

การวัดคุณภาพกำไรจากการวิเคราะห์งบกระแสเงินสด

EARNING QUALITY MEASUREMENT FROM CASH FLOW ANALYSIS

กิตติภพ ตันสุวรรณ¹

บทคัดย่อ

ผลจากการตกแต่งรายงานทางการเงินโดยมุ่งหวังเพื่อสร้างผลกำไรให้มีความโดดเด่น ส่งผลให้องค์กรขนาดใหญ่บางแห่งต้องปิดตัวลง ดังนั้นผู้ที่มีส่วนได้เสียในแต่ละองค์กร จึงควรที่จะแสวงหาเครื่องมือในการสะท้อนข้อเท็จจริงข้อมูลจากงบกระแสเงินสดถือว่าเป็นข้อมูลที่น่าสนใจในการที่จะนำมาใช้ให้เกิดประโยชน์ โดยนำมาวิเคราะห์ในรูปแบบของอัตราส่วนเพื่อจะวัดว่ากำไรที่ปรากฏนั้น จะสามารถเปลี่ยนเป็นกระแสเงินสดได้อย่างเพียงพอ ซึ่งเป็นลักษณะของคุณภาพกำไรที่ผู้บริหารควรจะต้องให้ความสนใจ ดังนั้นจากข้อมูลงบกระแสเงินสดสามารถที่จะนำมาทำการวิเคราะห์อัตราส่วนเพื่อเป็นแนวทางสำหรับผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้อง โดยอัตราส่วนความพอเพียงของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow Adequacy) และ ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Index) น่าจะเป็นอัตราส่วนที่สามารถสะท้อนความหมายของคำว่าคุณภาพกำไรตามแนวทางของ The Financial Accounting Standard Board (FASB) ได้ใกล้เคียงที่สุด และหากผู้บริหารต้องใส่ใจกับคำว่าคุณภาพกำไร ผู้บริหารจำเป็นต้องบริหารกิจการให้เกิดกำไรอย่างต่อเนื่องอย่างสม่ำเสมอ และนำเสนอโดยไม่ได้มีการตกแต่งตัวเลขในรายงานแต่อย่างใด

คำสำคัญ : งบกระแสเงินสด การวัดคุณภาพกำไร การวิเคราะห์งบกระแสเงินสด

ABSTRACT

Result of creative accounting is intended to make a profit by providing distinctive. Consequently, a large organization may have to shut down. Therefore who are the stakeholders in each organization should be to seek the tools to reflect the fact. The information from the cash flow statement can be considered as interesting in that to used. The cash flow statement can be analyzed by ratio to measure the profit that appears. It can be converted into cash adequate. This is characteristic of the quality of earnings. According to Cash Flow, The data could be rational analyzed in order to the guideline for stakeholder. The Cash Flow Adequacy and the Operating Cash Index could closely reflect the meaning of profit quality of The Financial Accounting Standard Board. If, executives have to maintain continual profit ; they could be carefully aware of profit quality and do not submit the creative accounting.

Keywords : Cash Flow, Earnings Quality Measurement, Cash Flow Analysis

¹ อาจารย์ประจำคณะบริหารธุรกิจ สถาบันการจัดการปัญญาภิวัฒน์ E-mail: kittibhoptan@pim.ac.th

บทนำ

จากเหตุการณ์ความล้มเหลวขององค์กรภาคธุรกิจที่ผ่านมา ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการตกแต่งตัวเลขทางบัญชี ดังตัวอย่างของ บริษัท เอนรอน ในสหรัฐอเมริกา บริษัท ปิกนิก จำกัด (มหาชน) และในปัจจุบัน ประชาชาติธุรกิจออนไลน์ได้มีการเสนอข่าวเกี่ยวกับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในประเทศอินเดีย ของบริษัท ซิตยัม คอมพิวเตอร์ เซอร์วิส ที่ CEO ได้ออกมายอมรับว่ามีการตกแต่งบัญชีและสร้างตัวเลขรายได้ของบริษัทเกินจริง จนกลายเป็นเอนรอนแห่งอินเดีย เหตุการณ์เหล่านี้ส่งผลต่อความไม่น่าเชื่อถือของรายงานทางการเงินในภาคธุรกิจ โดยเฉพาะประเด็นในด้านคุณธรรมและจริยธรรมของผู้บริหาร โดยหลายๆ ครั้งพบว่าผู้บริหารมักจะทำการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีหรือที่ในปัจจุบันเรียกกันว่า “Creative Accounting” นั้น เป็นการตอกย้ำถึงการละเลยหรือไม่ใส่ใจกับหลักธรรมาภิบาล ซึ่งทุกคนในองค์กรควรมีคุณธรรมจริยธรรมของตนเองและเข้าถึงแนวคิดเกี่ยวกับหลักการกำกับดูแลที่ดีของผู้บริหาร เพื่อจะทำให้องค์กรเป็นองค์กรที่เป็นธรรมาภิบาลอย่างแท้จริง และผลกระทบจากการไม่ใส่ใจต่อหลักธรรมาภิบาลนี้ ยังส่งผลต่อการใช้ชีวิตของบุคคลากรในองค์กรอีกด้วย ซึ่งนฤมล สอาดโหม ได้กล่าวไว้ว่า “กรณีของเอนรอน ทำให้พนักงานประมาณ 5,000 คนต้องตกงาน และเงินเบี้ยบำนาญของบริษัทมีมูลค่าลดลง 800 ล้านดอลลาร์” ดังนั้นนักลงทุนหรือผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับองค์กรทั้งหลาย จึงจำเป็นต้องเรียนรู้ถึงเครื่องมือหรือสัญญาณของความเสี่ยงที่เกิดจากการที่องค์กรดำเนินกิจการโดยไม่มีหลักการดังกล่าว

