

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับรายการคงค้างของบริษัท จดทะเบียนในตลาดทางเลือกการลงทุน (เอ็ม เอ ไอ)

The Relationship Between Financial Information and Accruals of Listed Companies in The Market of Alternative Investment (MAI)

¹พิมลวรรณ ตริพัฒน์สิทธิ (Pimonwan Tripattanasit)

²ภัทรณชชา โชติคุณากิตติ (Phatnatcha Chotkunakitti)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต (Faculty of Accountancy, Rangsit University)

Email: pimonwan.t@rsu.ac.th

Received April 6, 2021; Revised May 27, 2021; Accepted July 15, 2021

Abstract

The objective of this research was to investigate the relationships between financial ratios and accruals of listed companies in the Market of Alternative Investment (MAI). Data were collected from financial statements of 169 firms during 2015 to 2019, total 666 sets. Financial ratios, as independent variables, included return on equity, debt to equity, and cash holdings. The dependent variable was accruals measured by Dechow & Dichev (2002) model. Whereas the firm size was a control variable. Multiple regression analysis was employed to test the relationships among variables. The results of the analysis showed that return on equity and debt to equity ratios had a significantly positive relationship with accruals at 0.01 level. However, it was not found that cash holdings were associated with accruals. In addition, there was no relationship between firm size and accruals.

Keywords: Accruals; Financial Ratios; Market for Alternative Investment (MAI)

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและรายการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม เอ็ม เอ ไอ เป็นการวิจัยแบบการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive research) โดยการเก็บข้อมูลจากงบการเงินของ 169 บริษัท ตั้งแต่ปี 2558 ถึงปี 2562 รวมทั้งหมด 666 ชุด อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งเป็นตัวแปรอิสระประกอบด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนและการถือครองเงินสด ตัวแปรตาม คือ รายการคงค้างวัดตามแบบจำลองของ Dechow & Dichev (2002) โดยที่

ขนาดกิจการเป็นตัวแปรควบคุม ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรด้วยการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ ผลการวิเคราะห์แสดงว่าอัตราส่วนทางการเงินประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 อย่างไรก็ตามไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการถือครองเงินสดกับรายการคงค้าง นอกจากนี้ขนาดกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้าง

คำสำคัญ: รายการคงค้าง; อัตราส่วนทางการเงิน; ตลาดทางเลือกการลงทุน (เอ็ม เอ ไอ)

บทนำ

การรายงานข้อมูลทางการเงินจัดทำขึ้นตามมาตรฐานการบัญชี โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลแก่ผู้ที่เกี่ยวข้องในการตัดสินใจโดยเฉพาะอย่างยิ่งนักลงทุน อย่างไรก็ตามมีข้อโต้แย้งจากผู้ใช้งบการเงินถึงคุณภาพของรายงานทางการเงิน ถึงแม้ว่าจะมีการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีอย่างต่อเนื่องเพื่อให้รายงานทางการเงินที่จัดทำนั้นสามารถใช้ในการตัดสินใจได้มากที่สุด เหตุผลหนึ่งที่ทำให้ข้อมูลจากรายงานทางการเงินขาดความน่าเชื่อถือ เนื่องจากการที่มาตรฐานการบัญชีบางฉบับอนุญาตให้ฝ่ายบริหารสามารถใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาเลือกนโยบายทางบัญชีและการประมาณการ ซึ่งอาจเปิดโอกาสให้ฝ่ายบริหารบิดเบือนข้อมูลเพื่อให้ประโยชน์ทางธุรกิจแก่บริษัท ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อคุณภาพของรายงานทางการเงิน นักลงทุนหรือผู้ใช้งบการเงินอาจได้รับข้อมูลที่บิดเบือนจากรายงานในงบการเงิน ซึ่งข้อมูลส่วนใหญ่ที่นักลงทุนให้ความสนใจ คือผลกำไรของบริษัท คุณภาพกำไรจึงเป็นสิ่งสำคัญที่ต้องคำนึงถึงเนื่องจากคุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ (Gaio & Raposo, 2011)

จากประเด็นของคุณภาพกำไรได้มีการคิดค้นตัวชี้วัดคุณภาพกำไรในหลายรูปแบบ การวัดด้วยรายการคงค้าง เป็นรูปแบบหนึ่งที่ใช้กันหลากหลาย ซึ่งรายการคงค้างนั้นเกิดจากการวัดผลการดำเนินงานตามเกณฑ์คงค้าง เป็นเกณฑ์ที่ใช้ในการรับรู้รายได้และค่าใช้จ่ายสำหรับงวดเวลาหนึ่ง ๆ (Dechow 1994) การวัดรายการคงค้างมีการปรับปรุงมาโดยตลอดเพื่อให้ได้รายการคงค้างที่มีคุณภาพสามารถใช้เป็นตัวชี้วัดถึงคุณภาพกำไรได้ Dechow & Dichev (2002) ได้นำเสนอแนวคิดในการวัดคุณภาพของรายการคงค้าง (Accruals quality) โดยเน้นรายการคงค้างเงินทุนหมุนเวียน Francis, LaFond, Olsson, & Schipper (2005) ศึกษาคุณภาพรายการคงค้างโดยยึดตามแบบจำลองของ Dechow & Dichev (2002) และนำข้อเสนอแนะของ McNichols (2002) มาทำการปรับเปลี่ยนรายการคงค้างเงินทุนหมุนเวียนด้วยการเปลี่ยนแปลงของรายได้

