

**คุณภาพกำไร โอกาสในการขยายการลงทุน ข้อจำกัดทางการเงิน การถือครองเงินสด และ
ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**
**Earnings Quality, Opportunities for Investment Expansion, Financial Constraints, Cash
Holdings, and Audit Fees: Evidence from Companies Registered in the Stock Exchange of
Thailand**

จิราพร ไพรเถื่อน^{1*}, พัทธนันท์ เพชรเชิดชู², ศิริเดช คำสุพรม³, และ พณรัตน์ ปานมณี⁴
Jiraporn Prithaun^{1*}, Pattanant Pechcherdchoo², Siridech Kumsuporm³ and Panarat Panmanee⁴

Received : February 6, 2025 Revised : May 1, 2025 Accepted : May 1, 2025

บทคัดย่อ

บทความนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาคุณภาพกำไร โอกาสในการขยายการลงทุน ข้อจำกัดทางการเงิน การถือครองเงินสด และค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ ข้อมูลจากงบการเงินเป็นระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2564 – พ.ศ. 2566 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง ผลการวิจัยพบว่า การศึกษาคุณภาพกำไร โอกาสในการขยายการลงทุน ข้อจำกัดทางการเงิน การถือครองเงินสด และค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นไปตามรูปแบบความสัมพันธ์เชิงสาเหตุ และมีความเหมาะสมสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ กล่าวคือคุณภาพกำไร มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับโอกาสในการขยายการลงทุน โดยบริษัทที่มีคุณภาพกำไรที่สูง แสดงถึงความโปร่งใสและเกียรติภาพทางการเงินของบริษัท ซึ่งส่งผลเชิงบวกต่อโอกาสในการขยายการลงทุน แต่คุณภาพกำไร มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับข้อจำกัดทางการเงิน และเมื่อพิจารณาถึงด้านโอกาสในการขยายการลงทุน กับการถือครองเงินสด มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกัน นอกจากนี้คุณภาพกำไรไม่มีความสัมพันธ์โดยตรงกับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี

คำสำคัญ : คุณภาพกำไร โอกาสในการขยายการลงทุน ข้อจำกัดทางการเงิน การถือครองเงินสด ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี

¹ นักศึกษาปริญญาเอก สาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

¹ Ph.D. student in Accountancy programme at the College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University.

^{2,3} ผู้ช่วยศาสตราจารย์ วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

^{2,3} Assistant Professor, College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University.

⁴ รองศาสตราจารย์ คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยศิลปากร

⁴ Associate Professor of Accounting at the Faculty of Management Science, Silpakorn University.

* Corresponding author email : 65140117@dpu.ac.th

Abstract

This article aimed to earnings quality, opportunities for investment expansion, financial constraints, cash holdings, and audit fees: evidence from companies registered in the stock exchange of Thailand. This quantitative research utilizes financial statement data from 2021 to 2023 and employs structural equation modeling (SEM) for data analysis. The research results were found as follows; earnings quality, opportunities for investment expansion, financial constraints, cash holdings, and audit fees: evidence from companies registered in the stock exchange of Thailand was appropriate and consistent with the empirical data; and earnings quality had a positive influence on investment expansion opportunities. Companies with higher earnings quality demonstrated financial transparency and stability, which positively affected their opportunities for investment expansion. Conversely, earnings quality had a negative influence on financial constraints. Furthermore, investment expansion opportunities and cash holdings exhibited a positive relationship. In addition, earnings quality has not direct relationship with audit fees.

Keywords : Earnings Quality, Investment Expansion Opportunities, Financial Constraints, Cash Holdings, Audit Fees

1. บทนำ

การกำหนดค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีเป็นประเด็นสำคัญทั้งต่อนายจ้างและผู้ตรวจสอบบัญชี นั่นก็คือ การตระหนักถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี การตระหนักถึงปัจจัยเหล่านี้จึงเป็นประโยชน์ต่อนายจ้างและผู้ตรวจสอบบัญชีเอง หากค่าธรรมเนียมการตรวจสอบบัญชีสูงเกินไป สำหรับนายจ้างส่วนใหญ่ถึงแม้ว่าจะมีความเป็นไปได้ที่ค่าธรรมเนียมการตรวจสอบบัญชีจำนวนนี้จะสามารถชำระได้อย่างง่ายดายโดยบริษัทขนาดใหญ่ที่มีปริมาณการซื้อ – ขายสูง มีสภาพคล่องสูง หรือสำหรับบริษัทมหาชนบางแห่ง แต่จำนวนต้นทุนดังกล่าวอาจมีนัยสำคัญและเป็นภาระที่ค่อนข้างหนักสำหรับบริษัทขนาดเล็ก หรือบริษัทที่มีสถานะทางการเงินต่ำกว่า ดังนั้นในมุมมองของนายจ้าง เมื่อคำนึงถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อจำนวนค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ไม่ว่าจะโดยการเจรจาต่อรองหรือโดยการควบคุมปัจจัยเหล่านี้ภายในองค์กร ค่าใช้จ่ายดังกล่าวก็สามารถลดลงและยอมรับได้ และเมื่อตระหนักถึงปัจจัยดังกล่าว ผู้ตรวจสอบบัญชีก็สามารถกำหนดราคาค่าบริการของตนได้อย่างเหมาะสมมากขึ้น ความสำคัญของปัญหานี้กำลังเพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา มีการแข่งขันที่รุนแรงเกิดขึ้นในกลุ่มผู้ตรวจสอบบัญชี ซึ่งเป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นเมื่อนานมาแล้วในประเทศที่พัฒนาแล้ว ผู้ตรวจสอบบัญชีจะเรียกว่าผู้ที่มีความสามารถเมื่อเขาสามารถประมาณค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีของตนได้ดีที่สุดเกี่ยวกับลักษณะของบริษัทที่วิเคราะห์ สิ่งนี้จะทำให้ผู้ตรวจสอบสามารถรักษาคุณภาพของโครงการและมีวิธีการดำเนินการด้วยต้นทุนขั้นต่ำ ปัจจัยที่สำคัญอีกประการหนึ่งของการกำหนดค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีคือ กระแสเงินสดของบริษัท ถ้าหากองค์กรที่มีกระแสเงินสดจำนวนมากก็จะมีผลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีเช่นกัน (Barclay & Smith, 1995)