จากคำกล่าวของ อังคริธน์ เปรียบจริยวัฒน์ (2551) ได้กล่าวไว้ว่า “งบการเงินที่มีคุณภาพจะต้องสะท้อนถึงความเป็นจริงโดยไม่มีการใช้กลยุทธ์ทางการเงินบัญชีหรือการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวเพื่อให้มีผลกระทบต่องบการเงินจนทำให้แสดงฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งกว่าความเป็นจริง” นั้นแสดงให้เห็นถึงความตรงไปตรงมาในการนำเสนอข้อมูลให้กับผู้ใช้งบการเงินและยังถือเป็นความรับผิดชอบที่มีต่อสังคม

ดังนั้นการจัดทำงบการเงินที่ถูกต้องตามหลักการบัญชีที่ยอมรับกันโดยทั่วไปบวกกับหลักธรรมาภิบาลของผู้บริหาร จะทำให้รายงานทางการเงินได้รับการยอมรับและมีความน่าเชื่อถือ แต่ถึงอย่างไรก็ตาม การที่ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องกับผู้บัญชีจะเชื่อมั่นต่อกำไรที่รายงานในงบกำไรขาดทุนแบบเบ็ดเสร็จนั้น กำไรที่แสดงจะต้องสามารถบอกถึงควมมีคุณภาพ โดยเฉพาะคุณภาพที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ จากเหตุนี้การวัดคุณภาพกำไรจึงจำเป็นต้องอาศัยงบกระแสเงินสดเพื่อใช้เป็นข้อมูลและยังต้องอาศัยอัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์งบกระแสเงินสดมาเป็นเครื่องมือในการสะท้อนความมีคุณภาพของกำไรที่ได้แสดงไว้ในรายงานทางการเงิน รวมถึงสามารถนำมาใช้เป็นสัญญาณเตือนภัยให้กับนักลงทุนและผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้อง

ความหมายของการตกแต่งรายงานทางการเงิน

ภาพร เอกธรรพร (2549) กล่าวว่า การตกแต่งงบการเงิน หมายถึง การทำให้งบการเงินไม่สะท้อนภาพความเป็นไปในบริษัท หรือไม่สะท้อนความเป็นจริงในทุกประเด็น ดังนั้น งบการเงินที่ได้รับการตกแต่งจึงไม่แสดงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน หรือกระแสเงินสดของบริษัทตามที่ควรแสดง ทำให้นักลงทุนไม่ได้รับข้อมูลที่ควรได้รับ เนื่องจากบริษัทจงใจเปลี่ยนแปลงข้อมูล หรือจงใจละเว้นไม่นำเสนอข้อมูลหรือข้อเท็จจริงบางประการที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุน

วรศักดิ์ ทุมมานนท์ (2543) ได้อธิบายไว้ในหนังสือ “คุณรู้จัก Creative Accounting และคุณภาพกำไรแล้วหรือยัง?” ว่า Creative Accounting หมายถึง

1. กระบวนการปรับแต่งตัวเลขทางบัญชีโดยการอาศัยความได้เปรียบของช่องโหว่ของหลักการบัญชีและทางเลือกต่างๆ ในการวัดมูลค่าและการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินบัญชีเพื่อที่จะแปลงโฉม งบการเงินจากสิ่งที่ควรจะเป็น (From What They Should Be) ไปสู่สิ่งที่ผู้จัดทำต้องการที่จะให้เห็นในรายงานทางการเงิน (To What Preparers Would Prefer To See Reported)

2. กระบวนการสร้างรายการทางธุรกิจขึ้นเพื่อก่อให้เกิดผลลัพธ์ทางการบัญชีที่ต้องการแทนที่จะรายงานเหตุการณ์ทางธุรกิจด้วยความเป็นกลาง (Neutrality) และยึดหลักความสม่ำเสมอ (Consistency) Creative Accounting จึงอยู่ในรูปแบบต่างๆ ดังนี้

2.1 การจัดจำแนกรายการและการนำเสนองบการเงิน (Classification and Presentation of Account)

2.2 การเกลี้ยกำไร (Income Smoothing)

2.3 การแต่งบัญชีและการตั้งสำรองลับ (Window Dressing and Secret Reserves)

2.4 การจัดหาเงินนอกงบดุล (Off-Balance Sheet Financing)

2.5 การเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชี

เพราะฉะนั้น การตกแต่งรายงานทางการเงิน หมายถึง การพยายามเปลี่ยนแปลงหรือแก้ไขข้อมูลในรายงานทางการเงิน เพื่อให้รายงานทางการเงินแสดงข้อมูลที่ไม่ตรงกับความเป็นจริงและปกปิดในส่วนที่ไม่พึงเปิดเผยขององค์กร โดยอาศัยกระบวนการทางการบัญชี ซึ่งมีผลทำให้ผู้ใช้รายงานทางการเงินเข้าใจผิด

