ที่แสดงว่ารายได้เพิ่มขึ้น

ข้อควรระวังของการวิเคราะห์คุณภาพกำไรจากงบกระแสเงินสด ที่อาจมีแนวโน้มจะตกแต่ง กำไรที่เป็นผลมาจากความคลุมเครือของมาตรฐานการบัญชีส่งผลให้กระแสเงินสดไม่ได้สะท้อนถึง กระแสเงินสดสุทธิที่ถูกต้อง เช่น การปรับแต่งกระแสเงินสดโดยการจัดประเภทรายจ่ายจากกิจกรรม ดำเนินงานไปสู่กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน เป็นต้น

คุณลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพ

White et al. (1997); Stickney (1996); Pearlman (1978) สรุปลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพ เป็นไปในแนวทางเดียวกันว่า กำไรที่มีคุณภาพเกิดจากการเลือกแนวทางในการรับรู้รายการ การตั้งประมาณการ การใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการกำหนดช่วงเวลาของการเกิดค่าใช้จ่าย (เช่น การ ช่อมบำรุง การโฆษณา การวิจัยและพัฒนา) ในการจัดทำรายงานตัวเลขกำไรที่ใช้หลักความระมัดระวัง เช่น

1. ตีราคาสินค้าคงเหลือโดยใช้วิธีเข้าหลังออกก่อน (LIFO) ถ้าสินค้ามีราคาสูงขึ้น
2. ตั้งสำรองเผื่อนี้จะสูญไว้เป็นจำนวนมากพอเมื่อเทียบกับยอดลูกหนี้ที่มีอยู่และผล

ขาดทุนจากหนี้สูญในอดีต

2. ใช้อัตราเร่งในการตัดค่าเสื่อมราคาและอายุการใช้งานที่สั้นกว่าความเป็นจริง
3. ตัดจำหน่ายค่าความนิยมที่เกิดขึ้นจากการรวมกิจการและสินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น ๆ ด้วย ระยะเวลาที่สั้นที่สุด

4. ตั้งค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายดำเนินงานอื่น ๆ เป็นต้นทุนของสินทรัพย์ให้น้อยที่สุด

5. ตั้งค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับโปรแกรมคอมพิวเตอร์เป็นค่าใช้จ่ายรอการตัดบัญชีให้น้อยที่สุด

6. ตัดค่าใช้จ่ายก่อนเริ่มดำเนินงาน (Start - Up Costs) เป็นค่าใช้จ่ายในงวดที่เกิดขึ้น

7. รับรู้รายได้จากการรับเหมาก่อสร้างเมื่องานเสร็จสิ้น

8. ใช้สมมติฐานที่ยืดหลักความระมัดระวังในการจัดทำตัวเลขต่าง ๆ เกี่ยวกับสวัสดิการ

สำหรับพนักงาน (Employee Benefit Plans)

9. ตั้งสำรองเผื่อผลขาดทุนอันเกิดจากคดีข้อพิพาทต่าง ๆ และผลขาดทุนอันอาจเกิดขึ้น

อย่างเพียงพอ

10. ใช้เทคนิคในการทำรายการจัดหาเงินนอกงบดุลให้น้อยที่สุด

11. ปราศจากกำไรที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำ (Nonrecurring Gains)

12. ปราศจากกำไรที่ไม่เป็นตัวเงินสด (Noncash Earnings)

13. เปิดเผยข้อมูลอย่างชัดเจนและเพียงพอ

Wild (2001) กล่าวว่า การประเมินคุณภาพตัวเลขกำไรว่าประกอบด้วยขั้นตอนดังนี้

1. ระบุนโยบายการบัญชีหลักของกิจการ พิจารณาจากนโยบายบัญชีที่ควร

จะต้องสมเหตุสมผลและยึดหลักความระมัดระวัง ถ้ากิจการมีนโยบายการบัญชีที่แตกต่างไปจากกิจการอื่นในธุรกิจประเภทเดียวกัน ก็ให้ถือเป็นข้อสังเกตเกี่ยวกับคุณภาพของกำไร ตัวเลขกำไรของกิจการที่ดำเนินนโยบายในเชิงรุกและมองโลกในแง่ดีจนเกินไป โดยมีสมมติฐานที่ดูห่างไกลจากข้อเท็จจริง ซึ่งจะส่งผลต่อคุณภาพของกำไร

2. ประเมินความยืดหยุ่นของการจัดทำบัญชีของกิจการ ทั้งนี้ ขึ้นกับประเภทของธุรกิจที่กิจการดำเนินอยู่ด้วย บางธุรกิจอาจมีสินทรัพย์ไม่มีตัวตนอยู่มาก บางธุรกิจอาจมีค่าใช้จ่ายก่อนการดำเนินงานสูง หรือบางธุรกิจอาจมีการรับรู้รายได้ หรือมีวิธีการบัญชีที่พิเศษออกไป ทำให้ผู้บริหารมีบทบาทมากในการใช้พิจารณาและประมาณการ คุณภาพของตัวเลขกำไร อาจไม่สูงเท่ากิจการที่มีความยืดหยุ่นน้อยกว่า มีวิธีการปฏิบัติบัญชีที่ตายตัว ทำให้สามารถเปรียบเทียบกันได้ง่าย ความยืดหยุ่นบางครั้งไม่เกี่ยวกับประเภทของธุรกิจโดยตรง แต่เกี่ยวกับลักษณะของรายการ เช่น การจัดการฝึกอบรมพนักงานการลงทุนขยายงานในภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ การทุ่มตลาดที่อัตราผลตอบแทนต่ำ เป็นเรื่องของบทบาทของผู้บริหารในการใช้พิจารณาและการตัดสินใจ