เงินสดซึ่งเป็นหนึ่งในสินทรัพย์หมุนเวียนที่สำคัญที่สุดในทุกบริษัท มีบทบาทสำคัญในกระบวนการดำเนินงานของบริษัทและหน่วยงานที่แสวงหาผลกำไร ดังนั้นหน้าที่หลักประการหนึ่งของผู้จัดการทางการเงินคือการคาดการณ์กระแสเงินสดเข้าและกระแสเงินสดออกที่เหมาะสม กล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือ การจัดการเงินสดเป็นหนึ่งในหน้าที่หลักของการจัดการทางการเงินในแง่หนึ่ง ด้วยการขาดกระแสเงินสดอาจทำให้เกิดปัญหาในการประมาณการค่าใช้จ่ายรายวัน และในทางกลับกัน การรักษาระแสเงินสดไว้ในระดับสูงอาจทำให้เกิดค่าใช้จ่ายสำหรับบริษัท อย่างไรก็ตาม เนื่องจากมีความยืดหยุ่นในการตอบสนองอย่างเหมาะสมต่อสถานการณ์ที่ไม่คาดคิดและความต้องการรายวัน บริษัทอื่น ๆ ส่วนใหญ่จึงไม่เต็มใจที่จะรักษาระดับเงินสดไว้ในระดับสูง การศึกษาการตรวจสอบที่เกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดอิสระเปิดเผยว่าในบริษัทที่มีกระแสเงินสดสูงกว่า ค่าธรรมเนียมการตรวจสอบจะเพิ่มขึ้น

มาก เท่ากับต้นทุนของตัวแทน (Griffin et al., 2010) เป็นที่น่าสังเกตว่าแม้ว่ากระแสเงินสดอิสระและการถือครองเงินสดจะมีคุณสมบัติบางอย่างที่เหมือนกัน แต่ก็มี ความแตกต่างกันอย่างมากระหว่างทั้งสองประเภท กระแสเงินสดอิสระเป็นอัตราส่วนรายปี และได้มาจากกำไรประจำปีที่ปรับปรุงแล้ว ในทางกลับกัน การถือครองเงินสดเป็นการบ่งบอกถึงยอดเงินสดคงเหลือในงบแสดงฐานะทางการเงินและอาจมากกว่ากระแสเงินสดอิสระมาก บริษัทที่มีข้อจำกัดทางการเงินจะสามารถเข้าถึงตลาดทุนได้โดยมีความเป็นไปได้น้อยกว่า ดังนั้นการถือครองเงินสดจึงอาจเป็นประโยชน์ต่อความต้องการในการลงทุนทั้งในปัจจุบันและในอนาคต ในกรณีที่เกิดปัญหาทางการเงิน ผลประโยชน์ที่เป็นเงินสดอาจส่งผลกระทบต่อราคาการถือเงินสดของผู้สอบบัญชี (Tsui et al., 2001) งานวิจัยของ Jayalakshmy et al. (2020) ก็สนับสนุนผลการวิจัยข้างต้น โดยได้ทำการตรวจสอบการกำหนดราคาของผู้สอบบัญชี สำหรับการถือครองเงินสดส่วนเกินและความแปรปรวนในการตัดสินใจกำหนดราคาโดยคำนึงถึงแรงจูงใจในการถือครองเงินสด และเงื่อนไขเฉพาะของบริษัทและในช่วงวิกฤต งานวิจัยฉบับนี้ได้ทำการวิเคราะห์โดยใช้ตัวอย่างของบริษัทที่ไม่ใช่ธุรกิจทางการเงินของสหรัฐฯ และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงปี 2003 ถึง 2021 ผลการวิจัยแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญระหว่างเงินสดส่วนเกินและค่าธรรมเนียมการตรวจสอบ และยังพบว่า การกำหนดราคาการตรวจสอบของเงินสดส่วนเกินนั้นสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญสำหรับบริษัทที่มีข้อจำกัดทางการเงินต่ำกว่า เพื่อสนับสนุนงานวิจัยที่กล่าวมา (Ramachandran et al., 2023) ผลการวิจัยแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญระหว่างเงินสดส่วนเกินและค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี และพบว่า การกำหนดราคาการสอบบัญชีสำหรับเงินสดส่วนเกินนั้นสูงกว่าอย่างมีนัยสำคัญสำหรับบริษัทที่มีข้อจำกัดทางการเงินที่ต่ำกว่า นอกจากนี้ปัจจัยที่กล่าวมายังมีอีกหนึ่งปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อข้อจำกัดทางการเงิน และการขยายการลงทุน นั่นก็คือคุณภาพกำไร

คุณภาพของกำไรสะท้อนถึงความสามารถของกำไรในปัจจุบันที่จะใช้ในการพยากรณ์หรือคาดการณ์กำไรในอนาคตได้อย่างแม่นยำ กำไรที่มีคุณภาพดี คือกำไรที่มีความมั่นคงและไม่เกิดการกลับรายการจากที่เคยพยากรณ์ไว้ก่อนหน้านี้ ในทางตรงกันข้าม หากกำไรมีการกลับรายการหรือปรับเปลี่ยนไปจากที่เคยคาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ แสดงว่ากำไรนั้นมีความน่าเชื่อถือ เป็นสัญญาณเตือนถึงความผิดปกติหรือการตกแต่งกำไรภายในองค์กร การตกแต่งกำไรมักเกิดจากความพยายามของผู้บริหารในการสร้างผลกำไรที่ตอบสนองต่อเป้าหมายขององค์กรและความคาดหวังของนักลงทุน ผู้บริหารอาจพยายามหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าที่นักลงทุนคาดการณ์ หรือผลกำไรที่ต่ำกว่าการประมาณการที่องค์กรเคยแจ้งไว้ การตกแต่งกำไรจึงมักถูกใช้เพื่อแสดงให้เห็นว่าองค์กรมีผลประกอบการที่ดี แม้ว่าความเป็นจริงอาจไม่ได้เป็นเช่นนั้น เทคนิคที่ผู้บริหารมักใช้ในการตกแต่งกำไรคือการปรับรายการทางบัญชี เช่น การลดต้นทุน การเพิ่มรายได้ หรือการบันทึกและปรับเปลี่ยนรายการประมาณการที่ใช้ดุลยพินิจสูง เช่น รายการประมาณการค้างรับ รายการประมาณการค้างจ่าย ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ และค่าเสื่อมราคา หากงบการเงินขององค์กรมีการบันทึกรายการเหล่านี้ในปริมาณมาก อาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพของกำไร โดยบ่งบอกถึงความเสี่ยงที่ผู้บริหารอาจใช้วิธีการดังกล่าวเพื่อสร้างภาพลักษณ์ที่ดีเกินจริง การที่กำไรมีความน่าเชื่อถือไม่เพียงส่งผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือของงบการเงิน แต่ยังสร้างความเสียหายต่อความไว้วางใจของนักลงทุนและผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย การพิจารณาคุณภาพของกำไรอย่างรอบคอบจึงเป็นสิ่งสำคัญในการประเมินสถานะทางการเงินและความมั่นคงขององค์กรในระยะยาว (Goksel & Ilker., 2020; Jianjun et al., 2020)

