ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับรายการคงค้างของกิจการ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Relationship between Efficiency in Operation and Accounting Accruals of the Service Industry Group Registered in the Stock Exchange of Thailand

สุทัศณีย์ แก้วพนม และเบญจพร โมกขะเวส
Sutasnee Kaewphanom and Benjaporn Mokkhavesa

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
Accountancy Faculty Sripatum University
E-mail: sutasnee.kaew@gmail.com
Received: June 5, 2021; Revised: July 11, 2021; Accepted: July 12, 2021

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับรายการคงค้างของกิจการ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งวัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) และวิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) โดยศึกษาข้อมูลจากกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 72 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2561-2563 รวมทั้งหมด 216 ตัวอย่าง โดยใช้การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนาเพื่อบรรยายลักษณะของข้อมูล ได้แก่ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ

ผลการวิจัยพบว่า

ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับวิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) ได้แก่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม (COR) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ขณะที่ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวม (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กลับไม่พบความสัมพันธ์ สำหรับตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับวิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) ได้แก่ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ส่วนอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) กับระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม (COR) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 อย่างไรก็ตามผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวม (NPM) กลับไม่พบความสัมพันธ์ ซึ่งผลการศึกษาดังกล่าวผู้บริหาร นักลงทุน และผู้ให้กู้ยืมสามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการประกอบการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับรายการคงค้างของกิจการ การตัดสินใจลงทุน และให้กู้ยืมต่อไป

คำสำคัญ: ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน รายการคงค้างของกิจการ คุณภาพกำไร

Abstract

The objective of the research was to study relationship between efficiency in operation and accounting accruals of the service industry group registered in the Stock Exchange of Thailand. The accounting accruals were measured by using Working Capital Accruals (WCA) and Net Operation Accruals (NOA). The data studied were from 72 companies in the service industry group registered in the Stock Exchange of Thailand in a total of 216 samples during 2018-2020. The analysis by using descriptive statistics was used to explain the characteristics of the data. The descriptive statistics included the lowest values, the highest values, mean, and standard deviation. The analysis by using correlation coefficient was used to test the relationship between the independent variables and the analysis of the multiple linear regression.

The research findings were as follows.

The variables having the positive relationship with the working capital accruals were the debt-to-equity ratios with the statistical significance at the level of .05 and the correlations between firm earnings and industry earnings with the statistical significance at the level of .01 while the net profit margin to the total revenue, the return on assets, and the return on equity had no relationship. The variable having the positive relationship with the net operation accruals was the return on equity with the statistical significance at the level of .05. The return on assets had the negative relationship with the statistical significance at the level of .05. The debt-to-equity ratios and the level of the correlations between firm earnings and industry earnings had the negative relationship with statistical significance at the level of .01. However, the net profit margin to the total revenue did not have any relationship. As a result, the executives, the investors, and the borrowers could use as guidelines for analyzing efficiency in operation and accounting accruals, investment decisions, and loans.

Keywords: Efficiency in Operation, Accounting Accruals, Earnings Quality

บทนำ

เศรษฐกิจโลกปัจจุบันมีแนวโน้มที่จะกลับมาขยายตัวภายหลังจากการลดลงอย่างรุนแรงของเศรษฐกิจในช่วงปี 2563 จากสถานการณ์การระบาดของโรคติดต่อเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ขณะที่เศรษฐกิจในประเทศไทยมีการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องโดยมีปัจจัยสำคัญมาจาก 1) แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและปริมาณการค้าโลก 2) แรงขับเคลื่อนจากภาครัฐภายใต้กรอบงบประมาณ 3) การกลับมาขยายตัวของอุปสงค์ภาคเอกชนในประเทศ และ 4) การปรับตัวตามฐานการขยายตัวที่ผิดปกติในปี พ.ศ. 2563 เป็นปัจจัยหลักที่ทำให้เศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจในประเทศไทยกลับมาขยายตัวภายใต้การฟื้นตัวของการส่งออก การผลิต และอุปสงค์ภายในประเทศ อย่างไรก็ตามยังมีข้อจำกัดและความเสี่ยงที่อาจส่งผลต่อการฟื้นตัว ได้แก่ 1) ความไม่แน่นอนของสถานการณ์การแพร่ระบาดที่อาจมีความรุนแรงและยืดเยื้อจนนำไปสู่มาตรการการควบคุมอย่างเข้มงวดมากขึ้น 2) การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว 3) ตลาดแรงงานและกิจกรรมทางธุรกิจที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ประกอบกับภาระหนี้สินที่เกิดขึ้น 4) ความเสี่ยงจากสถานการณ์ภัยแล้ง ไม่เพียงพอต่อภาคการเกษตร และ 5) ความผันผวนของเศรษฐกิจและระบบ