ความหมายของคุณภาพกำไร

Stickney (1996) อ้างถึงใน วรศักดิ์ ทุมมานนท์ (2543) ได้ให้คำนิยามของคุณภาพกำไรไว้ว่า หมายถึง ความสามารถของกำไรในการสะท้อนกระแสเงินสดที่อยู่เบื้องหลังการเกิดกำไรและยังได้ตั้งข้อสังเกตว่า นอกเหนือจากการที่กิจการจะเลือกรับเอาหลักการบัญชีใดไปใช้แล้ว (เช่น การรับรู้รายได้ในแต่ละงวดเวลา) การประยุกต์หลักการบัญชี (เช่น อายุการใช้งานของโรงงานและเครื่องจักร) ตลอดจนการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการกำหนดช่วงเวลาของการเกิดค่าใช้จ่าย (เช่น การซ่อมบำรุง การโฆษณา การวิจัยและพัฒนา) ล้วนมีส่วนสำคัญในการกำหนดคุณภาพกำไรด้วยกันทั้งสิ้น กล่าวคือ ยิ่งกำไรของกิจการต่อคุณภาพมากเท่าไรก็ยิ่งมีความเป็นไปได้สูงที่กิจการจะปรับแต่งตัวเลขกำไร ซึ่งอาจทำให้

ผู้ลงทุนเกิดความหลงผิด

The Financial Accountings Standard Board (FASB) อ้างถึงใน วรศักดิ์ ทุมมานนท์ (2543) ได้ให้คำนิยามของคุณภาพกำไรไว้ว่า หมายถึง กำไรที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติ สามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดที่เพียงพอต่อการเปลี่ยนแทนสินทรัพย์ที่เสื่อมค่าได้และเป็นการกำไรที่มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นประจำ รวมทั้งกิจกรรมที่มีนัยสำคัญที่ก่อให้เกิดกำไร ได้ดำเนินการเสร็จสิ้นแล้ว Richardson (2003) คุณภาพกำไร หมายถึง การเกิดกำไรอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอติดต่อกันไปเรื่อยๆ ตลอดเวลา

อังครัตน์ เปรียบจริยวัฒน์ (2551) คุณภาพของกำไร หมายถึง การใช้วิธีการและข้อสมมติทางการบัญชีซึ่งไม่ทำให้รายได้และกำไรในรายงานทางการเงินสูงกว่าที่ควรจะเป็น

อิสริย์ โชว์วิวัฒนา (2552) คุณภาพกำไร หมายถึง ประโยชน์เชิงเศรษฐกิจอันเกิดจากผลการดำเนินงานของกิจการ และกิจการสามารถนำไปใช้ประโยชน์ได้อย่างมีประสิทธิภาพในอนาคต

ดังนั้นคุณภาพกำไร หมายถึง ผลจากการดำเนินธุรกิจที่มีรายได้มากกว่ารายจ่าย และยังสามารถที่จะนำไปสร้างเป็นกระแสเงินสด เพื่อนำมาใช้หมุนเวียนในกิจการได้อย่างเพียงพอ แบบต่อเนื่อง โดยปราศจากการตกแต่งตัวเลขในรายงานทางการเงิน

งบกระแสเงินสด

จากมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 2552) ของสภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ ได้ให้ความหมายของคำว่า “กระแสเงินสด” ไว้ว่า หมายถึง การเข้าและออกของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด และยังให้ความหมายของคำว่า “เงินสด” และ “รายการเทียบเท่าเงินสด” ไว้ว่า “เงินสด” หมายถึง เงินสดในมือและเงินฝากธนาคารที่ต้องจ่ายคืนเมื่อทวงถามสำหรับ “รายการเทียบเท่าเงินสด” หมายถึง เงินลงทุนระยะสั้นที่มีสภาพคล่องสูง ซึ่งพร้อมที่จะเปลี่ยนเป็น

เงินสดในจำนวนที่ทราบได้ และมีความเสี่ยงที่ไม่มีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงในมูลค่า

จากความหมายดังกล่าวข้างต้นทำให้ทราบได้ว่า เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดนั้นมีความสำคัญต่อธุรกิจเพราะเป็นส่วนที่จะสามารถนำไปหมุนเวียนในการจ่ายค่าใช้จ่าย รวมถึงหนี้สินต่างๆ ที่เกิดขึ้น ด้วยเหตุนี้ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จึงกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องส่งงบกระแสเงินสด เพื่อให้ผู้ที่มีส่วนได้เสียทราบถึงที่มาที่ไปของเงินสดที่กิจการได้นำเสนอ

โดยปกติแล้วเงินสดถูกจัดให้เป็นสินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) ที่มีสภาพคล่องสูงที่สุด ด้วยเหตุนี้ งบกระแสเงินสดจึงเป็นงบที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของเงินสดที่เกิดขึ้นระหว่างปี และยังสามารถทำให้ทราบถึง แหล่งที่มาและแหล่งใช้ไปของเงินสด ที่เกิดจากกิจกรรมในการประกอบธุรกิจ 3 กิจกรรมคือ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงินทุน ในขณะที่งบกระแสเงินสดก็ยังไม่ได้รับผลกระทบจากเกณฑ์คงค้างอีกด้วย

1. *กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow from Operations Activities)* เป็นสิ่งที่สะท้อนให้เห็นถึงกระแสเงินสดที่ได้มาหรือใช้ไปในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งมีผลกระทบต่อรายการในงบกำไรขาดทุน เบ็ดเสร็จ ไม่ว่าจะเป็นรายได้ที่เกิดจากการขายสินค้า การให้บริการ เช่น

- การขายสินค้า
- การซื้อวัตถุดิบและการจ่ายค่าแรงงาน
- เงินสดที่จ่ายออกไปหรือได้รับเข้ามาจากค่าใช้จ่ายและรายได้อื่นๆ
- การรับชำระหนี้และจ่ายชำระหนี้ระยะสั้นด้วยเงินสด