ดังนั้นจึงชี้ให้เห็นว่าพฤติกรรมการฉวยโอกาสในบริษัทที่มีอัตราการเติบโตสูงอาจส่งผลให้ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะเมื่อบริษัทไม่สามารถบริหารจัดการตนเองได้อย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ บริษัทที่มีการถือครองเงินสดสูง และอัตราการเติบโตสูงมักมีระดับหนี้สินต่ำ แต่หากขาดการควบคุมที่ดี อาจเพิ่มภาระงานให้ผู้ตรวจสอบบัญชี ขณะเดียวกันคุณภาพกำไรที่ไม่ดีส่งผลกระทบต่ออัตราการเติบโตและข้อจำกัดทางการเงินของบริษัท ซึ่งทั้งหมดนี้เป็นปัจจัยที่ทำให้ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีเปลี่ยนแปลงได้ ดังนั้น การศึกษาที่มุ่งวิเคราะห์ผลกระทบของ คุณภาพกำไร โอกาสในการขยายการลงทุน ข้อจำกัดทางการเงิน และการถือครองเงินสด ที่มีต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อทำความเข้าใจปัจจัยที่มีบทบาทสำคัญในมุมมองของผู้สอบบัญชีและการเปลี่ยนแปลงของต้นทุนการตรวจสอบ และยังช่วยให้หน่วยงานกำกับดูแล เช่น คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ สามารถใช้ข้อมูลเพื่อพัฒนากฎระเบียบที่

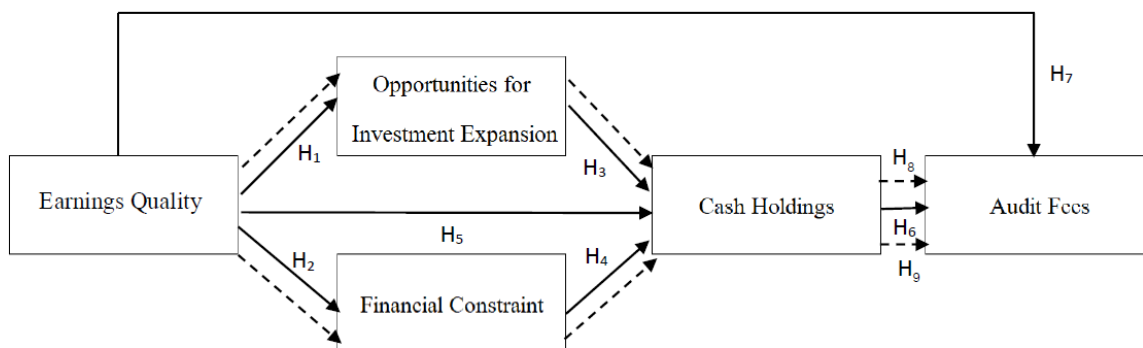
เหมาะสมในการกำกับตลาดทุน ขณะเดียวกัน นักลงทุนจะได้รับข้อมูลเชิงลึกที่ช่วยในการตัดสินใจลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ผู้สอบบัญชีสามารถนำผลการวิจัยไปปรับใช้ในการกำหนดค่าธรรมเนียมที่เหมาะสม

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของอิทธิพลของคุณภาพกำไร ข้อจำกัดทางการเงิน การถือครองเงินสด และค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี
2. เพื่อศึกษาอิทธิพลของคุณภาพกำไรโอกาสในการขยายการลงทุน ข้อจำกัดทางการเงิน การถือครองเงินสดต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี

2. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและสมมติฐานของการวิจัยและสมมติฐานของการวิจัย

งานวิจัยนี้เพื่อศึกษาอิทธิพลของคุณภาพกำไร โอกาสในการขยายการลงทุน ข้อจำกัดทางการเงิน และการถือครองเงินสด ต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีการกำหนดตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (Audit Fees) ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) คือ คุณภาพกำไร (Earnings Quality) โอกาสในการขยายการลงทุน (Opportunities for Investment Expansion) ข้อจำกัดทางการเงิน (Financial Constraints) และตัวแปรคั่นกลาง (Mediator Variable) คือ การถือครองเงินสด (Cash Holdings)



รูปภาพประกอบ 1

โมเดลของคุณภาพกำไร โอกาสในการขยายการลงทุน ข้อจำกัดทางการเงิน การถือครองเงินสด และค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี

แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพกำไร คุณภาพกำไร หมายถึงความสามารถของกำไรในปัจจุบันในการพยากรณ์กำไรในอนาคตอย่างแม่นยำ กำไรที่มีคุณภาพสูงจะไม่มีการกลับรายการจากที่คาดการณ์ไว้ ขณะที่กำไรที่มีคุณภาพต่ำอาจบ่งชี้ถึงการตกแต่งกำไรและส่งผลให้การพยากรณ์ผิดพลาด กระบอบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยเฉพาะในกรณีที่ผลประกอบการจริงแตกต่างจากที่คาดการณ์ ลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพแบ่งเป็น 5 ด้าน ได้แก่ 1) กำไรจากหลักการบัญชีแบบระมัดระวัง: รายงานรายได้เมื่อแน่นอน และบันทึกค่าใช้จ่ายที่คาดว่าจะเกิดขึ้นที่ 2) กำไรที่มีเสถียรภาพและยั่งยืน: สะท้อนถึงความมั่นคงของธุรกิจในระยะยาว 3) กำไรที่เป็นเงินสด: วัดจากกระแสเงินสดจริงหลังหักค่าใช้จ่าย มีความน่าเชื่อถือสูง 4) กำไรจากการดำเนินงานหลัก: เกิดจากกิจกรรมธุรกิจโดยตรง 5) กำไรที่สามารถคาดการณ์ได้: มีความสม่ำเสมอ ช่วยพยากรณ์อนาคตได้แม่นยำ การประเมินคุณภาพกำไรช่วยประเมินความเสี่ยงของหลักทรัพย์ ค้นหาสัญญาณเตือนจากข้อมูลบัญชี และวัดศักยภาพการทำกำไรในอนาคต