3. พิจารณากลยุทธ์ในการจัดทำรายงานของกิจการ แม้ว่าการเปิดเผยข้อมูลจะไม่ใช้ตัวชี้วัดที่ชัดเจนเกี่ยวกับคุณภาพของกำไร แต่สามารถบอกได้ว่า ฝ่ายจัดการของกิจการมีความบริสุทธิ์ใจในการนำเสนอข้อมูล นอกจากนี้อาจพิจารณาจากรายงานของผู้สอบบัญชีและประวัติการรายงานทางการเงินของกิจการ ว่าได้มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอโดยสม่ำเสมอหรือไม่

4. ให้ความสนใจกับสัญญาณบ่งชี้ว่าอาจมีปัญหาเกิดขึ้น (Red Flags) เช่น ตัวเลขกำไรสูงกว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงาน หรือสูงกว่ารายได้ที่ต้องเสียภาษี (Taxable Income) อยู่เป็นประจำ การมีปัญหาทางการเงินอย่างต่อเนื่องของกิจการก็เป็นเครื่องบ่งชี้อย่างหนึ่งว่า อาจเป็นต้นเหตุให้เกิดการบริหารตัวเลขกำไรได้

5. ปัจจัยอีกประการหนึ่งที่นักวิเคราะห์ควรให้ความสนใจคือ ความเสี่ยงของธุรกิจ (Business Risk) ซึ่งอาจเกิดจากรายได้ที่ขึ้นลงตามฤดูกาล แหล่งที่มาและความแน่นอนของรายได้ และข้อจำกัดทางกฎหมาย (ถ้ามี) ซึ่งเป็นปัจจัยภายนอกแต่มีผลกระทบต่อตัวเลขกำไร เพราะกำไรที่มีคุณภาพนอกจากจะต้องสะท้อนภาพของธุรกิจที่เกิดขึ้นแล้ว ก็ยังต้องให้ข้อมูลแก่ผู้ใช้ในการพยากรณ์เพื่อการตัดสินใจที่ดีในอนาคตด้วย

การวิเคราะห์คุณภาพกำไรจากความแปรปรวนและความเสี่ยง

วัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์รายงานทางการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณจากมูลค่าตามบัญชีที่มีทางเลือกให้ปฏิบัติที่แตกต่างกันแต่ละกิจการ เพื่อประเมินความเสี่ยงของกิจการจากการดำเนินงาน และสามารถให้ตัวเลขทางบัญชีในการคาดคะเนอนาคตของกิจการ ระดับความเสี่ยงจึงเป็นเครื่องบ่งบอกถึงความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร หรือผลตอบแทนจากการลงทุน ดังนั้นกิจการที่มีความผันผวนของกำไร (ความเสี่ยง) สามารถบอกความไม่แน่นอนของกำไร และคาดการณ์การล้มละลายได้ (White et al., 1997)

Schipper and Vincent (2003) กล่าวว่า การเกลี้ยกำไร (Income Smoothing) มีความสัมพันธ์กับความผันผวน (Variability) ดังนั้น กำไรที่มีคุณภาพสูงตามแนวคิดที่ว่ากำไรที่มีคุณภาพ คือกำไรที่มีระดับของความผันผวนต่ำ เกิดจากนำเทคนิคของการเกลี้ยกำไรของผู้บริหารมาใช้ในการปรับแต่งกำไร ในงวดบัญชีนั้น ๆ

Leuz et al. (2003) ศึกษาการเกลี้ยกำไรจากการดำเนินงานจากรายการค้างรับค้างจ่ายเพื่อลดความผันผวนของกำไร วัดจากอัตราส่วนของส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกำไรจากการดำเนินงานหารด้วยส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการดำเนินงานเท่ากับรายได้จากการดำเนินงานลบด้วยรายการค้างรับค้างจ่ายตามตัวของ Dechow et al.¹, (1995) (อัตราส่วนที่ได้จากการคำนวณต่ำแสดงว่าเกิดการเกลี้ยกำไร) และหาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในรายการค้างรับค้างจ่ายและการเปลี่ยนแปลงในกระแสเงินสด (มีค่าเป็นลบสามารถอธิบายได้ว่าเกิดจากการเกลี้ยกำไร)

ผลการวิจัย พบว่า มีการเกลี้ยความผันผวนของกำไรในรายการค้างรับค้างจ่ายจริงเพื่อลดความผันผวนของกำไรจากการดำเนินงาน
คุณภาพกำไรที่อาจวัดได้จากความผันผวนของกำไรไปจากเส้นแนวโน้มกำไรในช่วงที่ผ่านจึงสามารถวัดได้ด้วยตัววัดเชิงสถิติ (วรศักดิ์ ทุมมานนท์: คุณรู้จัก Creative Accounting และ คุณภาพกำไรแล้วหรือยัง) ดังนี้

1. ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน

ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานจะเป็นตัวบ่งบอกว่ากำไรที่นำมาใช้เป็นกลุ่มตัวอย่างผันผวนไปจากค่าเฉลี่ยของการกระจายตัวเลขกำไรเพียงใด ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานซึ่งสามารถบ่งบอกได้ว่ายิ่งค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของกำไรสูงเท่าไร ความมีเสถียรภาพของกำไรของกิจการก็ลดน้อยลงเท่านั้น ดังนั้นค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่สูงจึงเป็นตัวบ่งบอกว่ากำไรนั้นมีคุณภาพต่ำ

¹Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. Journal of Accounting and Economic 18