2. *กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน (Cash Flow from Investing Activities)* สำหรับกิจกรรมที่สอง เป็นกิจกรรมที่สะท้อนการใช้จ่ายเงินสดเพื่อการลงทุน ในส่วนของการซื้อขายเงินลงทุนและการซื้อขาย

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน รายการที่ส่งผลให้กระแสเงินสดเพิ่มขึ้นได้แก่ การขายสินทรัพย์ประเภท ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ รวมถึง เงินลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทหุ้นทุน และหุ้นกู้ สำหรับรายการที่ส่งผลให้กระแสเงินสดลดลงได้แก่ การซื้อสินทรัพย์ประเภท ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ รวมถึง การซื้อเงินลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทหุ้นทุน และหุ้นกู้ของกิจการอื่นๆ นอกจากนี้ยังมีรายการอื่นๆ อีก เช่น

- เงินสดที่ให้กิจการอื่นกู้ยืมเงิน
- เงินสดที่นำไปฝากประจำและมีภาระผูกพัน
- เงินสดที่ได้รับจากการจ่ายเงินปันผล

3. *กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flow from Financing Activities)* เป็นกิจกรรมที่สะท้อนให้เป็นถึงการนำเงินสดไปก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งอาจจะได้มาจาก แหล่งเงินภายนอกหรือแหล่งเงินภายใน ทั้งนี้ก็ขึ้นอยู่กับผู้บริหารว่าต้องการที่จะทำให้โครงสร้างของเงินทุนมีสัดส่วนเป็นอย่างไร เช่น

- เงินสดที่ได้รับจากการออกหุ้นกู้หรือหุ้นสามัญของกิจการ
- เงินสดที่ได้รับจากการกู้ยืมเงิน
- เงินสดที่จ่ายออกไปเพื่อชำระหนี้สิน
- เงินสดที่จ่ายออกไปเพื่อการไถ่ถอนหุ้นกู้ของกิจการ

การวิเคราะห์คุณภาพกำไรด้วยอัตราส่วนจากงบกระแสเงินสด

วรศักดิ์ ทุมมานนท์ (2543) ได้กล่าวถึงเทคนิคในการวิเคราะห์คุณภาพกำไร โดยใช้อัตราส่วนจากงบกระแสเงินสด ซึ่งสามารถกำหนดได้รวม 7 อัตราส่วน ดังนี้

1. ความพอเพียงของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow Adequacy)
2. ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Index)

3. ผลกระทบของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่มีต่อกระแสเงินสด (Depreciation / Amortization Impact Ratio)

4. อัตราส่วนการนำไปลงทุนต่อ (Reinvestment Ratio)

5. เงินลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเมื่อเทียบกับแหล่งที่มาของกระแสเงินสด (Capital Investment per Dollar of Cash)

6. อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio)

7. อัตราผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดต่อสินทรัพย์รวม (Cash Flow Return on Assets)

และผลที่ได้จากการคำนวณจะนำไปเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม เพื่อให้สะท้อนถึงคุณภาพกำไรของกิจการเมื่อพิจารณาร่วมกับภาพรวมของอุตสาหกรรมเดียวกัน หรืออาจจะนำไปเปรียบเทียบกับอัตราส่วนของกิจการในอดีตเพื่อจะได้ทราบถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อก่อให้เกิดกำไรของผู้บริหารว่ามีความต่อเนื่องหรือไม่ ซึ่งความต่อเนื่องของกำไรก็จะเป็นการสะท้อนถึงคุณภาพของกำไรอีกด้วย

ตัวอย่าง งบกระแสเงินสด (แบบทางอ้อม) และการวิเคราะห์งบกระแสเงินสด

บริษัท ภพสุวรรณ จำกัด
งบกระแสเงินสด (ทางอ้อม)
ณ วันที่ 31 ธันวาคม 25X1

กิจกรรมดำเนินงาน

กำไรสุทธิ	889,000	
ปรับปรุงกำไรสุทธิ		
ค่าเสื่อมราคา	85,000	
หนี้สงสัยจะสูญ	78,900	
กำไรจากการขายอาคาร	(129,500)	
ลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น	(94,300)	
สินค้าคงเหลือลดลง	66,000	
ตัวเงินรับระยะสั้นเพิ่มขึ้น	(120,000)	
ค่าใช้จ่ายล่วงหน้าลดลง	45,900	
เจ้าหนี้การค้าลดลง	(107,000)	
ตัวเงินจ่ายลดลง	<u>(70,000)</u>	(245,000)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน		644,000
กิจกรรมลงทุน		
ซื้อเงินลงทุนหุ้นสามัญ บ.ธนรักษ์ จำกัด	(300,000)	
ซื้อเครื่องจักร	(930,000)	
ขายอาคาร	<u>1,079,500</u>	
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน		(150,500)

กิจกรรมจัดหาเงินทุน

หุ้นกู้เพิ่มขึ้น	500,000	
จ่ายเงินปันผลเป็นเงินสด	(1,000,000)	
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินทุน		(500,000)
กระแสเงินสด เพิ่มขึ้น(ลดลง)สุทธิ		(6,500)
บวก กระแสเงินสดต้นงวด		109,150
กระแสเงินสดปลายงวด		<u>(102,650)</u>