การเงินโลก ส่งผลกระทบต่อกลุ่มอุตสาหกรรมบริการในปัจจุบัน สำหรับปี พ.ศ. 2563 ผลิตภัณฑ์รวมในประเทศไตรมาสที่ 4/2563 ลดลงร้อยละ 4.2 ปรับตัวดีขึ้นจากที่ลดลงร้อยละ 6.4 ในไตรมาสที่ 3/2563 เนื่องด้วยกิจกรรมของอุตสาหกรรมบริการเริ่มมีการ ฟื้นตัว เช่น สาขาการขายส่งและการขายปลีกฯ สาขาการขนส่งและสถานที่เก็บสินค้ามีการปรับตัวดีขึ้น (สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2564)

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัทควรต้องคำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรด้านอื่น ๆ ประกอบเพื่อตัดสินใจเกี่ยวกับการจัดหาทรัพยากร ทราบถึงฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน โดยกำไรที่มีคุณภาพคือกำไรที่สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริง เป็นกำไรที่เกิดจากรายได้หลักมีความถี่สม่ำเสมอ มีความผันผวนน้อยที่สุด อย่างไรก็ตาม การเปิดเผยข้อมูลทางการเงินมีการกำหนดนโยบายบัญชีตามเกณฑ์คงค้าง ซึ่งไม่ได้สะท้อนถึงกระแสเงินสดที่แท้จริง ทำให้ ผู้ใช้งบการเงินอาจได้รับข้อมูลไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจ กล่าวคือผู้ใช้งบการเงินไม่สามารถอ่านสัญญาณที่ซ่อนเร้นอยู่ ในตัวเลขทางการเงินได้หรือได้รับสัญญาณที่บิดเบือนไป ทำให้การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับรายการคงค้างของกิจการ ได้รับความสนใจจากนักวิชาการและนักวิจัย ซึ่งผลการวิจัยที่ค้นพบมีความแตกต่างกันในหลายประเทศ เช่น การศึกษาของ พรรณทิพย์ อย่างกลั่น (2558) พบว่า คุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์กับประสิทธิภาพในการดำเนินงานในระดับที่ค่อนข้างสูงและเป็นไปในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับ Park and Ro (2004) ได้กล่าวว่า กิจการ ที่ความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรมสูงมีแนวโน้มที่ผู้บริหารจะมีการจัดการรายการคงค้างมากกว่ากิจการ ในลักษณะอื่น อีกทั้งจะมีการประกาศผลการดำเนินงานล่าช้ากว่ากิจการในลักษณะอื่นด้วย เช่นเดียวกับการศึกษาของ Banderlipe (2009) พบว่า การกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรกรณีศึกษาประเทศฟิลิปปินส์ พบความสัมพันธ์ เชิงบวก อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาของ วิษณุ ภูมิพานิช (2553) พบว่า ปัจจัยด้านคุณภาพกำไร ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานด้วยเกณฑ์คงค้าง ในทำนองเดียวกันกับผลการศึกษาของ อรวรรณ เชื้อเมืองพาน (2558) พบว่า การวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และการวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน ไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง เช่นเดียวกับการศึกษาของ AL-Fayoumi, Abuzayed and Alexander (2010) พบว่า โครงสร้างผู้ถือหุ้นและการจัดการกำไรกรณีศึกษาประเทศจอร์แดนไม่พบความสัมพันธ์เช่นกัน

จากเหตุผลข้างต้นจะเห็นได้ว่า ประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดียังเป็นเครื่องมือวัดรายการคงค้างของกิจการ ที่สามารถตรวจสอบได้ แต่ทั้งนี้การที่กิจการมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดีในด้านผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวม อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม จะทำให้กิจการมีรายการคงค้างที่เหมาะสมตามไปด้วยหรือไม่นั้น ผลการวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องกับด้านนี้ ยังยืนยันผลไม่ค่อยชัดเจนจากเทคนิคการประเมินคุณภาพกำไรตามเกณฑ์คงค้าง ได้แก่ วิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนและ วิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ ซึ่งมีความสำคัญต่อการตัดสินใจ และสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน เนื่องจากพบว่าผู้วิจัยหลายท่านได้ทำการพัฒนาตัวแบบกันมาอย่างต่อเนื่อง สะท้อนว่าตัวแบบนี้เหมาะสมในการนำมาวัด ค่ารายการคงค้างของกิจการ

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุปโภคบริโภค ธุรกิจการเงิน สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากร บริการและเทคโนโลยี รวมจำนวน 611 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