2. สัมประสิทธิ์ของความแปรปรวน

สัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนจะเป็นตัวบ่งบอกของการกระจายกำไรสัมพัทธ์ เพื่อช่วยให้ผู้วิเคราะห์แยกความแตกต่างของควมมีคุณภาพกำไรของสองกิจการที่นำมาเปรียบเทียบยังสัมประสิทธิ์ของความแปรปรวนของกำไรมากขึ้นเท่าไร กระแสกำไรของกิจการจะยังมีความเสี่ยงมากขึ้นและถือเป็นกำไรที่ด้อยคุณภาพ

$$CV = S / X$$

โดยที่

$$CV = \text{สัมประสิทธิ์ของความแปรปรวน}$$

$$S = \text{ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน}$$

$$X = \text{กำไรเฉลี่ย}$$

งานวิจัยต่างประเทศเกี่ยวกับคุณภาพกำไร

Frank (2003) ศึกษามุมมองนักลงทุนที่มีต่อคุณภาพกำไร ความเป็นอิสระของผู้สอบบัญชี และประโยชน์จากรายงานของผู้สอบบัญชี

Frank (2003) สํารวจกลุ่มนักลงทุนรายบุคคลซึ่งไม่มีความเชี่ยวชาญในการวิเคราะห์รายงานทางการเงินโดยสร้างแบบสอบถามจำนวน 102 ข้อเพื่อสำรวจความเชื่อของนักลงทุนใน 3 แนวมูกกล่าวคือ วิธีการปฏิบัติ ประสิทธิภาพ และ ข้อมูลทั่วไป ในการตัดสินใจลงทุน โดยมุ่งเน้นคำถามที่สัมพันธ์กับคุณภาพของกำไร ความเป็นอิสระของผู้สอบบัญชีและ ความเชื่อถือได้ของรายงานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต จากกลุ่มตัวอย่างจำนวน 414 คน ที่เป็นสมาชิกของสมาคมนักลงทุน (National Association of Investors Corporation (NICA)) พบว่า นักลงทุนโดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 50 เชื่อว่าคุณภาพกำไรเกิดจากการตกแต่งกำไรของผู้บริหาร ในส่วนของความเป็นอิสระและประโยชน์จากรายงานของผู้สอบบัญชี พบว่านักลงทุนมีความเชื่อว่าความเป็นอิสระของผู้สอบบัญชีจะลดลงมากกว่าเพิ่มขึ้นเมื่อเวลาผ่านไปมากกว่า 5 ปี

Myers and Thomas (2003) ศึกษาคุณภาพกำไรโดยเชื่อว่ากำไรที่มีคุณภาพเกิดจากวิธีการสอบบัญชีที่มีคุณภาพ ดังนั้นการที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงผู้สอบบัญชีอาจนำมาซึ่งกำไรที่มีคุณภาพต่ำ เนื่องจากการวิจัยก่อนหน้านี้เชื่อว่าผู้บริหารจะมีส่วนในการกำหนดรายการค้างรับค้างจ่าย และถ้าผู้สอบบัญชีมีความเป็นอิสระน้อยลงเนื่องจากมีความสัมพันธ์ที่ยาวนานกับบริษัทลูกค้าจะทำให้เกิดกำไรที่ไม่มีคุณภาพ โดยวัดจากค่าสัมบูรณ์ของรายการค้างรับค้างจ่ายในปัจจุบันและค่าสัมบูรณ์ของรายการที่ขึ้นกับการพิจารณาของผู้บริหารเป็นตัวแทนของคุณภาพกำไรที่มีความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มที่มีการ

หมุนเวียนผู้สอบบัญชีทุก 1 - 2 ปี กลุ่มที่เปลี่ยนผู้สอบบัญชีทุก 3 - 4 ปีและกลุ่มที่เกินกว่า 4 ปียังไม่มี การเปลี่ยนผู้สอบบัญชี

สำหรับตัวแปรที่ Myers and Thomas ใช้ในการศึกษาเพื่อวิเคราะห์คุณภาพของกำไรคือ

$$\text{Current Accruals} = ((\Delta \text{CA} - \Delta \text{CASH}) - (\Delta \text{CL} - \Delta \text{STD}))$$

และ

$$\text{Discretionary Accruals} = \text{Accruals} - \beta_0 + \beta_1 \Delta \text{Revenue} + \beta_2 \text{PPE}$$

$$(\text{Jones_Model_residuals})^2$$

โดยที่

ΔCA = การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์หมุนเวียน

ΔCash = การเปลี่ยนแปลงในเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด

ΔCL = การเปลี่ยนแปลงในหนี้สินหมุนเวียน

ΔSTD = การเปลี่ยนแปลงในต้นทุนจ่ายระยะสั้นและหนี้สินระยะยาวที่ครบกำหนดในปีปัจจุบัน

β_1 = ความสัมพันธ์ที่เกิดจากการประมาณการถดถอย OLS ของอุตสาหกรรม

Accruals = กำไรจากการดำเนินงานหลังหักค่าเสื่อมราคา - กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

$\Delta \text{Revenue}$ = การเปลี่ยนแปลงในรายได้สุทธิ

PPE = ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ

โดยที่ตัวแปรทุกตัวในสมการจะต้องหารด้วยสินทรัพย์รวม

ผลสรุปจากงานวิจัยไม่สามารถอธิบายได้ว่า การหมุนเวียนผู้สอบบัญชีจะลดการเข้าแทรกแซงของผู้บริหารในการจัดทำรายงานทางการเงินได้ แต่การเปลี่ยนแปลงผู้สอบบัญชีเป็นเพียงการเพิ่มโอกาสในการหาสำนักงานบัญชีที่มีประสิทธิภาพมากกว่าเดิมเท่านั้น

² จาก Earnings Management Literature, Healy and Wahlen (1999) และ Dechow and Skinner (2000)