อย่างไรก็ตามจากประเด็นของคุณภาพกำไร ข้อมูลทางการเงินดังกล่าวเช่นกำไรสุทธิที่มีการรายงานนั้นอาจถูกบิดเบือนตัวเลขเพื่อให้เป็นไปตามความต้องการของฝ่ายบริหาร ดังนั้น การพิจารณาข้อมูลทางการเงินอื่นซึ่งนอกเหนือจากการพิจารณาแค่เพียงข้อมูลกำไรจากงบกำไรขาดทุนอย่างเดียวเท่านั้น น่าจะช่วยให้ได้ข้อมูลที่มีคุณภาพช่วยให้ผู้ใช้ข้อมูลจากงบการเงินสามารถนำไปใช้ในการตัดสินใจได้ ซึ่งข้อมูลที่ควรนำมาพิจารณานั้นต้องเป็นข้อมูลที่บ่งบอกถึงคุณภาพของกำไรได้ นั่นคือควรเป็นข้อมูลทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้าง ซึ่งเป็นตัวชี้วัดคุณภาพของกำไร จากการศึกษาที่ผ่านมาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินเป็นข้อมูลที่น่ามาใช้ในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน อาทิ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร (Kaewkerd, 2016; Prom-in, 2018) เช่นเดียวกับอัตราหนี้สินต่อทุนซึ่งพบว่ามีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร (Phattanapunyawat, 2019) นอกจากนี้งานวิจัยยังพบว่าการถือครองเงินสดมีความสัมพันธ์กับคุณภาพของกำไร (Iskandrani, Hamad, Yaseen, AlZoubi & Almaharmeh, 2020; Ruangkawmanee, 2017)

การพิจารณาข้อมูลทางการเงินของบริษัทในการตัดสินใจลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการลงทุนในตลาด เอ็ม เอ ไอ (MAI: Market for Alternative Investment) หรือตลาดทางเลือกการลงทุน ซึ่งเป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งที่สองของประเทศไทย ตลาดทางเลือกการลงทุนนี้เปิดโอกาสให้กิจการขนาดเล็กและขนาดย่อม รวมทั้งกิจการที่มีนวัตกรรมสามารถระดมทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้ เพื่อกระตุ้นให้มีการพัฒนาเศรษฐกิจระดับฐานราก ส่งผลให้มีการพัฒนาเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ โดยตลาดนี้เปิดทำการซื้อขายประมาณปี พ.ศ. 2544 ปัจจุบันกำหนดให้บริษัทที่มีทุนชำระแล้วและส่วนของผู้ถือหุ้นขั้นต่ำ 50 ล้านบาท สามารถจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้ ข้อมูลล่าสุดมีทั้งหมด 169 บริษัท (ข้อมูลวันที่ 7 มกราคม พ.ศ. 2563) การตัดสินใจลงทุนในตลาดทางเลือกการลงทุนนี้ นักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลจากรายงานทางการเงินซึ่งมีการจัดทำขึ้นตามข้อกำหนดและกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ของตลาดหลักทรัพย์เช่นเดียวกัน เนื่องจากตลาดทางเลือกการลงทุนนี้มีโอกาสในการเติบโตและเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุน งานวิจัยนี้จึงสนใจศึกษาบริษัทในกลุ่มตลาดนี้

ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงต้องการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราหนี้สินต่อทุน และการถือครองเงินสดกับรายการคงค้าง ซึ่งเป็นตัวชี้วัดคุณภาพกำไรสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดทางเลือกการลงทุนหรือ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งเป็นกลุ่มตลาดที่มีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มขึ้น และงานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับบริษัทในกลุ่มนี้ยังมีไม่มากนัก ผลจากงานวิจัยจะช่วยให้ข้อมูลแก่นักลงทุนที่จะตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มนี้ โดยพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินเพิ่มเติมนอกเหนือจากการพิจารณากำไรสุทธิของบริษัทเท่านั้น และเพื่อให้ได้ข้อมูลยืนยันถึงคุณภาพกำไรซึ่งวัดด้วยรายการคงค้างของบริษัทในกลุ่มตลาดเอ็ม เอ ไอ

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับรายการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม เอ็ม เอ ไอ

ขอบเขตการวิจัย

ด้านเนื้อหา เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและรายการคงค้าง ของบริษัทจดทะเบียนหลักทรัพย์ในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ

ด้านประชากร การวิจัยนี้ศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนหลักทรัพย์ในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ เท่านั้น

กลุ่มตัวอย่าง คัดเลือกจากบริษัทจดทะเบียนหลักทรัพย์ในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ ที่มีข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดไว้เท่านั้น จำนวน 169 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2562 รวมทั้งหมด 666 ชุด

ตัวแปร ที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย **ตัวแปรตาม** คือ รายการคงค้าง ตามแบบจำลองของ Dechow & Dichev (2002) **ตัวแปรอิสระ** คืออัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งศึกษาเฉพาะอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น อัตราหนี้สินต่อทุน และการถือครองเงินสดเท่านั้น และตัวแปรควบคุมคือขนาดของกิจการซึ่งวัดด้วยค่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวม

ระยะเวลา เป็นการศึกษาข้อมูลจากงบการเงิน ระหว่างปี พ.ศ. 2558 – 2562 เท่านั้น

ทบทวนวรรณกรรม

รายการคงค้าง เกิดจากเกณฑ์คงค้างที่ใช้ในการวัดผลการดำเนินงาน สำหรับแต่ละช่วงเวลา (Dechow 1994) การบันทึกบัญชีรายได้และค่าใช้จ่ายตามเกณฑ์คงค้างนี้กิจการจะบันทึกรายได้เมื่อมีรายการขายสินค้าหรือบริการ โดยไม่คำนึงว่าจะได้รับเงินสดแล้วหรือไม่ และจะบันทึกค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการดำเนินงานเพื่อก่อให้เกิดรายได้ตามเกณฑ์การจับคู่รายได้และค่าใช้จ่าย กิจการจะรับรู้ค่าใช้จ่ายตามช่วงเวลาที่เกิดขึ้น โดยที่รายการจ่ายเงินอาจจะยังไม่เกิดขึ้นก็ได้ ดังนั้นเกณฑ์คงค้างจึงก่อให้เกิดรายการค้างรับและค้างจ่ายเกิดขึ้น รายได้และค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในแต่ละช่วงเวลาอาจจะไม่เท่ากับรายการรับเงินและจ่ายเงินในแต่ละช่วงเวลา ความแตกต่างนั้นเกิดขึ้นจากระยะเวลาในการบันทึกบัญชีรายได้และค่าใช้จ่ายกับรายการรับเงินและจ่ายเงินนั่นเอง ซึ่งความแตกต่างที่เกิดขึ้นนอกจากจะก่อให้เกิดรายการค้างรับและค้างจ่ายแล้ว อาจก่อให้เกิดรายการรับเงินและจ่ายเงินล่วงหน้าก่อนที่รายการรายได้และค่าใช้จ่ายจะเกิดขึ้น

รายการคงค้างเป็นตัวชี้วัดถึงคุณภาพกำไร ซึ่งเกิดจากการแนวคิดที่มองว่ารายการคงค้าง เกิดจากการบันทึกบัญชีตามเกณฑ์คงค้างซึ่งต่างจากเกณฑ์เงินสด และอาจเป็นผลจากการตกแต่งกำไร ในงานวิจัยของ Bradshaw, Richardson & Sloan (2001) ได้พัฒนางานวิจัยของ Sloan (1996) โดยพัฒนาเพิ่มเติมในเรื่องการหาส่วนประกอบของรายการคงค้าง (Accruals Component) ซึ่งเป็นตัวปรับกำไรตามเกณฑ์คงค้างให้เป็นกำไรที่เป็นกระแสเงินสด ซึ่งมองว่าหากกิจการที่มีส่วนประกอบของรายการคงค้างสูง แสดงว่ากิจการนั้นได้ดำเนินงานตามเกณฑ์คงค้างภายใต้หลักความระมัดระวังต่ำ บ่งบอกถึงกิจการนั้นมีคุณภาพกำไรที่ต่ำด้วย แต่ในทางกลับกันหากกิจการใดมีส่วนประกอบของรายการคงค้างต่ำ แสดงว่ากิจการนั้นได้ดำเนินงานตามหลักเกณฑ์คงค้างภายใต้หลักความระมัดระวังสูง บ่งบอกถึงกิจการมีคุณภาพกำไรสูงด้วย ซึ่งสามารถคำนวณได้ 2 วิธี คือ รายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Accrual: WCA) และรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (Total Net Operation Accrual: NOA)

Dechow & Dichev (2002) ได้นำเสนอแนวคิดในการวัดคุณภาพของรายการคงค้าง (Accruals quality) โดยเน้นรายการคงค้างเงินทุนหมุนเวียน จากแนวคิดที่ว่า กำไรเท่ากับกระแสเงินสดบวกด้วยรายการคงค้าง โดยกระแสเงินสดสำหรับงวดปัจจุบันจำแนกได้เป็นกระแสเงินสดรับหรือกระแสเงินสดจ่ายเกี่ยวกับรายการคงค้างของงวดเวลาในอดีต กระแสเงินสดในงวดปัจจุบัน และกระแสเงินสดรับหรือจ่ายล่วงหน้าซึ่งจะรับรู้รายได้และค่าใช้จ่ายในอนาคต ดังนั้นกระแสเงินสดจึงมีความสัมพันธ์กับขนาดของรายการคงค้าง

ต่อมา Francis, LaFond, Olsson & Schipper (2005) ได้นำโมเดลของ Dechow & Dichev (2002) มาปรับโดยใช้ตัวแปรในแบบจำลองของ Jones (1991) ซึ่งได้มีการปรับแล้วโดย Dechow *et al.* (1995) ในการประมาณรายการคงค้างรวม โดยปรับเพิ่มการเปลี่ยนแปลงของรายได้และรายการที่ดินอาคารและอุปกรณ์ในการคำนวณรายการคงค้างเงินทุนรวม พบว่าการวิเคราะห์คุณภาพของรายการคงค้างของปีปัจจุบันวัดจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของค่าความผิดพลาดจากการประมาณการรายการคงค้างเงินทุนรวมตามแบบจำลองของ Dechow & Dichev (2002) ที่มีการปรับแล้ว ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่มีค่าสูงจะแสดงถึงคุณภาพของรายการคงค้างต่ำ ส่วนค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่มีค่าต่ำจะแสดงถึงคุณภาพของรายการคงค้างสูง

Sangkum, Sampet & Sittisombut (2019) ทำการศึกษาคุณภาพของรายการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ โดยใช้แบบจำลองของ Dechow & Dichev (2002) ที่ได้มีการปรับตามข้อเสนอของ McNichols (2002) ซึ่งนำตัวแปรในแบบจำลองของ Jones (1991) และ Dechow & Dichev (2002) รวมไว้ด้วยกัน การศึกษาใช้ข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2552 – 2558 ผลการวิเคราะห์พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ ส่วนใหญ่มีคุณภาพ