ตัวอย่าง

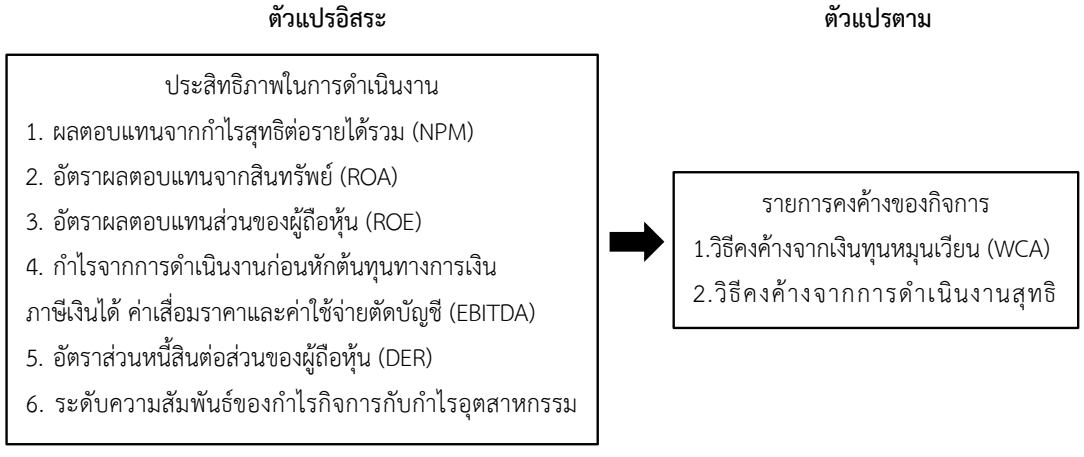
ตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากแพร่ระบาด และกำลังกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง หากมีการวิเคราะห์อัตราส่วนความสามารถในการดำเนินงาน อาจสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้สนใจจะลงทุน ผู้วิจัยเลือกวิธีคัดเลือกตัวอย่างแบบเจาะจง เนื่องจากประชากรที่ใช้ในการศึกษาผ่านตามหลักเกณฑ์ และเงื่อนไขของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเมื่อผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมข้อมูลและคัดเลือกตัวอย่างเงื่อนไขดังกล่าวข้างต้น (ซึ่งไม่รวมถึงบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูผลการดำเนินงาน หรือบริษัทที่อยู่ในกลุ่ม MAI industry บริษัทที่ไม่แจ้งว่าประสงค์จะให้เปิดเผยข้อมูลและบริษัทที่ไม่มีความสมบูรณ์ของข้อมูล) ระหว่างปี พ.ศ. 2561-2563 จำนวน 72 บริษัท รวมทั้งสิ้น 216 ตัวอย่าง

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

1. ตัวแปรอิสระ ได้แก่ ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ประกอบด้วย ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวม (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) และระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม (COR)

2. ตัวแปรตาม ได้แก่ รายการคงค้างของกิจการ ประกอบด้วย วิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) และวิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) แบบจำลองของ Sloan (1996)

จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับรายการคงค้างของกิจการของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดการวิจัยดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิที่มีการเปิดเผยจากฐานข้อมูล SETSMART ระหว่างปี พ.ศ. 2561-2563 รวมระยะเวลา 3 ปี ทั้งในส่วนของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยมุ่งเน้นวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับรายการคงค้างของกิจการ โดยใช้เครื่องมือดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 แสดงเครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

ตัวย่อ	ตัวแปร	วัดค่าโดย	พิจารณาจาก
ตัวแปรอิสระ			
NPM	ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวม	กำไรสุทธิ x 100 (ร้อยละ) / ยอดขาย	ความสามารถในการทำกำไรจากการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่าย
ROA	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	กำไรสุทธิ x 100 (ร้อยละ) / สินทรัพย์รวม	ความสามารถในการทำกำไรจากการลงทุนในสินทรัพย์ของกิจการ
ROE	อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น	กำไรสุทธิ x 100 (ร้อยละ) / ส่วนของผู้ถือหุ้น	ความสามารถในด้านผลตอบแทนจากเงินทุนที่ผู้ถือหุ้นนำมาลงทุน
EBITDA	กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี	รายได้ – ค่าใช้จ่าย (ร้อยละ) (ไม่รวมต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี) / รายได้รวม	ความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนิน งานที่แท้จริง
DER	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	หนี้สินรวม (เท่า) / ส่วนของผู้ถือหุ้น	ความเสี่ยงด้านหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
COR	ระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม	กำไรสุทธิกิจการ x 100 (ร้อยละ) / กำไรสุทธิของอุตสาหกรรม	กิจการที่มีลักษณะเป็นผู้นำของอุตสาหกรรม
ตัวแปรตาม			
WCA	วิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน	การเพิ่มขึ้นในบัญชีลูกหนี้ +การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ +การลดลงในบัญชีเจ้าหนี้และค้างจ่าย +การลดลงในภาษีค้างจ่าย +การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ +การลดลงหนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ (ร้อยละ) / สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	รายการคงค้างพิจารณาจากการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นและหนี้สินหมุนเวียนที่ลดลง