การวิเคราะห์ควรใช้ข้อมูลย้อนหลังและปัจจัยแวดล้อม เพื่อให้ผู้ใช้การเงินตัดสินใจได้อย่างมีประสิทธิภาพ (Choi & Park, 2021; Jang & Kim, 2023)

แนวคิดเกี่ยวกับโอกาสในการขยายการลงทุน โอกาสในการขยายการลงทุน หมายถึงศักยภาพของบริษัทในการลงทุน เพื่อสร้างผลกำไรในอนาคต โดยวัดได้จากหลายตัวชี้วัดทางการเงินและกลยุทธ์ ได้แก่ 1) การเติบโตของรายจ่ายฝ่ายทุน สะท้อนการลงทุนในโครงการใหม่หรือการขยายโครงการเดิม 2) การใช้จ่ายด้านการวิจัยและพัฒนา ซึ่งถึงความมุ่งมั่นในนวัตกรรมและการเติบโตในอนาคต 3) การเติบโตของยอดขายและรายได้ บ่งบอกถึงความสามารถในการเจาะตลาดและสร้างผลกำไร 4) การวิเคราะห์แนวโน้มอุตสาหกรรมและตลาด ระบุภาคส่วนที่มีศักยภาพเติบโตสูง 5) ผลตอบแทนจากการลงทุนและมูลค่าปัจจุบันสุทธิ ประเมินความคุ้มค่าของการลงทุน 6) การขยายส่วนแบ่งการตลาด เป็นสัญญาณความสำเร็จของกลยุทธ์การลงทุน 7) ความร่วมมือเชิงกลยุทธ์ เช่น การร่วมทุนหรือพันธมิตรธุรกิจ บ่งบอกถึงการสร้างโอกาสใหม่ 8) ค่าแถลงคาดการณ์ล่วงหน้าของผู้บริหาร ให้ข้อมูลเกี่ยวกับแผนการลงทุนในอนาคต แต่ต้องพิจารณาอย่างระมัดระวัง การใช้ตัวชี้วัดเหล่านี้ร่วมกับบริบทอุตสาหกรรมและเศรษฐกิจ ช่วยให้ประเมินศักยภาพในการขยายการลงทุนของบริษัทได้อย่างครอบคลุม (Wang & Zhang, 2022; Xu & Lu, 2024; Hernandez & Teixeira, 2020)

แนวคิดเกี่ยวกับข้อจำกัดทางการเงิน ข้อจำกัดทางการเงิน หมายถึงความยากลำบากที่บริษัทเผชิญในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนภายนอก ซึ่งส่งผลกระทบต่อตัดสินใจลงทุนและการดำเนินงาน ตัวชี้วัดสำคัญ ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยที่ต่ำ บ่งชี้ปัญหาในการชำระดอกเบี้ย และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่สูง แสดงถึงการพึ่งพานี้สินมากเกินไป (Brealey et al., 2019) นอกจากนี้ อัตราส่วนสภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียนเร็วที่ต่ำ เป็นสัญญาณของข้อจำกัดในการชำระหนี้ระยะสั้น ตัวชี้วัดที่นิยมใช้ เช่น KZ Index (Kaplan & Zingales, 1997) ซึ่งรวมกระแสเงินสด หนี้สิน เงินปันผล และเงินสดคงเหลือ โดยค่าที่สูงบ่งชี้ข้อจำกัดทางการเงินมาก WW Index (Whited & Wu, 2006) ใช้สัดส่วนหนี้ กระแสเงินสด และการจ่ายปันผล ส่วน SA Index (Hadlock & Pierce, 2010) พิจารณารายได้และอายุบริษัท โดยบริษัทขนาดเล็กและอายุน้อยมักมีข้อจำกัดสูงกว่า อีกทั้ง Investment-Cash Flow Sensitivity (ICS) แสดงความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนและกระแสเงินสด โดยบริษัทที่มีข้อจำกัดทางการเงินจะพึ่งพิงกระแสเงินสดภายในเป็นหลัก การวิเคราะห์ข้อจำกัดทางการเงินควรใช้ตัวชี้วัดเหล่านี้ร่วมกัน เพื่อเข้าใจสถานะทางการเงินและปัจจัยแวดล้อมของบริษัทอย่างครอบคลุม พร้อมพิจารณาพลวัตทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง (Zhang & Liu, 2023; Chen & Zhang, 2022; Li & Huang, 2024; Wang & Li, 2020; Xu & Chen, 2023)