ของรายการคงค้างสูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาด และพบว่าคุณภาพของรายการคงค้างของบริษัทขนาดเล็กและขนาดใหญ่ ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

อัตราส่วนทางการเงิน ที่บ่งบอกถึงผลตอบแทนนั้น นักลงทุนส่วนใหญ่นิยมใช้ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เพื่อวิเคราะห์ผลกำไรที่ผู้เป็นเจ้าของหรือผู้ถือหุ้นได้รับจากการลงทุน โดยมองว่ากิจการที่มีการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูง มีแนวโน้มที่จะลดลงในอนาคต ในทางกลับกันหากการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำ จะมีแนวโน้มที่จะเพิ่มสูงขึ้นในอนาคต (Chen & Lin, 2011) นักลงทุนส่วนใหญ่มักมองว่ากิจการที่มีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงแสดงถึงความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดผลตอบแทนสูง ในงานวิจัยของ Kaewkerd (2016) ได้ทำงานวิจัยเกี่ยวกับคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพการดำเนินงานพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับคุณภาพกำไร เช่นเดียวกับกับ Prom-in (2018) พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญ

อัตราส่วนทางการเงินที่บ่งบอกถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัท ซึ่งจะสะท้อนถึงภาระหนี้สินของบริษัท อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity: DE) หรือที่นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ใช้เพื่อการวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์ หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง ย่อมแสดงถึงความเสี่ยงทางการเงินที่เกิดจากภาระหนี้สินมีมากเกินไป ในงานวิจัยของ Phattanapunyawat (2019) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพกำไรที่วัดโดยใช้เกณฑ์คงค้าง

เงินสด (Cash) จัดเป็นสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงเป็นรายการหนึ่งที่มีความสำคัญต่อการบริหารการเงิน แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารเงิน นักลงทุนมองว่ากิจการจะมีการถือครองเงินสดไว้ในจำนวนหนึ่งเพื่อกันสำรองสำหรับค่าใช้จ่ายต่าง ๆ หรือเพื่อการป้องกันการขาดสภาพคล่อง อย่างไรก็ตามหากมีการถือครองเงินสดมากเกินไป และการถือครองเงินสดนั้นไม่ก่อให้เกิดรายได้หมุนเวียนกลับเข้ามาในกิจการ ส่งผลให้กิจการสูญเสียโอกาสที่จะสร้างกำไรหรือการลงทุนเพื่อเพิ่มมูลค่าให้กับเงินสดนั้น กิจการที่ถือครองสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องในจำนวนมากอาจส่งผลให้เกิดปัญหาระหว่างผู้บริหารระดับสูงและผู้ถือหุ้นได้

การถือครองเงินสด (Cash holdings) สามารถคำนวณได้จากอัตราส่วนของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (Cash and Cash Equivalent) ต่อสินทรัพย์รวม (Total Assets) ในงานวิจัยของ Ruangkawmanee (2017) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของคุณภาพกำไรที่วัดจากรายการคงค้างกับการถือครองเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยพบว่ากิจการที่มีคุณภาพกำไรต่ำจะมีระดับการถือครองเงินสดต่ำกว่ากิจการที่มีคุณภาพกำไรสูง ในทำนองเดียวกัน Al-dhamari & Ku Ismail (2015) ได้ศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีการซื้อขายหุ้นสูงสุด 100 อันดับแรกในตลาดมาเลเซีย ค้นพบว่าบริษัทที่มีการถือครองเงินสดสูงจะมีการรายงานกำไรที่มีคุณภาพสูง อย่างไรก็ตาม Mansali, Derouiche & Jemai (2019) ได้ศึกษาจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศฝรั่งเศส พบว่าการถือครองเงินสดมีความสัมพันธ์ทางตรงกันข้ามกับคุณภาพของรายการคงค้าง นั่นคือบริษัทที่มีคุณภาพกำไรต่ำจะถือครองเงินสดไว้มาก เช่นเดียวกับ Iskandrani *et al.* (2020) ซึ่งศึกษาบริษัทในประเทศจอร์แดน สรุปว่าบริษัทที่มีคุณภาพของรายการคงค้างต่ำ ซึ่งหมายถึงคุณภาพกำไรต่ำจะมีการถือครองเงินสดมาก

งานวิจัยที่ผ่านมาในประเทศไทยนั้น มีการศึกษาคุณภาพกำไรซึ่งวัดด้วยรายการคงค้างในหลายรูปแบบ แต่ส่วนใหญ่เป็นการศึกษาจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย งานวิจัยในส่วนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเอ็ม เอ ไอ ยังมีน้อยมาก และยังไม่มีการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและ

รายการคงค้าง นอกจากนี้อัตราส่วนทางการเงินที่นำมาศึกษานั้น จะมีความแตกต่างกันไปในแต่ละงานวิจัย ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงต้องการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งประกอบด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราหนี้สินต่อทุน การถือครองเงินสดและรายการคงค้างซึ่งวัดตามแบบจำลองของ Dechow & Dichev (2002)

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา โดยใช้วิธีดำเนินการวิจัย ดังนี้

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ต้องการศึกษาในการวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับรายการคงค้าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดทางเลือกการลงทุน หรือ กลุ่ม เอ็ม เอ ไอ ตามข้อมูลปี 2562 มีจำนวนทั้งหมด 169 บริษัท ประกอบด้วย 7 กลุ่ม เกษตรและอุตสาหกรรม สินค้าอุปโภคบริโภค สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากร บริการ และเทคโนโลยี กลุ่มตัวอย่างจะทำการคัดเลือกตามเกณฑ์ดังนี้