Richardson (2003) ตรวจสอบการที่นักลงทุนถือครองหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลานั้น สามารถเป็นสิ่งบ่งชี้ได้ว่าข้อมูลกำไรตามเกณฑ์คงค้างเป็นกำไรที่มีคุณภาพ โดยการศึกษาก่อนหน้านี้สรุปสาเหตุที่นักลงทุนถือครองหลักทรัพย์ในช่วงระยะสั้น เกิดจากระดับราคาหลักทรัพย์ที่เพิ่มสูงขึ้น โดยกำหนดสมมติฐาน เพื่อการทดสอบว่า การซื้อขายในช่วงระยะเวลานั้น ๆ ของนักลงทุนมีแรงจูงใจจากระดับของกำไรที่มีคุณภาพ เนื่องจากกิจการที่มีระดับของรายการคงค้างสูงจะมีกำไรที่เกิดจากประสิทธิภาพในการดำเนินงานในอนาคตต่ำ

Richardson (2003) วิเคราะห์คุณภาพกำไรจากรายได้จากการดำเนินงานหารด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กิจการที่มีความแตกต่างระหว่างกำไรจากการดำเนินงานกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสูง หรือมีระดับของรายการคงค้างสูง (High Accrual) เป็นลักษณะของกำไรที่ไม่มีคุณภาพ โดยศึกษาข้อมูลในช่วงปี 1990 - 1998 โดย การซื้อขายในระยะเวลาสั้นคำนวณขึ้นจาก ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในเดือนที่ X หารด้วยจำนวนหุ้นสามัญจดทะเบียน โดยใช้ข้อมูลในช่วง 4 เดือนหลังจากสิ้นปีเพื่อให้แน่ใจว่ารายการคงค้างเป็นข้อมูลที่อยู่ในความสนใจของนักลงทุน และแบ่งกลุ่มของการซื้อขายออกเป็นกลุ่ม 3 กลุ่ม เพื่อหาค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างกับปริมาณการซื้อขายในแต่ละกลุ่ม โดยศึกษารายการคงค้าง ตามสมการดังต่อไปนี้

$$\text{Operating Accruals} = (\text{Earnings} - \text{CFO}) / \text{Average Assets}$$

Total Accruals เป็นการวัดกำไรก่อนรายการพิเศษและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

$$\text{Total Accruals} = (\text{Earnings} - \text{CFO} - \text{CFI}) / \text{Average Assets}$$

โดยที่

CFO = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

CFI = กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

ผลการวิจัยสรุปว่าไม่เป็นไปตามสมมติฐาน การซื้อขายหลักทรัพย์ในระยะเวลาสั้น ๆ ไม่ได้เกิดจากที่กิจการมีระดับของรายการคงค้างต่ำหรือนักลงทุนไม่ได้ให้ความสนใจกับคุณภาพกำไรแต่ให้ความสำคัญกับโอกาสการเก็งกำไรในระยะสั้น

Dechow and Dichev (2002) กล่าวว่ากำไรเกิดจากระแสเงินสดบวกด้วยรายการคงค้าง ดังนั้นจึงทำการศึกษาความสัมพันธ์ของระดับของความคลาดเคลื่อนในการประมาณการของรายการคงค้าง (errors in estimating accruals) ต่อความผันผวนของการดำเนินงาน ปัจจัยพื้นฐานของแต่ละกิจการ

และวงจรการดำเนินงาน โดยคุณภาพของรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ตรงข้ามกับค่าสัมบูรณ์ของระดับรายการคงค้าง โดยกิจการที่มีคุณภาพของรายการคงค้างต่ำคือกิจการที่มีระดับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูง และศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของรายการคงค้างรับค้างจ่าย (Accrual Quality) และกำไรที่มีเสถียรภาพ (Earnings Persistence) ในการอธิบายคุณภาพของกำไร โดยตั้งสมมติฐานในการทดสอบว่ากิจการที่มีคุณภาพของรายการคงค้างต่ำจะทำให้เกิดกำไรที่มีเสถียรภาพต่ำ โดยใช้ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเป็นตัวแทนของคุณภาพกำไร คุณภาพของรายการคงค้างเกิดจากการส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานจากวิเคราะห์สมการถดถอยจากโครงสร้างเงินทุน ระดับของคุณภาพรายการคงค้างวัดจากค่าสัมบูรณ์ของการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนในปัจจุบัน และวัดค่ากำไรที่มีเสถียรภาพจากสมการถดถอยของกระแสเงินสดบวกการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุน และหาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนกับรายการคงค้างพบว่ามีความสัมพันธ์กันสูงดังนั้นสรุปได้ว่า รายการคงค้างของเงินทุนมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างรวม

ผลการทดสอบจากการวิเคราะห์สมการถดถอยพบว่าเป็นไปตามสมมติฐานคุณภาพของรายการคงค้าง (Accrual Quality) และกำไรที่มีเสถียรภาพ (Earnings Persistence) จะเกิดขึ้นในทิศทางเดียวกัน

McNichols (2002) ศึกษาเพิ่มเติมจากตัวแบบของ DD (Dechow & Dichev, 2002) ที่กล่าวไว้ว่า กำไรที่มีคุณภาพคือกำไรที่ยั่งยืน ซึ่งเกิดจากการความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างและกระแสเงินสดโดยการเชื่อมโยงระหว่าง Current Accrual กับ Cash flow ในช่วงระยะเวลา 1 ปี ซึ่งเป็นการวิเคราะห์คุณภาพกำไรตามแนวทางของ Discretionary Accruals และนำการวิเคราะห์ของ Jones (1991) Models ที่แยก Discretionary Accrual จาก Nondiscretionary Accrual มาทดสอบในสมการถดถอยเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างกับกระแสเงินสดที่เป็นส่วนประกอบที่สำคัญของกำไรที่มีคุณภาพพบว่า เป็นเทคนิคการประมาณการคุณภาพกำไรที่ทำให้เข้าใจถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไร รวมทั้งบทบาทของผู้บริหารในการเลือกรับรู้รายการที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไร

Penman and Zhang (2002) ศึกษาเกี่ยวกับวิธีการทางบัญชีที่มีผลกระทบต่อคุณภาพกำไร โดยเชื่อว่ากำไรที่มีคุณภาพสูงคือกำไรที่ยั่งยืน โดยการวิจัยส่วนมากจะมุ่งเน้นเรื่องของผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงประมาณ การเปลี่ยนแปลงที่เกิดจากการปรับปรุงรายการค้างรับค้างจ่าย เป็นสิ่งบ่งบอกกำไรที่ไม่มีคุณภาพ ซึ่งเป็นการวิจัยในลักษณะของการที่ผู้บริหารตกแต่งกำไรที่นำมาซึ่งกำไรที่ยั่งยืน ผลวิจัยแสดงให้เห็นว่าคุณภาพกำไรมีความเกี่ยวข้องกับการปฏิบัติตามหลักความระมัดระวัง โดยความระมัดระวัง คือ การเลือกวิธีการทางบัญชีและประมาณการสินทรัพย์ในจำนวนที่ไม่สูงเกินไป ดังนั้นในการตั้งสำรองและประมาณควรจะมีความสัมพันธ์กับสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงานซึ่งเป็นไปตามแนวคิดการรักษาระดับทุน โดยตั้งสมมติฐานของการวิจัยว่า การยึดหลักความระมัดระวังกับการเปลี่ยนแปลงในส่วนของเงินลงทุนกรณี รายจ่ายในการวิจัยพัฒนา ค่าโฆษณา และการตั้งสำรองราคา

สินค้าคงเหลือ ถ้าการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวถ้าไม่สอดคล้องกับอัตราการเติบโตของกิจการจะนำมาซึ่งกำไรในลักษณะชั่วคราวซึ่งถือว่าเป็นลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพ และราคาหลักทรัพย์สามารถสะท้อนกำไรที่ไม่มีเสถียรภาพได้หรือไม่ โดยมีวิธีการวัดจากตัวชี้วัด 2 ตัวแปรในปี 1975 - 1997 ดังต่อไปนี้

C - Score วัดผลกระทบของระดับความระมัดระวังของการประมาณการและการตั้งสำรองในจัดทำงบดุลมีความสัมพันธ์กับสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน (NOA)

$$C_{it} = ER_{it} / NOA_{it}$$

โดยที่

$$ER_{it} = (INV_{it}^{res} + RD_{it}^{res} + ADV_{it}^{res})$$

INV_{it}^{res} = ความแตกต่างระหว่างสินค้าคงเหลือตามวิธี FIFO กับ LIFO

RD_{it}^{res} = จำนวนจากการตัดจำหน่ายตามวิธีผลรวมรายปีที่ไมต่ำกว่า 5 ปี

ADV_{it}^{res} = จำนวนจากการตัดจำหน่ายตามวิธีผลรวมรายปีที่ไมต่ำกว่า 2 ปี

NOA_{it} = สินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน -หนี้สินจากการดำเนินงาน

Q - Score ีงบอกผลกระทบที่เกิดขึ้นชั่วคราวต่อกำไร โดยถ้า Q - Score สูงสามารถชี้ให้เห็นความสามารถในการทำกำไรในปัจจุบันต่ำกว่ากำไรที่คาดหวังในอนาคตและในทางตรงกันข้าม ถ้า Q - Score มีระดับต่ำแสดงให้เห็นว่าความสามารถในการทำกำไรในปัจจุบันสูงกว่ากำไรในอนาคต โดยมีสมการดังต่อไปนี้

$$Q_{it} = C_{it} \cdot (0.5C_{it-1} + 0.5\text{Industry median } C_{it})$$

โดยผลลัพธ์ที่คำนวณได้ตาม Q - Score มาแบ่งกลุ่มตาม Percentiles เป็นกลุ่มที่มีคุณภาพกำไรสูงคือระดับ Q - Score สูงกว่าค่ามัธยฐานและกลุ่มกิจการที่มีระดับ Q - Score ต่ำกว่าค่ามัธยฐานเป็นกลุ่มที่มีคุณภาพกำไรต่ำ

ผลการวิจัยพบว่า การยึดหลักความระมัดระวังในการจัดทำรายงานทางการเงินมีความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงการของเงินลงทุนในลักษณะชั่วคราวย่อมทำให้เกิดการบิดเบือนของกำไรนำมาซึ่งกำไรที่ไม่มีคุณภาพ และนักลงทุนที่ลงทุนเพื่อเก็งกำไรจะไม่ได้ให้ความสนใจกับการบิดเบือนของกำไรที่เกิดจากการตั้งสำรองราคาสินค้าคงเหลือ รายจ่ายเพื่อการวิจัยและพัฒนา และค่าโฆษณาแต่อย่างใด

Messod and Mark (2002) ศึกษาการที่บุคคลภายในองค์กรทำการซื้อขายหลักทรัพย์ ณ สิ้นปีเป็นสัญญาณของข้อมูลกำไรที่มีคุณภาพและผลที่เกิดจากรายการค้างรับค้างจ่าย

Messod and Mark (2002) ตรวจสอบกำไรที่ไม่มีคุณภาพเป็นผลจากการตกแต่งกำไรใช่หรือไม่ กิจการที่มีคุณภาพกำไรสูงหรือต่ำเกิดความแตกต่างของรายการคงค้างใช่หรือไม่ และการที่บุคคลภายในองค์กรทำการซื้อขายหลักทรัพย์ สามารถเป็นสัญญาณเตือนภัยในการคาดคะเนกำไรที่มีเสถียรภาพและช่วยบ่งบอกถึงคุณภาพกำไรสูงหรือต่ำในแต่ละกิจการได้หรือไม่ โดยทดสอบข้อมูล