ข้อมูลเพิ่มเติมประกอบงบกระแสเงินสด

- ดอกเบี้ยจ่าย	22,500
- ภาษีเงินได้	270,000

ข้อมูลเพิ่มเติมเพื่อการวิเคราะห์งบกระแสเงินสด

- สินทรัพย์รวมปี 25X0	2,982,000
- สินทรัพย์รวมปี 25X1	4,175,000

**อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์
งบกระแสเงินสด**

1. ความพอเพียงของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow Adequacy)

เป็นอัตราส่วนความพอเพียงของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เป็นอัตราส่วนที่ต้องการชี้ให้เห็นถึงการที่กิจการจะนำเอากระแสเงินสดที่ได้จากการดำเนินงานมาหมุนใช้ หากจะทำการวิเคราะห์แยกแต่ละรายการแล้วจะพบว่า

- กิจการมีเงินสดจากการดำเนินงานเหลือมากเพียงพอที่จะนำกลับมาลงทุนสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้น สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถนำเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมาใช้ในกิจกรรมลงทุน

- กิจการมีเงินสดจากการดำเนินงานมากเพียงพอต่อการซื้อหรือผลิตสินค้าเพิ่มขึ้น เพื่อเป็นการเตรียมตอบสนองความต้องการของลูกค้าที่เพิ่มขึ้นแล้ว ยังทำให้ทราบถึงความสามารถในการขายสินค้าของกิจการอีกด้วย

- กิจการมีเงินสดจากการดำเนินงานมากเพียงพอต่อการจ่ายเงินปันผล แสดงให้เห็นถึงความสามารถนำเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมาใช้ในกิจกรรมจัดหาเงินทุน

- และกิจการมีเงินสดจากการดำเนินงานมากเพียงพอต่อจ่ายชำระหนี้สิน แสดงให้เห็นถึงกิจการมีจำนวนเงินในการจ่ายภาระผูกพันที่มีต่อเจ้าหนี้ ซึ่งถือได้ว่าเป็นการสร้างที่น่าเชื่อถือให้กับกิจการ

อัตราส่วนที่ 1 ความพอเพียงของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

$$\begin{aligned} & \text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน} \\ & \text{เงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวร + สินค้าคงเหลือที่เพิ่มขึ้น + เงินปันผลจ่าย + การจ่ายชำระคืนหนี้สิน} \\ & = \frac{644,000}{930,000 + 1,000,000 + 177,000} \\ & = 0.306 \text{ เท่า} \text{ หากอัตราส่วนของปี 25X0 เท่ากับ 0.4 เท่า} \end{aligned}$$

แต่จากค่าอัตราส่วนที่ได้พบว่า ยังไม่สามารถนำไปใช้ในกิจกรรมที่กล่าวมาได้ครบจำนวน เพราะจะสามารถใช้ได้เพียงแค่ 0.306 เท่า เท่านั้น ซึ่งยังน้อยกว่าอัตราส่วนของปีที่ผ่านมาซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.4 เท่า และหากจะพิจารณาให้สมเหตุสมผลอัตราส่วนนี้ควรจะมีค่าไม่ต่ำกว่า 1 เพราะจะเป็นการแสดงให้เห็นว่ากำไรที่เกิดขึ้นมานั้นสามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดได้เพียงพอต่อการดำเนินงาน จากอัตราส่วนที่คำนวณได้ กำไรที่เกิดขึ้นยังไม่เพียงพอต่อการนำไปลงทุนข้ามกิจกรรมและถ้าหากเกิดเหตุการณ์เช่นนี้ติดต่อกันก็อาจจะกล่าวได้ว่า กำไรที่เกิดขึ้นเป็นกำไรที่ไม่มีคุณภาพเพียงพอในการสร้างความยั่งยืนให้กิจการ

2. ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Index)

ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เป็นดัชนีที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานโดยเปรียบเทียบกับกำไรสุทธิ ซึ่งอาจ

จะแบ่งการวิเคราะห์ได้เป็น 3 กรณี คือ

- ถ้าหากอัตราส่วนนี้มีค่าเท่ากับ 1 แสดงว่ากำไรสุทธิตามเกณฑ์คงค้างมีมูลค่าเท่ากับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน หรืออาจจะหมายความว่า กิจการสามารถเปลี่ยนกำไรสุทธิมาเป็นกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้พอดี

- หากอัตราส่วนนี้มีค่ามากกว่า 1 แสดงให้เห็นว่ากำไรสุทธิตามเกณฑ์คงค้างมีมูลค่าน้อยกว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานหรืออาจจะหมายความว่า กิจการสามารถเปลี่ยนกำไรสุทธิให้เป็นกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้และยังมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเหลือแสดงให้เห็นถึงกำไรของกิจการเป็นกำไรที่มีคุณภาพ

- หากอัตราส่วนมีค่าน้อยกว่า 1 แสดงว่ากำไรสุทธิตามเกณฑ์คงค้างมีมูลค่ามากกว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานหมายความว่า กิจการไม่สามารถเปลี่ยนกำไรสุทธิให้เป็นกระแสเงินสดได้อย่างเพียงพอ ดังนั้นกำไรที่ปรากฏจึงเป็นกำไรที่ไม่มีคุณภาพ

อัตราส่วนที่ 2 ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

$$\begin{aligned} & \text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน} \\ & \text{กำไรสุทธิ} \\ & = \frac{644,000}{889,000} \\ & = 0.724 \text{ เท่า} \text{ หากอัตราส่วนของปี 25X0 เท่ากับ 0.8 เท่า} \end{aligned}$$