- 1) เป็นบริษัทที่มีข้อมูลงบการเงิน และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ในฐานะข้อมูลบริษัทจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครบถ้วน ตลอดระยะ 5 ปี สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีปี พ.ศ. 2558 – 2562
- 2) เป็นบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี
- 3) ไม่เป็นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน

หลังจากการคัดเลือกตามเกณฑ์แล้ว เหลือจำนวนบริษัทที่ถูกคัดเลือกเป็นกลุ่มตัวอย่างในแต่ละปี ดังแสดงในตารางที่ 1 ระหว่างปี พ.ศ. 2558 – 2562 ได้จำนวน 666 ชุดข้อมูล โดยตามกลุ่มอุตสาหกรรมได้ 7 กลุ่มดังนี้ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 44 ชุดข้อมูล กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวน 50 ชุดข้อมูล กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 179 ชุดข้อมูล กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 105 ชุดข้อมูล กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร จำนวน 67 ชุดข้อมูล กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ จำนวน 203 ชุดข้อมูล และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำนวน 54 ชุดข้อมูล

ตารางที่ 1 จำนวนของบริษัทในกลุ่มตัวอย่าง

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	ปี					รวม
	2562	2561	2560	2559	2558	
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	9	10	10	8	7	44
สินค้าอุปโภคบริโภค	11	11	10	10	8	50
ธุรกิจการเงิน	10	9	8	7	6	40
สินค้าอุตสาหกรรม	38	37	37	35	32	179
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	28	24	20	17	16	105
ทรัพยากร	13	14	14	13	13	67
บริการ	46	45	42	35	35	203
เทคโนโลยี	14	11	11	10	8	54

ตารางที่ 1 จำนวนของบริษัทในกลุ่มตัวอย่าง (ต่อ)

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	ปี					
	2562	2561	2560	2559	2558	รวม
รวมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	169	161	152	135	125	742
หัก บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	10	9	8	7	6	40
บริษัทที่มีได้บัญชี 31 ธันวาคมของทุกปี	5	5	5	5	5	25
กิจการที่มีข้อมูลไม่ครบตามเงื่อนไข	1	0	0	5	5	11
ข้อมูลที่ใช้ในการประมวลผล	153	147	139	118	109	666

ที่มา www.set.or.th

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ จากข้อมูลทางเว็บไซต์ www.setsmart.com ผ่านระบบอินเทอร์เน็ต ประกอบด้วย อัตราส่วนทางการเงินและข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณรายการคงค้างจากงบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน และงบกระแสเงินสด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม เอ็ม เอ ไอ

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลสำหรับการศึกษานี้ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation) และการวิเคราะห์ถดถอย Regression Analysis โดยการวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์คุณลักษณะทางสถิติเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อบรรยายถึงลักษณะของกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา ซึ่งแสดงด้วยร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าต่ำสุด (Min) ค่าสูงสุด (Max) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation)

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม โดยวิธีสหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation) เพื่อทดสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม (Multicollinearity) (Vanichbuncha & Vanichbuncha, 2019)

ส่วนที่ 3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ศึกษาโดยวิธีการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

การวิจัยครั้งนี้เป็นทดสอบความสัมพันธ์ของรายการคงค้าง (ACC) โดยใช้แบบจำลองของ Dechow & Dichev (2002) กับตัวแปรอิสระประกอบด้วย อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) และการถือครองเงินสด (CH) โดยมีขนาดกิจการ (SIZE) เป็นตัวแปรควบคุม

$$ACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 DE_{it} + \beta_3 CH_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

กำหนดให้ ACC_{it} = รายการคงค้างของบริษัท i ในปี t

ROE_{it} = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัท i ในปี t

DE_{it} = อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนบริษัท i ในปี t

CH_{it} = การถือครองเงินสดบริษัท i ในปี t

$SIZE_{it}$ = ขนาดของกิจการ คำนวณจากลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมบริษัท i ปี t

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

ผลการวิเคราะห์คุณลักษณะทางสถิติเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อบรรยายถึงลักษณะของกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา ซึ่งประกอบด้วยค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าต่ำสุด (Min) ค่าสูงสุด (Max) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation) แสดงดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

Descriptive Statistics	N	Minimum	Maximum	Mean	Std .Deviation
ACC	666	-0.52	0.72	-0.0058	0.097
ROE	666	-179.88	173.72	1.10	30.66
DE	666	0.03	40.58	1.25	2.73
CH	666	0.00	0.79	0.09	0.12
Size	666	11.46	17.54	13.93	0.85

จากตารางที่ 2 สามารถอธิบายตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยได้ดังนี้ รายการคงค้าง (ACC) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.52 สูงสุดเท่ากับ 0.72 ค่าเฉลี่ยเลขคณิต -0.0058 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.097 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -179.88 สูงสุดเท่ากับ 173.72 ค่าเฉลี่ยเลขคณิต 1.10 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 30.66 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.03 สูงสุดเท่ากับ 40.58 ค่าเฉลี่ยเลขคณิต 1.25 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.73 อัตราส่วนการถือครองเงินสด (CH) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 สูงสุดเท่ากับ 0.79 ค่าเฉลี่ยเลขคณิต 0.09 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.12 และขนาดของกิจการ (SIZE) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 11.46 สูงสุดเท่ากับ 17.54 ค่าเฉลี่ยเลขคณิต 13.93 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.85