ตารางที่ 1 แสดงเครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล (ต่อ)

ตัวย่อ	ตัวแปร	วัดค่าโดย	พิจารณาจาก
ตัวแปรตาม (Dependent Variables)			
NOA	วิธีคงค้างจาก การดำเนินงานสุทธิ	กำไรก่อนรายการพิเศษ – กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (ร้อยละ) / สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	องค์ประกอบที่ใช้ในการปรับปรุงกำไรก่อนรายการพิเศษที่จัดทำตามหลักเกณฑ์คงค้าง

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ใช้การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาเพื่อศึกษาค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ พิจารณาโดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity) (Field, 2000) และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐาน โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือมีนัยสำคัญทางสถิติ และระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 คือมีนัยสำคัญทางสถิติอย่างสูง โดยแสดงเป็นตัวแบบสมการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐานได้ดังนี้

$$WCA_{it} = \beta 0 + \beta_1 NPM_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 EBITDA_{it} + \beta_5 DER_{it} + \beta_6 COR_{it} + \varepsilon$$

$$NOA_{it} = \beta 0 + \beta_1 NPM_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 EBITDA_{it} + \beta_5 DER_{it} + \beta_6 COR_{it} + \varepsilon$$

การวิเคราะห์ข้อมูล

ตารางที่ 2 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ค่าทางสถิติ	NPM	ROA	ROE	EBITDA	DER	COR	WCA	NOA
Minimum	-125.13	-31.38	-85.29	-123.91	0.06	-15.70	-11.88	-43.32
Maximum	51.13	59.98	174.55	60.27	8.78	22.99	46.34	67.07
Mean	7.04	7.95	10.27	10.45	0.80	0.64	1.76	-1.50
Std. Deviation	16.26	9.22	19.11	17.97	0.86	3.52	5.43	7.52

ตัวแปรอิสระจำนวน 6 ตัวแปร ประกอบด้วย ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวม (NPM) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -125.13% มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 51.13% มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 7.04% และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ที่ 16.26% อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -31.38% มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 59.98% มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 7.95% และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ที่ 9.22% อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าต่ำสุด อยู่ที่ -85.29% มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 174.55% มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 10.27% และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ ที่ 19.11% กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -123.91% มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 60.27% มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 10.45% และ

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ ที่ 17.97% อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.06 เท่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 8.78 เท่า มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 0.80 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ที่ 0.86 เท่า และระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม (COR) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -15.70% มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 22.99% มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 0.64% และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ ที่ 3.52%

ตัวแปรตามมีจำนวน 2 ตัวแปร ประกอบด้วย วิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -11.88% มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 46.34% มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 1.76% และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ที่ 5.43% และวิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -43.32% มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 67.07% มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ -1.50% และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ที่ 7.52%

ตารางที่ 3 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ

Variable		NPM	ROA	ROE	EBITDA	DER	COR
NPM	Pearson Correlation	1					
ROA	Pearson Correlation	0.701**	1				
ROE	Pearson Correlation	0.516**	0.766**	1			
EBITDA	Pearson Correlation	0.978**	0.688**	0.550**	1		
DER	Pearson Correlation	-0.145*	-0.079	0.309**	-0.046	1	
COR	Pearson Correlation	0.104	0.087	0.075	0.129	0.063	1

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ .05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ .01

จากผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ พบว่า มีตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันในระดับมาก จึงเกิดปัญหา Multicollinearity คือ กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) กับผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวม (NPM) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ .978 ดังนั้น ผู้วิจัยจึงทำการคัดเลือกตัวแปรอิสระ นั่นคือ ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวม (NPM) เข้าสู่สมการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และทำการตัดตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันในระดับมากออกจากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ นั่นคือ กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ หลังตัด Multicollinearity ประกอบด้วย ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวม (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) และระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม (COR) ไม่มีความสัมพันธ์กันสูง นั่นคือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ในช่วงระหว่าง -0.145-0.766 ซึ่งน้อยกว่า 0.80 ซึ่งไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงนำตัวแปรอิสระที่กล่าวข้างต้นเข้าสมการถดถอย เพื่อวิเคราะห์การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ

ตารางที่ 4 แสดงการวิเคราะห์ข้อมูลประสิทธิภาพในการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการวัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน

Variable	Coefficients			t	Sig.	Coefficients	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	0.259	0.667		.387	.699		
NPM	0.060	0.031	0.178	1.947	.053	0.497	2.013
ROA	0.002	0.078	0.004	.031	.975	0.240	4.163
ROE	-0.019	0.035	-0.067	-0.543	.588	0.276	3.626
DER	1.256	0.506	0.199	2.480	.014	0.649	1.541
COR	0.399	0.100	0.259	3.972	.000	0.981	1.019
ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.355 R^2 = 0.126 ค่า Adjusted R Square = 0.105 ค่า Durbin-Watson = 2.310							

$$WCA_{it} = \beta_0 + \beta_1 NPM_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 DER_{it} + \beta_5 COR_{it} + \varepsilon$$

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระกับรายการคงค้างของกิจการวัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) พบว่ามีค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.019-4.163 นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระที่อยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.310 ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอยตารางที่ 4 ผลจากการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปรอิสระจะสามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของวิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) คิดเป็นร้อยละ 35.50 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R square) มีค่าเท่ากับ .126 ตัวแบบนี้สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของวิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) คิดเป็นร้อยละ 12.60

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสรุปได้ว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหรือ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับวิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ .014 มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (Sig. < .05) ส่วนระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม (COR) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหรือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับวิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ .000 มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 (Sig. < .01) อย่างไรก็ตามผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวม (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กับวิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ .053, .975 และ .588 ตามลำดับ มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (Sig. > .05)

ตารางที่ 5 แสดงการวิเคราะห์ข้อมูลประสิทธิภาพในการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการวัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ

Variable	Coefficients			t	Sig.	Coefficients	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1.560	0.891		1.750	.082		
NPM	0.076	0.041	0.165	1.872	.063	0.497	2.013
ROA	-0.223	0.104	-0.273	-2.152	.033	0.240	4.163
ROE	0.116	0.047	0.294	2.480	.014	0.276	3.626
DER	-3.404	0.676	-0.389	-5.032	.000	0.649	1.541
COR	-0.468	0.134	-0.219	-3.491	.001	0.981	1.019
ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.432 R^2 = .187 ค่า Adjusted R Square = 0.167 ค่า Durbin-Watson = 2.225							

$$NOA_{it} = \beta_0 + \beta_1 NPM_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 DER_{it} + \beta_5 COR_{it} + \varepsilon$$

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระกับรายการคงค้างของกิจการวัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) พบว่ามีค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.019-4.163 นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.225 ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอยตารางที่ 5 ผลจากการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปรอิสระจะสามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของวิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) คิดเป็นร้อยละ 43.20 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R square) มีค่าเท่ากับ 0.187 ตัวแบบนี้สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของวิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) คิดเป็นร้อยละ 18.70 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสรุปได้ว่า อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหรือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับวิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ .014 มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (Sig. < .05) ส่วนอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับวิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ .033 มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (Sig. < .05) ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) และระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม (COR) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับวิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ .000 และ .001 ตามลำดับ มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 (Sig. < .01) อย่างไรก็ตามผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวม (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับวิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ .063 มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (Sig. > .05)

สรุปผลการวิจัย

ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับรายการคงค้างของกิจการของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อพิจารณาตามวัตถุประสงค์สามารถสรุปผลได้ ดังนี้

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหรือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน ทั้งนี้เป็นไปได้ว่า กิจการที่มีลักษณะเป็นผู้นำของอุตสาหกรรม ถึงแม้ว่าประสบภาวะขาดทุนหรือผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามภาวะของอุตสาหกรรม มีแนวโน้มสูงในการปรับปรุงรายการคงค้าง

สำหรับผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวม อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี ไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนและไม่สามารถร่วมพยากรณ์ความสัมพันธ์กับรายการ คงค้างของกิจการได้ ทั้งนี้เป็นไปได้ว่า กำไรสุทธิของกิจการอาจได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน และการวัดมูลค่าของผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของกิจการยังไม่มีความครอบคลุมสินทรัพย์บางส่วน ยกตัวอย่างเช่น ความสามารถของบุคลากร ความรับผิดชอบของบุคลากร เป็นต้น เนื่องจากสินทรัพย์ดังกล่าวไม่มีการวัดมูลค่าที่น่าเชื่อถือ ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์นั้นมีความคลาดเคลื่อน

2. อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหรือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ ทั้งนี้เป็นไปได้ว่า การระดมทุนที่ได้รับส่วนหนึ่งมาจากนักลงทุนที่สนใจลงทุนในกิจการที่มีผลการดำเนินงานที่ดี และมีผลตอบแทนจากการนำสินทรัพย์ไปลงทุนสูง

สำหรับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม มีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ ทั้งนี้เป็นไปได้ว่า กิจการดังกล่าวพยายามบริหารจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง เพื่อรักษาสถานะของกิจการในการเป็นผู้นำของอุตสาหกรรมและจูงใจให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุนในกิจการ หรือบุคคลอื่น อาทิ เจ้าหนี้ในการพิจารณาให้สินเชื่อ

ส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวมและกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี ไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้ วิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ และไม่สามารถร่วมพยากรณ์ความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการได้ ทั้งนี้เป็นไปได้ว่าการเกิดผลกระทบอย่างรุนแรงจากเศรษฐกิจในปัจจุบัน เป็นผลทำให้กำไรสุทธิ และรายได้มีความผันผวนเป็นอย่างมาก

อภิปรายผลการวิจัย

ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับรายการคงค้างของกิจการของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีประเด็นที่สามารถอภิปรายผลได้ ดังนี้

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหรือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 และ .05 สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ปฐมชัย กรเลิศ (2559) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงินกับการจัดการกำไร

พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรตามแนวคิด Kothari et al (2005) เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับผลการศึกษาของ Park and Ro (2004) ได้ศึกษาเรื่องอิทธิพลของความสัมพันธ์ระหว่างกำไรกิจการ กำไรอุตสาหกรรม ระยะเวลาการประกาศผลการดำเนินงานของกิจการและรายการคงค้างที่ผู้บริหารควบคุมได้ พบว่า กิจการที่ความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรมสูงมีแนวโน้มที่ผู้บริหารจะมีการจัดการรายการคงค้างของกิจการ มากกว่ากิจการในลักษณะอื่น ทั้งนี้เป็นไปได้ว่า กิจการที่มีลักษณะเป็นผู้นำของอุตสาหกรรม ถึงแม้ว่าประสบภาวะขาดทุนหรือผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามภาวะของอุตสาหกรรมมีแนวโน้มสูงในการปรับปรุงรายการคงค้าง ถ้ากิจการที่มีระดับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรมสูง จะส่งผลให้องค์ประกอบของรายการคงค้าง วิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนสูง ถ้ากิจการที่มีระดับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรมต่ำ จะส่งผลให้องค์ประกอบของรายการคงค้างวิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนต่ำ เป็นไปตามหลักทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) โดย Jensen and Meckling (1976) เนื่องจากผู้บริหารมีส่วนสำคัญในการกำหนดนโยบายการบัญชี รวมถึงการปรับปรุงรายการต่าง ๆ ดังนั้นเพื่อให้ผลการดำเนินงานเป็นไปเพื่อเอื้อประโยชน์แก่ตนเองและองค์กรจึงอาจใช้ข้อสมมติทางการบัญชีปรับปรุงรายการคงค้างของกิจการ

นอกจากนี้ยังพบว่าผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวม อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี ไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนและไม่สามารถร่วมพยากรณ์ความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการได้ สอดคล้องกับผลการศึกษาของ อรวรรณ เชื้อเมืองพาน (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และนโยบายทางการเงินกับการจัดการกำไร พบว่า ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวมไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง เป็นไปในทิศทางเดียวกับผลการศึกษาของ สุดารัตน์ หอมกลิ่น (2558) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับรายการคงค้างของกิจการ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อตัวแบบรายการคงค้างของกิจการ ทั้งนี้เป็นไปได้ว่า กำไรสุทธิของกิจการอาจได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน และการวัดมูลค่าของผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของกิจการยังไม่มีความครอบคลุมสินทรัพย์บางส่วน ยกตัวอย่างเช่น ความสามารถของบุคลากร ความรับผิดชอบของบุคลากร เป็นต้น เนื่องจากสินทรัพย์ดังกล่าวไม่มีการวัดมูลค่าที่น่าเชื่อถือ ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์นั้นมีความคลาดเคลื่อน

2. อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหรือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับรายการ คงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ดารานาถ พรหมอินทร์ (2560) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาหลักทรัพย์ พบว่า อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อวิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ ทั้งนี้เป็นไปได้ว่า การระดมทุนที่ได้รับส่วนหนึ่งมาจากนักลงทุนที่สนใจลงทุนในกิจการที่มีผลการดำเนินงานที่ดี และมีผลตอบแทนจากการนำสินทรัพย์ไปลงทุนสูง ถ้าอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำจะส่งผลให้องค์ประกอบของรายการคงค้างวิธี คงค้างจากการดำเนินงานสุทธิต่ำ สะท้อนถึงราคาตลาดหลักทรัพย์ที่สูงขึ้นตามคุณภาพกำไร ถ้าอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าสูง จะส่งผลให้องค์ประกอบของรายการคงค้างวิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิสูงขึ้น สะท้อนถึงราคาตลาดหลักทรัพย์ที่ต่ำลงตามคุณภาพกำไร เป็นไปตามหลักทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) ซึ่งไม่มีใครสามารถทำกำไรเกินปกติได้ ผลกำไรที่ได้รับจะเป็นกำไรในระดับปกติเท่านั้น กล่าวอีกอย่างหนึ่งว่า การเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์จะสอดคล้องกับข่าวสารข้อมูลของการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยพื้นฐานของกิจการ

นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม มีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ .05 สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ดารานาถ พรหมอินทร์ (2560) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาหลักทรัพย์ พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อวิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ เป็นไปทิศทางเดียวกับผลการศึกษาของ ปฐมชัย กรเลิศ (2559) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงินกับการจัดการกำไร พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรตามแนวคิด Kothari et al (2005) ในทำนองเดียวกับผลการศึกษาของ จิรบุษ สันโดด (2548) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินและรายการคงค้างของกิจการ พบว่า ระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อรายการคงค้างของกิจการ ทั้งนี้เป็นไปได้ว่า กิจการดังกล่าวพยายามบริหารจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง เพื่อรักษาสถานะของกิจการในการเป็นผู้นำของอุตสาหกรรมและจูงใจให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุนในกิจการ หรือบุคคลอื่น อาทิ เจ้าหนี้ในการพิจารณาให้สินเชื่อ ถ้าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรมมีค่าสูง จะส่งผลให้องค์ประกอบของรายการคงค้างวิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิต่ำ ถ้าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรมมีค่าต่ำ จะส่งผลให้องค์ประกอบของรายการคงค้างวิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิสูงขึ้น

อย่างไรก็ตาม ยังพบว่าผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวมและกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี ไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ และไม่สามารถร่วมพยากรณ์ความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการได้ สอดคล้องกับผลการศึกษาของ อรวรรณ เชื้อเมืองพาน (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และนโยบายทางการเงินกับการจัดการกำไร พบว่า ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิต่อรายได้รวมไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง ทั้งนี้เป็นไปได้ว่า การเกิดผลกระทบอย่างรุนแรงจากเศรษฐกิจในปัจจุบัน เป็นผลทำให้กำไรสุทธิ และรายได้มีความผันผวนเป็นอย่างมาก

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

จากผลการศึกษาพบว่า กิจการควรให้ความสำคัญและตระหนักถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่มีความสัมพันธ์ต่อรายการคงค้างของกิจการ ประกอบด้วย รายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม รายการคงค้างของกิจการ วัดค่าโดยใช้วิธีคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และระดับความสัมพันธ์ของกำไรกิจการกับกำไรอุตสาหกรรม เนื่องจากประสิทธิภาพ ในการดำเนินงานเป็นกลไกสำคัญที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรด้านต่าง ๆ เพิ่มมูลค่าแก่กิจการ สร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันและทำให้มีผลประกอบการที่ดีในระยะยาว เป็นปัจจัยพื้นฐานที่นักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้ใช้ งบการเงินทั่วไปนำมาใช้เป็นประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ นำมาวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน และการให้กู้ยืม แต่อย่างไรก็ตามประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่เกิดขึ้นนั้นต้องไม่เกิดจากการจัดการกำไรโดยการใช้รายการคงค้าง เนื่องจากรายได้หรือค่าใช้จ่ายจะมีการเพิ่มขึ้นหรือลดลงชั่วคราว เป็นองค์ประกอบหนึ่งที่ทำให้กำไรของกิจการไม่อยู่ในรูปของกระแส

เงินสด

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. การศึกษาวิจัยในครั้งนี้เป็นเพียงการวิเคราะห์เชิงปริมาณและเป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น ดังนั้นควรนำข้อมูลดังกล่าวไปพิจารณาร่วมกับข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน เช่น ด้านการกำกับดูแลกิจการ ประวัติและประสบการณ์ของผู้บริหารหรือการขยายกลุ่มตัวอย่างในอุตสาหกรรมอื่น ๆ และเพิ่มตัวแปรอิสระให้มากขึ้น เพื่อนำมาเปรียบเทียบกับงานวิจัยในครั้งนี้และ ในอนาคตต่อไป