และจากอัตราส่วนของ บริษัท ภพสุวรรณ จำกัด พบว่าในปี 25X1 มีค่าดัชนีเท่ากับ 0.724 เท่า และในปี 25X0 มีค่าดัชนีเท่ากับ 0.8 เท่า หมายความว่ากำไรของบริษัทมีคุณภาพลดลง เมื่อวิเคราะห์ผลการดำเนินงานแล้ว พบว่าบริษัทสามารถสร้างกำไรสุทธิได้มากกว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงานส่งผลให้อัตราส่วนมีค่าน้อยกว่า 0 ดังนั้นจึงมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่เพียงพอที่จะนำไปทำกิจกรรมอื่นๆ

3. ผลกระทบของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่าย

ตัดจำหน่ายที่มีต่อกระแสเงินสด (Depreciation / Amortization Impact Ratio)

อัตราส่วนผลกระทบของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่มีต่อกระแสเงินสด เป็นการแสดงถึงปริมาณของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายเพื่อเปรียบเทียบกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ซึ่งจะแสดงให้เห็นว่า ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายมีมากเป็นกี่เท่าของกระแสเงินสด นั่นก็คืออัตราการส่งผลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

อัตราส่วนที่ 3 ผลกระทบของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่มีต่อกระแสเงินสด

$$\begin{aligned} & \frac{\text{ค่าเสื่อมราคา} + \text{ค่าตัดจำหน่าย}}{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน}} \\ &= \frac{163,900}{644,000} \\ &= 0.255 \text{ เท่า} \text{ หากอัตราส่วนของปี 25X0 เท่ากับ } 0.3 \text{ เท่า} \end{aligned}$$

จากตัวอย่างข้างต้นพบว่า อัตราส่วนในปี 25X1 มีค่าต่ำกว่าปี 25X0 คือ 0.255 เท่า และ 0.3 เท่า หมายความว่า ในปี 25X1 กำไรจากการดำเนินงานที่เกิดขึ้นมีมูลค่าของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่รวมอยู่น้อยกว่าปี 25X0 ซึ่งแสดงว่ากำไรมีคุณภาพมากกว่า แต่หากพิจารณาด้วยความเหมาะสมแล้วอัตราส่วนนี้ไม่ควรจะมีค่าสูงเกินไป เพราะนั่นหมายถึงค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายจะมีมูลค่ารวมอยู่ในกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมากเกินไปด้วย และยังมีผลต่อคุณภาพกำไรเพราะจะทำให้กำไรที่มีอยู่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้น้อยลง

4. อัตราส่วนการนำไปลงทุนต่อ (Reinvestment Ratio)

อัตราส่วนการนำไปลงทุนต่อ เป็นอัตราส่วนที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความต้องการเงินสดที่จะต้องนำไปลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ว่ามีมากหรือน้อยกว่าเงินสดที่ได้รับจากการขายสินทรัพย์ อัตราส่วนนี้ถ้ามีค่าต่ำจะแสดงให้เห็นถึงจำนวนเงินสดที่จะนำไปลงทุนในสินทรัพย์นั้นน้อยกว่าเงินสดที่ได้จากการขายสินทรัพย์ และเพื่อให้เกิดความเท่าเทียมในการเปรียบเทียบจึงจำเป็นต้องนำค่าเสื่อมราคามาวกกลับคืนในเงินสดที่ได้รับจากการขายสินทรัพย์ด้วย เพราะในการซื้อสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนนั้นสินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นสินทรัพย์ที่ต้องตัดค่าเสื่อมราคาออกจากราคาทุน

อัตราส่วนที่ 4 อัตราส่วนการนำไปลงทุนต่อ

$$\begin{aligned} & \frac{\text{เงินลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน}}{\text{ค่าเสื่อมราคา + เงินสดรับจากการขายสินทรัพย์}} \\ &= \frac{930,000}{1,164,500} \\ &= 0.799 \text{ เท่า} \text{ หากอัตราส่วนของปี 25X0 เท่ากับ 0.75 เท่า} \end{aligned}$$

จากตัวอย่างจะเห็นได้ว่าในปี 25X1 บริษัท ภูพสุวรรณ จำกัด มีอัตราส่วนนี้เท่ากับ 0.799 เท่า หมายความว่ากิจการจะใช้เงินสดในการลงทุนเพียงแค่ 0.799 เท่า เมื่อเทียบกับเงินที่ได้จากการขายสินทรัพย์ ซึ่งก็ยังมีจำนวนเงินสดเหลืออยู่ ซึ่งหากเปรียบเทียบกับ ปี 25X0 แล้วก็ยังใช้เงินมากกว่า แต่ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าเกิน 1 เท่า หมายความว่ากิจการอาจจะต้องหาแหล่งเงินทุนอื่นในการที่จะลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

5. เงินลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเมื่อเทียบกับ แหล่งที่มาของกระแสเงินสด (Capital Investment per Dollar of Cash)

อัตราส่วนเงินลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน เมื่อเทียบกับแหล่งที่มาของกระแสเงินสดแต่ละแหล่ง เป็นการแสดงให้เห็นถึงมูลค่าการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ได้ลงทุนไปนั้น มีมูลค่ามากหรือน้อย เมื่อเทียบกับแหล่งที่มาของกระแสเงินสดแต่ละแหล่ง อาจกล่าวได้ว่ากระแสเงินสดที่ได้รับมาเพียงพอต่อการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนหรือไม่ อัตราส่วนนี้สามารถเปรียบเทียบกับแหล่งที่มาในแต่ละแหล่งเช่น ต้องการเปรียบเทียบกับแหล่งที่มาของกิจกรรมลงทุน ก็สามารถใช้ตัวเลขของกิจกรรมลงทุนในการคำนวณ