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม

ตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม

		ROE	DE	CH	SIZE
ROE	Pearson Correlation	1			
	Sig. (2-tailed)				
DE	Pearson Correlation	-.452*	1		
	Sig. .2-tailed(	.000			
CH	Pearson Correlation	.048	-.073	1	
	Sig. .2-tailed(	.219	.058		
SIZE	Pearson Correlation	.165*	.060	-.302*	1
	Sig. .2-tailed(	.000	.123	.000	

*Correlation is significant at the 0.01 level

จากตารางที่ 3 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของของเพียร์สัน (Pearson Correlation) จากกลุ่มตัวอย่างจำนวน 666 ชุด สามารถอธิบายผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมได้ ดังนี้ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน(DE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (Sig.<.01) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่วิเคราะห์ได้เท่ากับ -0.452 และมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับขนาดของกิจการ (SIZE) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่วิเคราะห์ได้เท่ากับ 0.165 แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการถือครองเงินสด (CH) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการถือครองเงินสด (CH) และขนาดกิจการ (SIZE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่อัตราส่วนการถือครองเงินสด (CH) มีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับขนาดของกิจการ (SIZE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (Sig.<.01) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่วิเคราะห์ได้เท่ากับ -0.302

อย่างไรก็ตาม การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมพบว่ามีความสัมพันธ์ที่วิเคราะห์ได้น้อยกว่า 0.8 จึงไม่ทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity ($r > 0.8$) ดังนั้น สามารถนำแปรอิสระและตัวแปรควบคุมมาวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้ในสมการเดียวกัน

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับรายการคงค้าง

จากตารางที่ 4 พบว่า F-test เท่ากับ 62.581 p-value เท่ากับ 0.000 แสดงถึงตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม และค่า Adjusted R² เท่ากับ 0.270 แสดงถึงตัวแปรอิสระสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ร้อยละ 27.00 และเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (Coefficients) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน(DE) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดย ROE และ DE มีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเท่ากับ 0.002 และ 0.006 ตามลำดับ กล่าวได้ว่าเมื่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 1 บาท จะส่งผลให้รายการคงค้างเพิ่มขึ้น 0.002 บาท ในขณะที่เมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้น 1 บาท จะส่งผลให้รายการคงค้างเพิ่มขึ้น 0.006 บาท

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับรายการคงค้าง

ตัวแปร	ACC _{it} = $\beta_0 + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 DE_{it} + \beta_3 CH_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \epsilon_{it}$			
	Coefficients	t	p-value	VIF
Constant	-0.116	-2.017	0.044	
ROE	0.002*	14.643	0.000	1.328
DE	0.006*	4.208	0.000	1.287
CH	0.021	0.768	0.443	1.112
SIZE	0.007	1.750	0.081	1.164
F-test = 62.581	p-value = 0.000		Durbin-Watson = 1.933	
R ² = 0.275	Adjusted R ² = 0.270		N = 666	

* significant at the 0.01 level

ผลการวิเคราะห์จำแนกตามขนาดของบริษัท

ตารางที่ 5 รายการค่างจำแนกตามขนาดของบริษัท

	รายการค่าง		
	บริษัทขนาดเล็ก	บริษัทขนาดใหญ่	รวม
จำนวนบริษัท (บริษัท)	104	107	211
จำนวนชุดข้อมูล (ชุดข้อมูล)	335	331	666
รายการค่าง			
ค่าต่ำสุด (Minimum)	-0.520	-0.488	
ค่าสูงสุด (Maximum)	0.724	0.399	
ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean)	0.003	-0.014	
ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation)	0.099	0.094	
ระดับของรายการค่าง			
สูง (จำนวนบริษัท/ร้อยละ)	73/70.19	26/24.23	99/27.01
ต่ำ (จำนวนบริษัท/ร้อยละ)	31/29.81	81/75.77	112/72.99
รวม	104/100	107/100	211/100

จากตารางที่ 5 รายการค่างจำแนกตามขนาดของกิจการโดยใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม เอ็ม เอ ไอ ระหว่างปี 2558 ถึงปี 2562 ทำการจำแนกโดยใช้ค่าเฉลี่ยของขนาดบริษัท บริษัทขนาดใหญ่หมายถึงบริษัทที่มีขนาดบริษัทสูงกว่าค่าเฉลี่ย ส่วนบริษัทขนาดเล็กหมายถึงบริษัทที่มีขนาดบริษัทต่ำกว่าค่าเฉลี่ย จากจำนวนบริษัททั้งหมด 211 บริษัท หรือข้อมูลจำนวน 666 ชุดข้อมูล สามารถแบ่งได้เป็น 2 กลุ่ม คือ บริษัทขนาดเล็ก จำนวน 104 บริษัท จำนวน 335 ชุดข้อมูล โดยที่รายการค่างมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.520 ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.724 ค่าเฉลี่ยเลขคณิตเท่ากับ 0.003 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.099 และมีรายการค่างที่อยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย จำนวน 73 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 70.19 มีรายการค่างที่อยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ย จำนวน 31 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 29.81 บริษัทขนาดใหญ่จำนวน 107 บริษัท 331 ชุดข้อมูล โดยที่รายการค่างมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.488 ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.399 ค่าเฉลี่ยเลขคณิตเท่ากับ -0.014 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.094 และมีรายการค่างที่อยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย จำนวน 26 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 24.23 มีรายการค่างที่อยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ย จำนวน 81 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 75.77