2. เทคนิคการวิเคราะห์คุณภาพกำไรด้วยรายการคงค้างมีหลายวิธี ในการวิจัยครั้งต่อไปควรมีการศึกษาจากแบบจำลองของ Kothari et al (2005) และแบบจำลอง Dechow sloan and Sweeney (1995) เพื่อนำผลที่ได้มาเปรียบเทียบกับงานวิจัยในครั้งนี้และในอนาคตต่อไป

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยดี ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณคณะกรรมการ ผู้ทรงคุณวุฒิ รวมทั้งความอนุเคราะห์ อย่างดียิ่งจาก ดร.เบญจพร โมกขะเวส อาจารย์ที่ปรึกษา ที่กรุณาให้คำปรึกษา คำแนะนำตลอดจนตรวจแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ด้วยความเอาใจใส่อย่างยิ่ง ทำให้งานวิจัยในครั้งนี้ประสบความสำเร็จและมีความสมบูรณ์

เอกสารอ้างอิง

จิรบุษ สันโดด. **ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินและรายการคงค้างของกิจการ.** วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2548.

ดารานาถ พรหมอินทร์. **ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี.** วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, 2560.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **ข้อมูลเปรียบเทียบหมวดอุตสาหกรรม 2561.** (ออนไลน์) 2564 (อ้างเมื่อ 15 กุมภาพันธ์ 2564). จาก https://www.setsmart.com/ism/sectorComparisonFinancial.html.

ปฐมชัย กรเลิศ. “ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงินกับการจัดการกำไร: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมประเภทสินค้าอุปโภคและบริโภคในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย,” **มหาวิทยาลัยพายัพ.** 26, 2 (กรกฎาคม-ธันวาคม 2559): 167-183.

พรรณทิพย์ อย่างกลั่น. "ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย," **ผลงานวิจัยและนวัตกรรมสู่การพัฒนาที่ยั่งยืน.** การประชุมวิชาการระดับชาติประจำปี 2558; 22 ธันวาคม 2558; มหาวิทยาลัยศรีปทุม. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยศรีปทุม, 2558. หน้า 388-398.

วิษณุ ภูมิพานิช. “ปัจจัยด้านคุณภาพของกำไรที่มีผลต่อการวัดผลการดำเนินงานด้วยเกณฑ์คงค้าง,” **มหาวิทยาลัยพาณิชยศาสตร์บูรพาปริทัศน์.** 4, 2 (เมษายน 2553): 75-92.

สภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, สำนักงาน. **รายงานภาวะเศรษฐกิจในประเทศรายไตรมาส.** (ออนไลน์) 2564 (อ้างเมื่อ 15 กุมภาพันธ์ 2564). จาก https://www.nesdc.go.th/main.php?file name.

สุดารัตน์ หอมกลิ่น. “ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับรายการคงค้างของกิจการ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI),” **วิจัยและพัฒนา วไลยอลงกรณ์ในพระบรมราชูปถัมภ์.** 10, 1 (มกราคม-เมษายน 2558): 69-75.

อรวรรณ เชื้อเมืองพาน. “ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และนโยบายทางการเงินกับการจัดการกำไร,” **ราชมงคลล้านนา.** 3, 2 (กรกฎาคม-ธันวาคม 2558): 22-31.

Al-Fayoumi, N., B. Abuzayed and D. Alexander “Ownership Structure and Earnings Management in Emerging market: The Case of Jodan,” **Journal of Finance and Economics.** 38 (2010): 28-47.

Banderlipe M.R. “The impact of select corporate governance variable in mitigating earning management in Philippines,” **DLSU Business & Economics Review.** 19 (2009): 17-29.

Dechow, P. M., R.G. Sloan and A.Sweeney. “Detecting earnings management,” **The Accounting Review.** 70 (1995): 193-225.

Field, A. **Discovering statistic using SPSS for windows.** London: Sage, 2000.

Jensen, M. C. and W.H. Weckling. “Theory of the firm : Managerial behavior, agency costs and ownership structure,” **Journal of Financial Economics.** 3, 4 (1976): 305-360.

Kothari, S. P. et at. “Performance matched discretionary accrual measures,” **Journal of Accounting & Economics.** 39 (2005): 163-197.

Park, Myung Seok and Byung T. Ro. “The effeect of firm-industy earnings correlation and announcement timing on firms' accrual decision,” **The British Accounting Review.** 36 (2004): 269-289.

Sloan, R. G. “Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?,” **The Accounting Review.** 71 (1996): 289-315.