อัตราส่วนที่ 5 เงินลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเมื่อเทียบกับแหล่งที่มาของกระแสเงินสด

$$\begin{aligned} & \frac{\text{เงินลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน}}{\text{รวมแหล่งที่มาของกระแสเงินสด (กระแสเงินสดแต่ละแหล่ง)}} \\ &= \frac{930,000}{1,079,500} \text{ (แหล่งที่มากิจกรรมลงทุน)} \\ &= 0.862 \text{ เท่า} \text{ หากอัตราส่วนของปี 25X0 เท่ากับ 0.9 เท่า} \end{aligned}$$

จากอัตราส่วนตัวอย่างข้างต้นพบว่า ในปี 25X1 มีค่า 0.862 เท่า และในปี 25X0 มีค่า 0.9 เท่า หมายความว่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนคิดเป็นเพียง 0.862 เท่า เมื่อเทียบกับมูลค่าของแหล่งที่มาของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน แต่เมื่อเปรียบเทียบกับ

ปี 25X0 แล้วพบว่าใช้เงินลงทุนน้อยกว่า

6. ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio)

อัตราส่วนแสดงความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงจำนวนกระแสเงินสด

ที่สามารถนำไปจ่ายดอกเบี้ยได้ ซึ่งอัตราส่วนนี้ยังมีค่าสูง
ย่อมแสดงให้เห็นถึงความสามารถของกิจการในการจ่าย
ดอกเบี้ยได้ดี สำหรับการคำนวณกระแสเงินสดจากการ

ดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเงินได้นั้น จะใช้
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานแล้วบวกกลับด้วย
ดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้

อัตราส่วนที่ 6 ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย

$$\frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้}}{\text{ดอกเบี้ยจ่ายเป็นเงินสดระหว่างปี}}$$

$$= \frac{644,000+22,500+270,000}{22,500}$$

$$= 0.862 \text{ เท่า หากอัตราส่วนของปี } 25X0 \text{ เท่ากับ } 0.9 \text{ เท่า}$$

จากอัตราส่วนของ บริษัท ภพสุรธรรม จำกัด
มีอัตราส่วนในปี 25X1 เท่ากับ 41.622 เท่า หมายความว่า
ว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่มีอยู่สามารถนำไป
จ่ายดอกเบี้ยได้ 41.622 เท่า ถ้าหากนำไปเปรียบเทียบกับปี
25X0 แล้วก็จะจ่ายดอกเบี้ยได้น้อยกว่า ซึ่งหาก
วิเคราะห์ถึงคุณภาพกำไรก็จะพบว่ามีความคุณภาพกำไรที่ดี
เพราะสามารถจ่ายดอกเบี้ยได้หลายเท่า

7. อัตราผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดต่อ
สินทรัพย์รวม (Cash Flow Return on Assets)

อัตราส่วนผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสด
ต่อสินทรัพย์รวม เป็นการแสดงให้เห็นถึงผลตอบแทน
ในรูปของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ได้จากการ
นำสินทรัพย์ไปบริหารให้เกิดประโยชน์ หากอัตราส่วนนี้
มีค่าสูงก็จะแสดงให้เห็นถึงความสามารถบริหารสินทรัพย์
อย่างมีประสิทธิภาพ และถ้าหากกิจการมีค่าอัตราส่วนนี้
สูงติดต่อกันหลายๆ ปีก็จะแสดงถึงกำไรที่มีคุณภาพ
เนื่องจากเป็นกำไรที่เกิดจากการนำสินทรัพย์ที่มีไปสร้าง
เป็นกำไรที่เป็นกระแสเงินสด

อัตราส่วนที่ 7 อัตราผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดต่อสินทรัพย์รวม

$$\frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้}}{\text{สินทรัพย์รวม (ถัวเฉลี่ย)}}$$

$$= \frac{644,000+22,500+270,000}{3,578,500}$$

$$= 0.262 \text{ เท่า หากอัตราส่วนของปี } 25X0 \text{ เท่ากับ } 0.25 \text{ เท่า}$$

จากตัวอย่างข้างต้นพบว่าในปี 25X1 มีอัตราส่วน
เท่ากับ 0.262 เท่า และในปี 25X0 เท่ากับ 0.25 เท่า
หมายความว่าในปี 25X1 มีการบริหารสินทรัพย์ได้มี

ประสิทธิภาพกว่าปี 25X0 โดยบริษัทสามารถนำสินทรัพย์
มาก่อให้เกิดกระแสเงินสดได้เท่ากับ 0.262 เท่า เมื่อ
เทียบกับมูลค่าของสินทรัพย์รวม

ตารางที่ 1 เปรียบเทียบอัตราส่วน

อัตราส่วน	25X1	25X0	คุณภาพ
ความพอเพียงของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow Adequacy)	0.306	0.4	ต่ำกว่า
ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Index)	0.724	0.8	ต่ำกว่า
ผลกระทบของค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่มีต่อกระแสเงินสด (Depreciation / Amortization Impact Ratio)	0.255	0.3	สูงกว่า
อัตราส่วนการนำไปลงทุนต่อ (Reinvestment Ratio)	0.799	0.75	ต่ำกว่า
เงินลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเมื่อเทียบกับแหล่งที่มาของกระแสเงินสด (Capital Investment per Dollar of Cash)	0.862	0.9	ต่ำกว่า
ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio)	41.622	42	ต่ำกว่า
อัตราผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดต่อสินทรัพย์รวม (Cash Flow Return on Assets)	0.262	0.25	สูงกว่า