เมื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ศึกษาโดยวิธี Multiple Regression Analysis จำแนกตามขนาดของกิจการ ดังแสดงในตารางที่ 6 พบว่ากิจการที่มีขนาดเล็กมีค่า F-test เท่ากับ 27.993 p-value เท่ากับ 0.000 แสดงถึงตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม และค่า Adjusted R² เท่ากับ 0.244 แสดงถึงตัวแปรอิสระสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ร้อยละ 24.44 และเมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ความถดถอย (Coefficients) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดย ROE และ DE มีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเท่ากับ 0.002 และ 0.006 ตามลำดับ กล่าวได้ว่าเมื่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 1 บาท จะส่งผลให้รายการค่างเพิ่มขึ้น 0.002 บาท ในขณะที่เมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้น 1 บาท จะส่งผลให้รายการค่างเพิ่มขึ้น 0.006 บาท

ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินกับรายการคงค้างจำแนกตามขนาดของบริษัท

ตัวแปร	บริษัทขนาดเล็ก (N =335)				บริษัทขนาดใหญ่ (N=331)			
	Coefficients	t	p-value	VIF	Coefficients	t	p-value	VIF
Constant	-0.132	-1.165	0.245		-0.074	-0.514	0.608	
ROE	0.002**	10.101	0.000	1.058	0.002*	10.564	0.000	1.576
DE	0.006*	2.030	0.043	1.142	0.005*	3.1473	0.002	1.291
CH	-0.129	-1.575	0.116	1.074	0.043	1.273	0.142	1.020
SIZE	0.009	1.110	1.11	1.153	0.004	0.362	0.362	1.078
F-test		27.993				34.986		
p-value		0.000				0.000		
R ²		0.253				0.300		
Adjusted R ²		0.244				0.292		

** significant at the 0.01 level

* significant at the 0.05 level

ในส่วนของการวิเคราะห์ที่มีขนาดใหญ่มีค่า F-test เท่ากับ 34.986 p-value เท่ากับ 0.000 แสดงถึงตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม และค่า Adjusted R² เท่ากับ 0.292 แสดงถึงตัวแปรอิสระสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ร้อยละ 29.20 และเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (Coefficients) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.1 โดย ROE และ DE มีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเท่ากับ 0.002 และ 0.005 ตามลำดับ กล่าวได้ว่าเมื่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 1 บาท จะส่งผลให้รายการคงค้างเพิ่มขึ้น 0.002 บาท ในขณะที่เมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้น 1 บาท จะส่งผลให้รายการคงค้างเพิ่มขึ้น 0.005 บาท

อภิปรายผล

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับรายการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มเอ็มเอไอ โดยใช้แบบจำลองของ Dechow & Dichev (2002) ในการวัดผลคุณภาพกำไรที่เกิดจากรายการคงค้าง พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับรายการคงค้าง ดังนั้นจากตัวแบบสมการ ตัวแปรอิสระ คืออัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสามารถอธิบายตัวแปรตามคือรายการคงค้างได้ หมายความว่า หากบริษัทใดมีอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นสูงจะมีขนาดของรายการคงค้างสูงตามไปด้วย ซึ่งขนาดของรายการคงค้างที่สูงบ่งบอกถึงคุณภาพกำไรที่ลดลงสอดคล้องกับงานวิจัยของ Kaewkerd (2016); Prom-in (2018) ที่ว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างทั้งบริษัทขนาดเล็กและขนาดใหญ่อย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับ Phattanapunyawat (2019) ที่ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับรายการคงค้าง แสดงว่าบริษัทในกลุ่มเอ็มเอไอที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงจะมีการรายงานคงค้างจำนวนมาก

ส่วนอัตราส่วนการถือครองเงินสด ไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Ruangkawmanee (2017) ซึ่งพบว่าการถือครองเงินสดมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างเชิงบวก และไม่

สอดคล้องกับ Mansali *et al.* (2019) ซึ่งพบว่าการถือครองเงินสดมีความสัมพันธ์ทางตรงกันข้ามกับคุณภาพของรายการคงค้าง ผลวิจัยที่ไม่สอดคล้องนี้อาจเนื่องจากบริษัทในกลุ่มเอ็มเอไอมีข้อกำหนดในการสำรองเงินสด

สำหรับกรณีของขนาดบริษัท พบว่าขนาดของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้าง สอดคล้องกับ Sangkum *et al.* (2019) ที่พบว่าคุณภาพรายการคงค้างของขนาดบริษัทใหญ่และขนาดเล็กไม่แตกต่างกัน ซึ่งจากการวิเคราะห์เพิ่มเติมโดยจำแนกตามขนาดบริษัท พบว่าผลของการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและรายการคงค้างของบริษัทขนาดใหญ่และขนาดเล็กนั้นพบว่าได้ผลการวิเคราะห์ในลักษณะเดียวกัน ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทในกลุ่มเอ็มเอไอไม่ว่าจะเป็นขนาดใหญ่หรือขนาดเล็กไม่มีผลในการบันทึกรายการคงค้างของบริษัท

สรุปผล

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและรายการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเอ็ม เอ ไอ ซึ่งรายการคงค้างเป็นตัววัดคุณภาพกำไร ส่วนอัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษานั้นประกอบด้วย ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตราส่วนการถือครองเงินสด โดยมีขนาดกิจการเป็นตัวแปรควบคุม จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วยผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้าง ส่วนอัตราส่วนการถือครองเงินสด และขนาดของกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้าง นอกจากนี้การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและรายการคงค้างโดยจำแนกการวิเคราะห์ออกเป็นกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่และขนาดเล็ก ได้ผลการวิเคราะห์ในทางเดียวกันคือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างทั้งการวิเคราะห์แบ่งกลุ่มขนาดใหญ่และขนาดเล็ก