แนวคิดเกี่ยวกับการถือครองเงินสด การถือครองเงินสด (Cash Holdings) เป็นกลยุทธ์สำคัญในการบริหารความเสี่ยงทางการเงิน โดยเฉพาะในภาวะเศรษฐกิจผันผวน การถือเงินสดช่วยจำกัดความเสี่ยงเมื่อมูลค่าหุ้นสูงเกินไปหรือเข้าสู่ภาวะตลาดหมี อีกทั้งยังสร้างโอกาสในการลงทุนเมื่อสินทรัพย์มีมูลค่าถูกลง (Chodorow-Reich et al., 2021) เงินสดให้ความยืดหยุ่นในการจัดการความต้องการทางการเงินระยะสั้น เช่น ค่าใช้จ่ายฉุกเฉิน และช่วยให้เข้าถึงโอกาสการลงทุนใหม่ได้อย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะในช่วงที่ตลาดขาดเสถียรภาพ (Feldstein, 2022) ข้อดีของการถือครองเงินสด คือ มูลค่าที่ไม่ผันผวนเหมือนสินทรัพย์เสี่ยง เช่น หุ้นหรือพันธบัตร และสามารถใช้ได้ทันทีสำหรับการชำระหนี้หรือค่าใช้จ่ายเร่งด่วน อย่างไรก็ตาม ข้อเสียหลักคือผลกระทบจากภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งทำให้อำนาจซื้อของเงินสดลดลงเมื่อเวลาผ่านไป นอกจากนี้ การถือเงินสดมากเกินไปอาจนำไปสู่การใช้จ่ายเงินจำเป็นหรือสูญเสียโอกาสในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนระยะยาว ในช่วงภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น การถือเงินสดได้รับความสนใจจากนักลงทุนเนื่องจากสามารถสร้างผลตอบแทนได้ดีกว่าในรูปแบบบัญชีเงินฝากและพันธบัตรระยะสั้น ทั้งนี้ นักลงทุนที่ประสบความสำเร็จ เช่น วอร์เรน บัฟเฟตต์ มักถือเงินสดไว้เพื่อรอโอกาสเข้าซื้อสินทรัพย์ในราคาที่เหมาะสม ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงการผสมผสานระหว่างการถือครองเงินสดและการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพในการบริหารความมั่นคงทางการเงิน (Bernstein, 2023)

แนวคิดเกี่ยวกับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี คือ ค่าบริการที่ผู้สอบบัญชีเรียกเก็บจากการตรวจสอบงบการเงินตามมาตรฐานการสอบบัญชี ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ เช่น ขนาดและความซับซ้อนขององค์กร ความเสี่ยงในการดำเนินงาน ระยะเวลาการตรวจสอบ และข้อกำหนดทางกฎหมาย (DeAngelo, 1981; Gray & Manson, 2011)

องค์กรขนาดใหญ่ที่มีธุรกรรมซับซ้อนหรือดำเนินธุรกิจข้ามชาติ มักมีค่าธรรมเนียมสูงขึ้น เนื่องจากต้องใช้เวลามากและบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญ (Chen & Chen, 2020) ความเสี่ยง เช่น ระบบควบคุมภายในที่อ่อนแอ หรือประวัติการเงินที่ไม่ดี ส่งผลให้ผู้สอบบัญชีต้องใช้ความพยายามเพิ่มขึ้น ระยะเวลาการตรวจสอบที่จำกัด เช่น ช่วงสิ้นปี ยังเพิ่มต้นทุนเนื่องจากต้องใช้ทรัพยากรมากขึ้น นอกจากนี้ การปฏิบัติตามมาตรฐานสากลและข้อกำหนดทางกฎหมายยิ่งเพิ่มความซับซ้อนและภาระงาน การกำหนดค่าธรรมเนียมมี 3 แนวทางหลัก ได้แก่ การตั้งราคาตามต้นทุน ซึ่งสะท้อนต้นทุนที่แท้จริง การตั้งราคาตามตลาด เพื่อแข่งขันในอุตสาหกรรม และการตั้งราคาตามมูลค่า ที่เน้นคุณค่าที่ลูกค้าได้รับ ผู้สอบบัญชีควรพิจารณาชั่วโมงการทำงาน ความซับซ้อนของงาน และความพร้อมของบุคลากรอย่างเหมาะสม การลดค่าธรรมเนียมมากเกินไปอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพงาน เช่น การลดจำนวนบุคลากรหรือใช้ผู้ไม่มีประสบการณ์ ดังนั้น ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีควรสะท้อนความสมดุลระหว่างต้นทุนและคุณภาพงาน เพื่อรักษามาตรฐานและความน่าเชื่อถือของการตรวจสอบ (Yang & Guo, 2024; Kang & Lee, 2021)

จากการทบทวนวรรณกรรมจึงสรุปได้ว่า คุณภาพกำไรเป็นตัวชี้วัดสำคัญที่แสดงถึงเสถียรภาพและความสามารถขององค์กรในการพยากรณ์ผลประโยชน์ในอนาคต โอกาสในการขยายการลงทุนสะท้อนถึงศักยภาพขององค์กรในการสร้างการเติบโตและผลตอบแทน โดยต้องพิจารณาปัจจัยที่เกี่ยวข้อง เช่น การลงทุน การพัฒนา และบริบททางเศรษฐกิจ ข้อจำกัดทางการเงินเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุน ซึ่งต้องการการวิเคราะห์สถานะทางการเงินอย่างรอบคอบ การถือครองเงินสดช่วยเสริมความมั่นคงในช่วงเศรษฐกิจผันผวนและเพิ่มความพร้อมในการลงทุน ขณะที่ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีสะท้อนถึงความเสี่ยงของงานและคุณภาพการตรวจสอบ ดังนั้นคุณภาพกำไร โอกาสในการลงทุน การจัดการข้อจำกัดทางการเงิน การบริหารเงินสด และการกำหนดค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี โดยการจัดการที่ครอบคลุมและมีประสิทธิภาพในแต่ละด้านจะช่วยส่งเสริมศักยภาพการเติบโตสูง และข้อมูลที่ไม่สมดุล ซึ่งมักจะใช้รายการคงค้างตามดุลยพินิจ เพื่อส่งสัญญาณข้อมูลเชิงบวกให้แก่ นักลงทุนและรักษาความน่าเชื่อถือในตลาด โดยเฉพาะการใช้รายการคงค้างที่เพิ่มขึ้น (บวก) เพื่อสร้างภาพลักษณ์ที่ดีเกี่ยวกับผลประโยชน์และการเติบโตของบริษัท อีกทั้ง การถือครองเงินสดในระดับสูงไม่เพียงแต่จะเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อการตัดสินใจทางการเงินของบริษัท แต่ยังมีส่วนต่อการระดมทุนการสอบบัญชีอีกด้วย บริษัทที่มีเงินสดสูงมักจะต้องเผชิญกับการตรวจสอบที่ซับซ้อนและละเอียดขึ้น ซึ่งอาจทำให้ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีเพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย นอกจากนี้ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีที่สูงขึ้นมักสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรที่ต่ำลง เนื่องจากบริษัทที่จ่ายค่าธรรมเนียมสูงจะได้รับการตรวจสอบที่ละเอียดและใช้เวลามากขึ้น ซึ่งช่วยลดโอกาสในการบิดเบือนข้อมูลทางการเงิน ดังนั้นการมีความเชี่ยวชาญเฉพาะทางของผู้สอบบัญชียังช่วยเพิ่มคุณภาพกำไรได้ เนื่องจากผู้สอบบัญชีที่มีความเชี่ยวชาญจะสามารถระบุและจัดการกับความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการรายงานทางการเงินได้ดีขึ้น เมื่อพิจารณาค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีและความเชี่ยวชาญเฉพาะทางร่วมกัน ช่วยเสริมให้ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีมีผลต่อคุณภาพกำไรมากขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยดังกล่าวข้างต้นมีความสำคัญต่อความสำเร็จและความยั่งยืนในระยะยาว