จากตารางที่ 1 พบว่ากำไรของ บริษัท ภูษวรรณ จำกัด ในปี 25X1 เป็นกำไรที่มีคุณภาพ แต่เมื่อเทียบกับปีก่อนแล้ว พบว่ากำไรจะมีคุณภาพต่ำกว่า แต่ถึงอย่างไรก็ตาม อัตราส่วนที่ได้ก็ยังไม่มีอัตราส่วนใดที่มีค่าติดลบ ซึ่งจะเป็นสัญญาณให้มีการค้นหารายการที่ผิดปกติ

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

กำไรที่มีคุณภาพ ต้องเป็นกำไรที่ไม่ได้เกิดจากการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีโดยอาศัยช่องว่างของกฎเกณฑ์ทางบัญชี ซึ่งผู้บริหารจะมีบทบาทอย่างมาก เกี่ยวกับการสะท้อนข้อมูลทางการเงินที่ตรงตามความเป็นจริง ทั้งนี้ทั้งนั้น คำว่าคุณธรรมและจริยธรรมจึงมีบทบาทต่อความรับผิดชอบขององค์กร ที่จะส่งผลถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกๆ คน และจากการวัดคุณภาพกำไรด้วยอัตราส่วนงบกระแสเงินสดทั้ง 7 อัตราส่วน ตามที่ได้กล่าวมาข้างต้นนั้น จะเห็นได้ว่าอัตราส่วนความพอเพียงของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow Adequacy) และ ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Index) น่าจะเป็นอัตราส่วนที่สามารถ

สะท้อนความหมายของคำว่าคุณภาพกำไรตาม แนวทางของ The Financial Accountings Standard Board (FASB) ซึ่งได้อ้างถึงใน วรรคที่ ๓๓๓ (2543) ว่า หมายถึง กำไรที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติ สามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดที่เพียงพอต่อการเปลี่ยนแทนสินทรัพย์ที่เสื่อมค่าได้และเป็นการกำไรที่มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นประจำ รวมทั้งกิจกรรมที่มีนัยสำคัญที่ก่อให้เกิดกำไร ได้ดำเนินการเสร็จสิ้นแล้ว

ดังนั้นหากต้องการให้รายงานทางการเงินเป็นรายงานที่เชื่อถือได้แล้ว ผู้บริหารต้องใส่ใจกับคำว่าคุณภาพกำไร ซึ่งได้ให้ความหมายไว้ว่า คือ กำไรจากการดำเนินธุรกิจตามปกติและเกิดขึ้นจากความสามารถในการบริหารงานของผู้บริหารโดยผู้บริหารสามารถบริหารกิจการให้เกิดกำไรอย่างต่อเนื่องอย่างสม่ำเสมอ ซึ่งกำไรที่ปรากฏในรายงานนั้น กิจการได้นำเสนอโดยไม่ได้มีการตกแต่งตัวเลขในรายงานแต่อย่างใด และยังสามารถที่จะนำไปสร้างเป็นกระแสเงินสดเพื่อนำมาใช้หมุนเวียนในกิจการได้อย่างเพียงพอ

บรรณานุกรม

- นฤมล สอาดโฉม. (2550). *การบริหารความเสี่ยงองค์กร*. กรุงเทพฯ: ฐานการพิมพ์.
- ประชาชาติธุรกิจ ออนไลน์. (2552). เอ็นรอนแห่งอินเดีย “สตั๊ดมา” ย่ำรอยเมดออฟף ตกแต่งบัญชีสร้างตัวเลขลง
นักลงทุนเกินจริง. สืบค้นเมื่อ 24 กุมภาพันธ์ 2554, จาก <http://www.prachachat.net>
- ภาพร เอกอรรถพร. (2549). *แกะเงื่อนงับการเงิน*. กรุงเทพฯ: ซีเอ็ดดูเคชั่น.
- รัตนา วงศ์ศรีมีเดือน. (2554). *บัญชีเพื่อการจัดการสำหรับผู้ที่ไม่ใช่ นักบัญชี*. กรุงเทพฯ: วิรัตน์ เอ็ดดุกะชั่น.
- วรศักดิ์ ทุมมานนท์. (2543). *คุณรู้จัก Creative Accounting และ คุณภาพกำไรแล้วหรือยัง?*. กรุงเทพฯ: ไอโอเน็ค
อินเตอร์เทรต รีซอสเสส.
- ศศิวิมล มีอำพล. (2546). *การบัญชีเพื่อการจัดการ*. กรุงเทพฯ: อินโฟเมนิ่ง.
- อังครัตน์ เปรียบจริยวัฒน์. (2551). *การวิเคราะห์งบการเงิน*. กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.
- อิสริย์ โชว์วิวัฒนา. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย*, 29(3), 48-66.
- Richardson, S.A. (2003). Earning Quality and Short Sellers. *Accounting Horizons*, 17(Supplement),
49-61.
- Robinson, Thomas R.; Munter, Paul, and Grant, Julia. (2004). *Financial Statement Analysis: A Global Perspective*. NJ: Pearson.
- 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.



Kittibhop Tansuwan received his Bachelor Degree of Accounting from Bangkok University. He graduated MBA major in Finance and Banking from Mahanakorn University of Technology and in the present is studying DBA at Naresuan University. He is currently a full time lecturer in Faculty of Business Administration, Panyapiwat Institute of Management.