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

ผลจากการวิจัยพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้าง ดังนั้นผู้ใช้งบการเงินเช่น นักลงทุนสามารถนำผลการวิจัยไปใช้ประเมินคุณภาพกำไรของบริษัทโดยการพิจารณาอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน นั่นคือบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงมีความเป็นไปได้ว่าจะมีรายการคงค้างสูงตามไปด้วย ซึ่งรายการคงค้างสูงนั้นบ่งบอกถึงคุณภาพกำไรที่ลดลง ดังนั้นจึงควรระมัดระวังในการตัดสินใจลงทุนในบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูง นอกจากนักลงทุนจะพิจารณาข้อมูลกำไรควรพิจารณาข้อมูลหรือปัจจัยสภาพแวดล้อมทางการเงินอื่นประกอบด้วย

ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยครั้งต่อไป

การศึกษาคือความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับรายการคงค้าง อาจศึกษาเพิ่มเติมโดยการเพิ่มตัวแปรและเปลี่ยนแปลงกลุ่มตัวอย่าง นอกจากนี้อาจปรับเปลี่ยนตัวชี้วัดคุณภาพกำไรด้วยรายการคงค้างเป็นตัวชี้วัดอื่น เช่น เสถียรภาพกำไร และความทันเวลาของข้อมูล เป็นต้น

องค์ความรู้ใหม่

งานวิจัยนี้ค้นพบองค์ความรู้ใหม่ว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ อัตราส่วนทางการเงินเฉพาะผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราหนี้สินต่อทุนเท่านั้นมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้าง ซึ่งเป็นตัวชี้วัดถึงคุณภาพกำไร โดยผลการวิจัยที่ได้นี้แตกต่างจากผลงานวิจัยที่ผ่านมาซึ่งทำการศึกษาจากกลุ่มบริษัทอื่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น การตัดสินใจลงทุนในหุ้นของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ ควรพิจารณาหรือให้ความสำคัญกับอัตราส่วนที่แตกต่างจากการพิจารณาลงทุนในหุ้นของบริษัทในตลาดกลุ่มอื่น นอกจากนี้ผลวิจัยนี้ยังให้ข้อควรระวังในการพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินเพื่อการตัดสินใจลงทุน ซึ่งควรคำนึงถึงคุณภาพกำไรของบริษัทด้วยว่ากำไร นั้นเป็นกำไรที่มีคุณภาพหรือไม่ การตัดสินใจลงทุนควรพิจารณาข้อมูลอื่นประกอบด้วยนอกเหนือจากข้อมูลกำไร เนื่องจากอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นตัวชี้วัดหนึ่งในการลงทุนมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างซึ่งบ่งบอกคุณภาพกำไรของบริษัท

References

- Al-dhamari, R., & Ku Ismail, K. N. I. (2015). Cash Holdings, Political Connections, and Earnings Quality. *International Journal of Managerial Finance*, 11(2), 215–231.
- Bradshaw, M. T., Richardson, S. A., & Sloan, R. G. (2001). Do Analysts and Auditors use Information in Accruals?. *Journal of Accounting Research*, 39(1), 45–74.
- Chen, A.–S., & Lin, S.–C. (2011). Asymmetrical Return on Equity Mean Reversion and Catering. *Journal of Banking & Finance*, 35(2), 471–477.
- Dechow, P. M. (1994) Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 18(1), 3–42.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77, 35–59.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2005). The Market Pricing of Accruals Quality. *Journal of Accounting Economics*, 39(4), 295–327.
- Gaio, C., & Raposo, C. (2011). Earnings Quality and Firm Valuation: International Evidence. *Accounting & Finance*, 51(2), 467–499.
- Iskandrani, M., Hamad, A., Yaseen, H., AlZoubi, T., & Almaharmeh, M. (2020). Earnings Quality and Cash Holdings of Listed Firms in Jordan. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 24(6), 1–10.

- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Kaewkerd, S. (2016). *Earnings Quality Measurement from Cash Flow Analysis of Listed Company in The Stock Exchange of Thailand, Food Industry*. Faculty of Business Administration and Information Technology, Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi, Phra Nakhon Si Ayutthaya Hantra Campus.
- Mansali, H., Derouiche, I., & Jemai, K. (2019). Accruals Quality, Financial Constraints, and Corporate Cash Holdings. *Managerial Finance*, 45(8), 1129–1145.
- McNichols, M. F. (2002). Discussion of The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77, 61–69.
- 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.
- Prom-in, D. (2018). Relationship Among Performance and Earnings Quality on Market Stock Price of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand in the Technology Industry Group. *MBA-KKU Journal*, 11(2). 38–39.
- Ruangkawmanee, M. (2017) The Relationship Between Earnings Quality and Cash Holdings of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand. Master's Thesis. Thammasat University.
- Sangkum, D., Sampet, J., & Sittisombut M. (2019). Accrual Quality of Companies Listed on Market for Alternative Investment. *WMS Journal of Management*, 8(1), 57–63.
- Sloan, R. G. (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows About Future Earnings?. *The Accounting Review*, 71(3), 289–315.
- Vanichbuncha, K., & Vanichbuncha, T. (2019). *Data analysis with SPSS for Windows*. (22nd ed.). Bangkok: Kanlaya Wanichbuncha.