สมมติฐานการวิจัย 1 : H_1 คุณภาพกำไร มีอิทธิพลต่อโอกาสในการขยายการลงทุน

สมมติฐานการวิจัย 2 : H_2 คุณภาพกำไร มีอิทธิพลต่อข้อจำกัดทางการเงิน

สมมติฐานการวิจัย 3 : H_3 โอกาสในการขยายการลงทุน มีอิทธิพลต่อการถือครองเงินสด

สมมติฐานการวิจัย 4 : H_4 ข้อจำกัดทางการเงิน มีอิทธิพลต่อการถือครองเงินสด

สมมติฐานการวิจัย 5 : H_5 คุณภาพกำไร มีอิทธิพลต่อการถือครองเงินสด

สมมติฐานการวิจัย 6 : H_6 การถือครองเงินสด มีอิทธิพลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี

สมมติฐานการวิจัย 7 : H_7 คุณภาพกำไร มีอิทธิพลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี

สมมติฐานการวิจัย 8 : H_8 คุณภาพกำไร มีอิทธิพลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีผ่านโอกาสในการขยายการลงทุน และการถือครองเงินสด

สมมติฐานการวิจัย 9 : H_9 คุณภาพกำไร มีอิทธิพลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีผ่านข้อจำกัดทางการเงิน และการถือครองเงินสด

3. วิธีการดำเนินงานวิจัย

3.1 กระบวนการและวิธีการเลือกกลุ่มตัวอย่าง งานวิจัยนี้เป็นงานวิจัยเชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างตามเกณฑ์ไม่รวมบริษัทในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ ธนาคาร และประกันภัย เนื่องจากลักษณะการดำเนินงาน กฎเกณฑ์หรือข้อจำกัดที่แตกต่างจากธุรกิจอื่น และข้อปฏิบัติทางบัญชีที่มีความแตกต่างกัน หากนำข้อมูลของกลุ่มธุรกิจดังกล่าวมารวมอาจทำให้ผลการศึกษาเบี่ยงเบนได้ ไม่รวมบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานหรือถูกถอดถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงเวลาที่เก็บข้อมูล เนื่องจากบริษัทต้องดำเนินงานตามขั้นตอนกระบวนการฟื้นฟู เพื่อให้ธุรกิจดำเนินการต่อไปได้ ตามพระราชบัญญัติล้มละลาย ไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน (Missing Data) ซึ่งมีรอบระยะเวลาบัญชี สิ้นสุด 31 ธันวาคมระหว่างปี พ.ศ. 2564 – 2566 เก็บข้อมูล 3 ปี จำนวนข้อมูลทั้งสิ้น 411 บริษัท โดยแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมเป็น 7 กลุ่ม ดังนี้ 1) กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร 2) กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค 3) กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม 4) กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 5) กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร 6) กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และ 7) กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี แหล่งข้อมูลที่ใช้ศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างเงินทุน ต้นทุนของเงินทุน การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินปันผลในการสร้างรายการทางธุรกิจ อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ เป็นข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานทางการเงินและรายงานประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวบรวมข้อมูลจากระบบ SETSMART (Set Market Analysis and Reporting Tool)

3.2 สถิติที่ใช้ในการวิจัย ในการศึกษาผู้วิจัยใช้ สถิติเชิงพรรณนาในการวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย การแจกแจงความถี่ ค่าต่ำสุด-สูงสุด และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน เพื่อนำเสนอข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร สถิติเชิงอนุมานใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (นัยสำคัญ 0.05) วิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน (CFA) ตรวจสอบความสอดคล้องของโมเดล และวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (SEM) ใน 5 ขั้นตอน ได้แก่ พัฒนาโมเดล กำหนดขนาดตัวอย่าง การประมาณค่าพารามิเตอร์ ทดสอบความสอดคล้อง และปรับโมเดลให้เหมาะสม เพื่อสรุปผลที่น่าเชื่อถือและสอดคล้องกับสมมติฐานและข้อมูลจริง

3.3 การวัดค่าของตัวแปร ตัวแปรและการวัดค่าเป็นองค์ประกอบสำคัญในกระบวนการวิจัย เนื่องจากช่วยในการกำหนดลักษณะและวิธีการเก็บข้อมูลเพื่อวิเคราะห์และทดสอบสมมติฐานในงานวิจัย ในงานวิจัยฉบับนี้ ตัวแปรสามารถแบ่งออกได้หลายประเภทดังแสดงตามตาราง 1

ตาราง 1 สรุปรายละเอียดตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	สัญลักษณ์	ความหมาย	การวัดค่า
ตัวแปรตาม (Dependent Variable)			
Audit Fees	AUF	ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี	ลอการิทึมของค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี
ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)			
Earnings Quality	EAQ	คุณภาพกำไรที่วัดโดยใช้เกณฑ์รายการคงค้าง	Modified Jone Model (1995)
Opportunities for Investment Expansion	OIE	โอกาสในการขยายการลงทุน	อัตราการเติบโตของยอดขาย
Financial Constraints	FIC	ข้อจำกัดทางการเงิน	KZ – Index
ตัวแปรคั่นกลาง (Mediator Variable)			
Cash Holdings	CAH	การถือครองเงินสด	อัตราส่วนของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ต่อสินทรัพย์รวม

ที่มา: (Hakim, I. H. & Omri, M. A. B., 2015; Pummerer, E. & Steller, M., 2013)