ในช่วงปี 1985 - 1996 และกำหนดสมมติฐานว่าถ้ารายได้ค้างรับเพิ่มขึ้นเกิดจากการที่ผู้บริหารตกแต่งกำไรเพื่อซ่อนการดำเนินงานที่ลดลง ผู้บริหารจะแสดงออกด้วยการขายหุ้นของบริษัทตัวเองและตรงกันข้ามถ้ารายการค้างรับลดลงผู้บริหารจะซื้อหุ้นบริษัทตนเอง โดยการศึกษาก่อนหน้านี้พบว่าคนภายในองค์กรจะซื้อหลักทรัพย์ก่อนที่จะราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้น นักลงทุนจะสามารถตีความได้ว่าเป็นสัญญาณของคุณภาพกำไรที่ดี ดังนั้นรายการค้างรับที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงจะเกิดขึ้นพร้อมกับการการซื้อขายหลักทรัพย์ของบุคคลภายในองค์กร 5 กลุ่ม คือ CEO, CFO, COO, President and Chairman of the Board โดยใช้ตัวแบบของ Jones (1991) เพื่อวิเคราะห์สมการถดถอยของการเปลี่ยนแปลงในรายการขาย และระดับการเปลี่ยนแปลงที่ดินอาคารและอุปกรณ์ (ตัวแปรทุกตัวหารด้วยขนาดของสินทรัพย์รวม) เพื่อวิเคราะห์ระดับของรายการคงค้างเป็น 10 กลุ่ม

ผลการวิจัยสรุปว่า จากการที่บุคคลภายในองค์กรทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นสัญญาณของข้อมูลกำไรที่มีคุณภาพและการประเมินมูลค่าของการคงค้างได้หรือไม่ ผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่ารายได้ค้างรับตามเกณฑ์คงค้างจะเพิ่มขึ้นพร้อมกับอัตราส่วนเกินปกติจากการที่บุคคลภายในองค์กรขายหุ้นมากกว่าการซื้อหุ้นของบริษัทตนเองแสดงว่ากำไรมีเสถียรภาพต่ำและรายได้ค้างรับที่เพิ่มขึ้นอาจจะได้มาจากการตกแต่งกำไร

Hribar and Collins (2002) ศึกษาความคลาดเคลื่อนของรายการคงค้างใน 4 กลุ่มดังนี้ กลุ่มที่เกิดจากการควบเข้าด้วยกัน/ซื้อของสองกิจการ, กลุ่มที่ไม่สามารถจะดำเนินงานต่อไปได้, กิจการที่ได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนและกลุ่มกิจการดำเนินงานตามปกติไม่เกิดเหตุการณ์ตาม 3 กลุ่มแรก จำนวน 14,558 บริษัท ในปี 1988 - 1997 โดยคำนวณรายการคงค้างจากงบดุลตามตัวแบบที่ 1 และคำนวณรายการคงค้างจากกระแสเงินสดที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของรายการที่ไม่ใช่เงินสดบวกด้วยค่าเสื่อมราคาซึ่งใกล้เคียงกับเทคนิคของการประเมินรายการคงค้างจากงบดุล ตามตัวแบบที่ 2 หลังจากนั้นนำสมการทั้งสองมาลบกันเพื่อวัดระดับของการเปลี่ยนแปลงในรายการคงค้างต่อสินทรัพย์รวม พบว่าใน 3 กลุ่มแรกมีอัตราร้อยละของรายการคงค้างรวมที่สูงกว่าสินทรัพย์รวม ซึ่งเป็นสัญญาณของกำไรที่ไม่มีคุณภาพ และทำการวิเคราะห์ต่อด้วยสมการถดถอย เพื่อทดสอบการตกแต่งกำไรในรายการค้างรับค้างจ่ายใน 3 กลุ่มแรกที่มีระดับของประมาณการคงค้างสูงกว่าสินทรัพย์รวม โดยกำหนดสมมติฐานการวิจัยไว้ว่า ระดับของรายการค้างรับค้างจ่ายที่เกิดจากการประมาณการตามงบดุลหรืองบกระแสเงินสดที่สามารถใช้เป็นตัวแทนในการวัดความผิดพลาดของรายการคงค้างรวมได้ โดยใช้ตัวแบบของการวิจัยไว้ดังนี้

I. ทดสอบระดับของรายการคงค้างในงบดุล (The Balance Sheet Approach) ของกิจการที่ i ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j เวลา t เพื่อตรวจสอบสมมติฐานของความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงในบัญชีเงินทุนในงบดุลและรายการคงค้างที่เป็นส่วนประกอบของรายและค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุน

$$ACCbs_{ijt} = (\Delta CA_{ijt-(t-1)} - \Delta CL_{ijt-(t-1)} - \Delta Cash_{ijt-(t-1)} + \Delta STDEBT_{ijt-(t-1)} - DEP_{ijt-(t-1)}) \quad (1)$$

โดยที่

- $ACCbs_{ijt}$ = ส่วนประกอบของรายการคงค้างในงบดุลของกิจการที่ i กลุ่มอุตสาหกรรมที่ j เวลา t
- $\Delta CA_{ijt-(t-1)}$ = การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์หมุนเวียนในกิจการที่ i ของกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j ระหว่างช่วงเวลา $t - (t-1)$
- $\Delta CL_{ijt-(t-1)}$ = การเปลี่ยนแปลงในหนี้สินหมุนเวียนในกิจการที่ i ของกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j ระหว่างช่วงเวลา $t - (t-1)$
- $\Delta Cash_{ijt-(t-1)}$ = การเปลี่ยนแปลงในเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในกิจการที่ i ของกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j ระหว่างช่วงเวลา $t - (t-1)$
- $\Delta STDEBT_{ijt-(t-1)}$ = การเปลี่ยนแปลงในหนี้สินระยะยาวที่จะครบกำหนดในปีปัจจุบันในกิจการที่ i ของกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j ระหว่างช่วงเวลา $t - (t-1)$
- DEP_{ijt} = รายจ่ายเกี่ยวกับค่าเสื่อมของสินทรัพย์ในกิจการที่ i กลุ่มอุตสาหกรรมที่ j ณ เวลา t

II. ทดสอบระดับของรายการคงค้างในงบกระแสเงินสด (Working Capital Accrual) ของกิจการที่ i ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j เวลา t เพื่อวัดระดับของการเปลี่ยนแปลงที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงที่เป็นสืบเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์หมุนเวียนสุทธิในสนกการที่หนึ่ง

$$ACCcf_{ijt} = -(\Delta ARcf_{ijt-(t-1)} + \Delta INVcf_{ijt-(t-1)} + \Delta APcf_{ijt-(t-1)} + \Delta TAXcf_{ijt-(t-1)} + \Delta OTHcf_{ijt-(t-1)} + DEPcf_{ijt-(t-1)}) \quad (2)$$

โดยที่

- $ACCcf_{ijt}$ = ส่วนประกอบของรายการคงค้างในงบกระแสเงินสดของกิจการที่ i ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j ณ เวลา t
- $\Delta ARcf_{ijt-(t-1)}$ = การเปลี่ยนแปลง ของลูกหนี้การค้าในกิจการที่ i ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j ระหว่างช่วงเวลา $t - (t-1)$
- $\Delta INVcf_{ijt-(t-1)}$ = การเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือในกิจการที่ i ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j ระหว่างช่วงเวลา $t - (t-1)$
- $\Delta APcf_{ijt-(t-1)}$ = การเปลี่ยนแปลงของเจ้าหนี้การค้าในกิจการที่ i ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j ระหว่างช่วงเวลา $t - (t-1)$

- $\Delta TAXcf_{ijt(t-1)}$ = การเปลี่ยนแปลงของภาษีเงินได้ค้างจ่ายในกิจการที่ i ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j ระหว่างช่วงเวลา $t - (t-1)$
- $\Delta OTHcf_{ijt(t-1)}$ = การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ ในกิจการที่ i ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j ระหว่างช่วงเวลา $t - (t-1)$
- $DEPcf_{ijt}$ = รายจ่ายเกี่ยวกับค่าเสื่อมราคาในกิจการที่ i ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j ณ เวลา t

III. ทดสอบเพื่อตรวจสอบระดับความแตกต่างของรายการคงค้างในงบดุลและงบกระแสเงินสดต่อสินทรัพย์รวม (Difference in accruals estimated)

$$DIFF_{ijt} = (ACCbs_{ijt} - ACCcf_{ijt}) / Total Asset_{ijt} \quad (3)$$

โดยที่

$DIFF_{ijt}$ = ความแตกต่างที่เกิดจากรายการคงค้างในงบดุลและงบกระแสเงินสดของกิจการที่ i ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j เวลา t

$ACCbs_{ijt}$ = ส่วนประกอบของรายการคงค้างในงบดุลของกิจการที่ i ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j เวลา t

$ACCCf_{ijt}$ = ส่วนประกอบของรายการคงค้างในงบกระแสเงินสดของกิจการที่ i ในกลุ่มในอุตสาหกรรมที่ j เวลา t

$Total Asset_{ijt}$ = สินทรัพย์รวมในกิจการที่ i ในกลุ่มในอุตสาหกรรมที่ j เวลา t

Hribar and Collins (2002) ตรวจสอบผลของการวัดรายการคงค้างที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในงบดุลและผลของการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างในงบกระแสเงินสดในการวัดการตกแต่งกำไร ผลจากการวิเคราะห์สมการถดถอย พบว่า ระดับของรายการค้างรับค้างจ่ายกับกระแสเงินสดโดยใช้รายการคงค้างตามงบดุลที่วัดรายการคงค้างจากการเปลี่ยนในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงานพบว่าไม่มีนัยสำคัญทางสถิติเนื่องจากเกิดความคลาดเคลื่อนที่ใช้ในการอธิบายตัวแปร (Error - in - Variable Problem) ที่ใช้ศึกษา ในส่วนของการทดสอบรายการคงค้างตามงบกระแสเงินสดที่วัดจากการเปลี่ยนแปลงในบัญชีเงินทุน (Working Capital) พบว่า รายการคงค้างที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของบัญชีเงินทุนจากการดำเนินงานในงบกระแสเงินสดสามารถใช้เป็นตัวแทนในการวัดความคลาดเคลื่อนของรายการคงค้างรวมที่เกิดจากการตกแต่งกำไรภายใน 1 ปี ได้

Xie (2001) ศึกษาเพิ่มจาก Sloan (1996) ที่วัดระดับรายการคงค้างที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์หมุนเวียนในงบดุล โดยทำการศึกษาเพิ่มเติมถึงผลของการมีระดับของรายการคงค้างที่เกินปกติโดยวัดจากรายการคงค้างกับอัตราการเติบโตของยอดขายที่คาดว่าจะได้รับจากกิจกรรมดำเนินงาน

พบว่าความผันผวนของรายการคงค้างเป็นตัวกำหนดรายการคงค้างที่เกินปกติ และรายการคงค้างที่เกินกว่าปกติทำให้เกิดกำไรที่มีเสถียรภาพต่ำ

Wild (2001) ศึกษาความสัมพันธ์ที่เกิดจากการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) คุณภาพกำไรและการตอบสนองของตลาดหลักทรัพย์ที่มีต่อกำไรที่ประกาศออกมาโดยทำการศึกษาก่อนและหลังที่จะมีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบในระหว่างปี 1966 - 1980 จำนวน 475 บริษัทพบว่ากำไรมีคุณภาพเพิ่มขึ้นหลังจากมีการตั้งคณะกรรมการตรวจสอบและอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหลังจากมีคณะกรรมการตรวจสอบหรืออาจกล่าวได้ว่าคณะกรรมการตรวจสอบทำให้เกิดคุณภาพของรายงานกำไร

Sloan (1996) ศึกษาราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนข้อมูลของกระแสเงินสดและรายการคงค้างเกี่ยวกับกำไรในอนาคตหรือไม่ โดยตรวจสอบรายการคงค้างและกระแสเงินสดที่เป็นส่วนประกอบของกำไรในปัจจุบันในการประเมินกำไรในอนาคต และกำหนดสมมติฐานไว้ว่ากำไรจากกระแสเงินสดเป็นกำไรที่ยั่งยืนมากกว่ากำไรตามเกณฑ์คงค้างอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าส่วนประกอบของกำไรตามเกณฑ์คงค้างจะมีเสถียรภาพต่ำกว่ากำไรที่มีส่วนประกอบของกระแสเงินสด แต่ความแตกต่างนี้ไม่กระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นในการลงทุนระยะยาวควรพิจารณากิจการที่มีรายการคงค้างต่ำและอัตราส่วนของรายการคงค้างอยู่ในช่วง 10% สามารถบ่งบอกได้ว่ากิจการมีการจัดทำรายงานทางการเงินตามหลักความระมัดระวัง ซึ่งเป็นพื้นฐานของกำไรที่มีคุณภาพ

สรุปผลการวิจัยในอดีต

งานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับคุณภาพของกำไรมีวิธีการประเมินคุณภาพของกำไรอยู่หลายแนวทางด้วยกันดังนี้

1. คุณภาพของกำไรที่แตกต่างกันเกิดขึ้นจากผลกระทบจากการเลือกหลักการบัญชีตามหลักความระมัดระวังหรือหละหลวมในการจัดทำรายงานทางการเงิน (White et al., (1997); Stickney, (1996); Pearlman, (1978)) ซึ่งเป็นไปตามผลการวิจัยของ Penman and Zhang (2002) ที่สรุปผลการวิจัยเกี่ยวกับวิธีการปฏิบัติทางบัญชีด้วยความระมัดระวังว่าจะทำให้เกิดกำไรที่คุณภาพและเป็นกำไรที่ยั่งยืน
2. คุณภาพของกำไรที่แตกต่างกันในแต่ละกิจการเกิดจากความแตกต่างของกำไรที่คำนวณขึ้นตามเกณฑ์คงค้างกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กำไรที่มีคุณภาพคือกำไรที่ใกล้เคียงกระแสเงินสดเนื่องจากกำไรที่คำนวณขึ้นตามเกณฑ์คงค้าง รายการบางรายการอาจได้รับอิทธิพลของการเข้าแทรกแซงกระบวนการจัดทำรายงานทางการเงินโดยมีวัตถุประสงค์ที่จะสร้างผลประโยชน์ส่วนตัวเป็นสำคัญโดยการตั้งรายการค้างรับค้างจ่ายสูงกว่าที่ควรจะเป็น ก่อให้เกิดความแตกต่างระหว่างกำไรสุทธิกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเป็นเครื่องบ่งบอกกำไรที่ไม่มีคุณภาพ งานวิจัยในอดีตแสดง

ให้เห็นว่ากิจการที่มีการตั้งรายการคงค้างที่สูงกว่าปกติจะทำให้กำไรที่จากการคำนวณขึ้นตามเกณฑ์คงค้างเป็นกำไรที่ไม่มีคุณภาพ (Slaon, (1996); Xie, (2001); Dechow & Dichev, (2002)) และการวิจัยของ Myers and Thomas (2003) ที่แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงผู้สอบบัญชีไม่ทำให้รายการค้างรับค้างจ่ายที่ขึ้นอยู่กับการพิจารณาของผู้บริหารลดลง แต่การมีคณะกรรมการตรวจสอบจะทำให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นในกำไรมากขึ้นโดยแสดงออกจากระดับราคาหลักทรัพย์ที่รับเพิ่มขึ้นหลังมีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ (Wild, (2001)) จะเห็นได้ว่าการประมาณการรายการคงค้างมีส่วนที่สำคัญในการกำหนดคุณภาพของกำไร ซึ่งแนวทางในการประเมินคุณภาพของรายการคงค้างมีด้วย 2 แนวทาง กล่าวคือ

2.1 กำไรวัดจากประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีกว่าภายใต้กระแสเงินสด เป็นการศึกษาการบิดเบือนตัวเลขจากการตั้งค้างรับค้างจ่าย (Errors in Estimating Accruals)

2.2 การศึกษาจากตัวแบบในด้านของ “Discretionary Accruals” เป็นการใช้ประโยชน์จากรายการค้างรับค้างจ่ายซึ่งมีผลกระทบต่อกำไรสุทธิประจำปีของผู้บริหารเพื่อเป้าหมายบางอย่าง

2.3 ในส่วนของการวิเคราะห์คุณภาพกำไรจากความแปรปรวนและความเสี่ยงไปจากเส้นแนวโน้มกำไรในช่วงที่ผ่านมาที่แสดงว่ากิจการที่มีความผันผวนของกำไรต่ำเป็นกิจการที่มีความเสี่ยงต่ำและมีกำไรที่มีคุณภาพ (White et al.; (1997), Penman, (2003); Schipper & Vincent, (2003)) แต่บางครั้งกำไรที่มีคุณภาพสูงอาจเกิดมาจากการใช้เทคนิคการเกลี้ยกำไรในรายการค้างรับค้างจ่ายเพื่อลดความผันผวนของกำไรเพื่อก่อให้เกิดกำไรที่มีคุณภาพ (Leuz et al., 2003)