4. ผลลัพธ์การวิจัยและการอภิปรายผล

การวิจัยเรื่อง คุณภาพกำไร โอกาสในการขยายการลงทุน ข้อจำกัดทางการเงิน การถือครองเงินสด และค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถแสดงผลลัพธ์จากการวิจัยได้ดังต่อไปนี้

4.1 ผลลัพธ์จากการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตาราง 2 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร (Variable)	ค่าต่ำสุด (Min)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D.)
ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี AUF	2.43	4.41	3.3761	0.29768
คุณภาพกำไร EAQ	0.00	0.62	0.0698	0.07575
โอกาสในการขยายการลงทุน OIE	-1.00	19.92	0.2094	1.01976
ข้อจำกัดทางการเงิน FIC	-562.38	152.67	-14.0467	45.36906
การถือครองเงินสด CAH	0.00	0.60	0.0822	0.08473

จากตาราง 2 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา โดยนำเสนอข้อมูลเชิงพรรณนาเกี่ยวกับค่าต่ำสุด (Min), ค่าสูงสุด (Max), ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัย ซึ่งประกอบด้วยตัวแปรสำคัญ 5 ตัว ดังนี้

ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (AUF) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 2.43 และค่าสูงสุดเท่ากับ 4.41 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.3761 ซึ่งหมายความว่าค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีในกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับนี้ โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.29768 ซึ่งบ่งชี้ว่า ค่าธรรมเนียมส่วนใหญ่จะมีการกระจายอยู่ใกล้กับค่าเฉลี่ยนี้ โดยค่าธรรมเนียมที่สูงที่สุดคือ 4.41 และค่าต่ำสุดคือ 2.43 ซึ่งแสดงให้เห็นว่ามีความแตกต่างในระดับค่าธรรมเนียม แต่ความแตกต่างนี้ไม่มากเท่าไรเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

คุณภาพกำไร (EAQ) ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.62 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0698 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าโดยทั่วไปในกลุ่มตัวอย่าง คุณภาพกำไรมีระดับที่ต่ำมาก เพราะส่วนใหญ่มีค่าต่ำสุดที่ 0.00 และค่าสูงสุดที่ 0.62 ทำให้การกระจายของข้อมูลไม่สูงมากนัก การกระจายตัวของข้อมูลอยู่ที่ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.07575 ซึ่งแสดงถึงความแปรปรวนเล็กน้อยในคุณภาพของกำไรในกลุ่มตัวอย่างนี้

โอกาสในการขยายการลงทุน (OIE) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -1.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 19.92 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.2094 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทส่วนใหญ่ในกลุ่มตัวอย่างมีโอกาสในการขยายการลงทุนค่อนข้างต่ำหรือใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยที่ใกล้ศูนย์ อย่างไรก็ตาม ความแปรปรวนของข้อมูลในกลุ่มตัวอย่างค่อนข้างสูง เนื่องจากมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.01976 ซึ่งบ่งชี้ว่าในกลุ่มตัวอย่างมีบางบริษัทที่มีโอกาสขยายการลงทุนสูงมาก (สูงสุดที่ 19.92) ขณะที่บางบริษัทมีโอกาสในการขยายการลงทุนต่ำหรือเป็นลบ (ต่ำสุดที่ -1.00)

ข้อจำกัดทางการเงิน (FIC) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -562.38 และค่าสูงสุดเท่ากับ 152.67 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -14.0467 ซึ่งหมายความว่าบริษัทส่วนใหญ่ในกลุ่มตัวอย่างประสบปัญหาข้อจำกัดทางการเงินในทิศทางที่เป็นลบ โดยค่าเฉลี่ยติดลบ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงข้อจำกัดในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนหรือมีปัญหาทางการเงินอย่างมากในส่วนใหญ่ของกลุ่มตัวอย่าง และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 45.36906 ซึ่งแสดงถึงความแตกต่างที่มากระหว่างค่าต่ำสุด (-562.38) และค่าสูงสุด (152.67) ซึ่งทำให้มีความหลากหลายในการประสบข้อจำกัดทางการเงิน

การถือครองเงินสด (CAH) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.60 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0822 ซึ่งบ่งชี้ว่าโดยทั่วไปแล้วการถือครองเงินสดของบริษัทในกลุ่มตัวอย่างมีระดับค่อนข้างต่ำ และมีความแปรปรวนต่ำ เนื่องจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าน้อยเพียง 0.08473 แสดงถึงการกระจายของข้อมูลที่ไม่กว้างมาก ค่าเงินสดที่สูงสุดในกลุ่มตัวอย่างอยู่ที่ 0.60 และค่าต่ำสุดที่ 0.00 ทำให้เห็นว่ามีส่วนบริษัทที่ไม่มีการถือครองเงินสดเลย ขณะที่บางบริษัทอาจถือครองเงินสดในระดับสูงถึง 0.60

จากข้อมูลในตารางแสดงให้เห็นว่า ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี และ โอกาสในการขยายการลงทุน มีความแปรปรวนพอสมควร แต่ยังคงอยู่ในช่วงที่ค่อนข้างสมดุลง คุณภาพกำไร มีค่าค่อนข้างต่ำในกลุ่มตัวอย่างและมีการกระจายตัวน้อย ข้อจำกัดทางการเงิน มีความแตกต่างสูง เนื่องจากมีบริษัทบางแห่งที่ประสบปัญหาการเงินอย่างรุนแรง ในขณะที่บางแห่งมีข้อจำกัดน้อย การถือครองเงินสด มีการกระจายตัวไม่มากและอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ

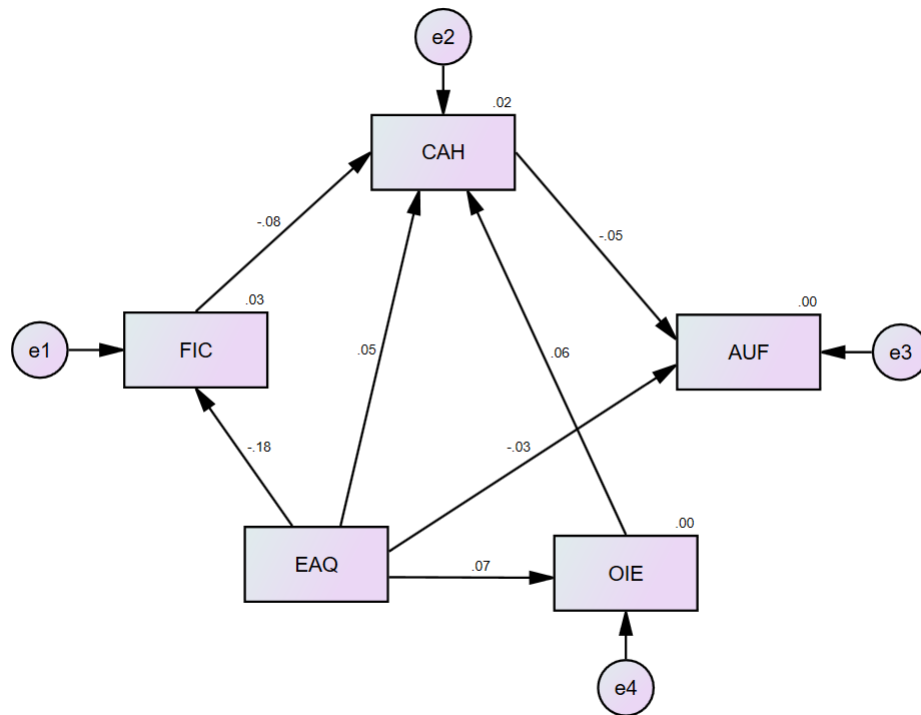
4.2 ผลลัพธ์จากการวิเคราะห์ข้อมูลตามวัตถุประสงค์ของงานวิจัย

วัตถุประสงค์ที่ 1 ผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ที่ 1 พบว่าโมเดลทางทฤษฎีมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์อย่างดี โดยค่าตัวชี้วัด ได้แก่ $\chi^2/df = 1.248$, $p\text{-value} = 0.291$, $AGFI = 0.994$, $RMSEA = 0.014$ ผ่านเกณฑ์การประเมินทั้งหมด $p\text{-value} > 0.05$ ซึ่งชี้ให้เห็นว่าข้อมูลจริงไม่แตกต่างจากค่าที่คาดการณ์ ค่า $\chi^2/df < 2.00$ สะท้อนถึงความสมดุลงระหว่างตัวแบบและข้อมูล $AGFI > 0.90$ แสดงถึงความกลมกลืนในระดับสูง และ $RMSEA < 0.05$ บ่งบอกถึงความคลาดเคลื่อนต่ำ โมเดลนี้จึงมีความเหมาะสมและสามารถใช้อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในงานวิจัยได้อย่างมีประสิทธิภาพ (Hair et al., 2010) ดังแสดงในตาราง 3

ตาราง 3 แสดงเกณฑ์และผลตรวจสอบความสอดคล้องของตัวแบบทางทฤษฎีกับข้อมูลเชิงประจักษ์

สัญลักษณ์	ค่าสถิติ	วัตถุประสงค์	เกณฑ์	ผลการวิจัย	ผลการพิจารณา
p-value	Chi-square	เพื่อตรวจสอบค่าความน่าจะเป็นของไคสแควร์ ซึ่งจะต้องไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	$p > 0.05$	0.291	สอดคล้องดี / ผ่านเกณฑ์
χ^2/df	Relative Chi-square	ตรวจสอบว่าตัวแบบมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์	< 2.00	1.248	สอดคล้องดี / ผ่านเกณฑ์
AGFI	Goodness of Fit index	เพื่อวัดระดับความกลมกลืนเปรียบเทียบโดยมีค่าระหว่าง 1.00	> 0.90	0.994	สอดคล้องดี / ผ่านเกณฑ์
RMSEA	Root Mean Square Error of Approximation	เพื่อบอกค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแบบในรูปของรากของค่าเฉลี่ยกำลังสองของความคลาดเคลื่อนโดยประมาณ	< 0.05	0.014	สอดคล้องดี / ผ่านเกณฑ์

วัตถุประสงค์ที่ 2 ผลการวิจัยอิทธิพลของคุณภาพกำไรที่วัดโดยใช้เกณฑ์รายการคงค้าง โอกาสในการขยายการลงทุน ข้อจำกัดทางการเงิน การถือครองเงินสด ต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ดังแสดงในตาราง 4



รูปภาพประกอบ 2

โมเดลการวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์ (Path Analysis)

$\chi^2/df = 1.248$, $p\text{-value} = 0.291$, $AGFI = 0.994$, $RMSEA = 0.014$

ตาราง 4 แสดงผลการคำนวณค่าอิทธิพลรวม (Standardized Total Effect) อิทธิพลทางตรง (Direct Effect) และอิทธิพลทางอ้อม (Indirect Effect)

ลำดับที่	Path	DE	IE	TE
1	OIE <-- EAQ	0.066***	-	0.066***
2	FIC <-- EAQ	-0.183***	-	-0.183***
3	CAH <-- OIE	-	-	-
4	CAH <-- FIC	-0.081**	-	-0.081**
5	CAH <-- EAQ	0.049	0.019	0.068*
	CAH<-- FIC <-- EAQ	-	-	0.015*
6	AUF <-- CAH	-0.052	-	-0.182
7	AUF <-- EAQ	-0.035	-0.003	-0.038
8	AUF <-- CAH <-- OIE <-- EAQ	-	-	-
9	AUF <-- CAH <-- FIC <-- EAQ	-	-0.001	-

จากตาราง 4 แสดงผลการคำนวณ Standardized Total Effect , Direct Effect, Indirect Effect พบว่า คุณภาพกำไรที่วัดโดยใช้เกณฑ์รายการคงค้าง (EAQ) มีอิทธิพลทางตรงและเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับโอกาสในการขยายการลงทุน (OIE) เท่ากับ 0.066 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 ผลลัพธ์แสดงให้เห็นว่า คุณภาพกำไร (EAQ) มีผลโดยตรงและเป็นบวกต่อ

โอกาสในการขยายการลงทุน (OIE) อย่างมีนัยสำคัญ สะท้อนว่าบริษัทที่มีคุณภาพกำไรสูงจะมีโอกาสมากขึ้นในการเข้าถึงแหล่งทุนและขยายการลงทุนได้

คุณภาพกำไรที่วัดโดยใช้เกณฑ์รายการคงค้าง (EAQ) มีอิทธิพลทางตรงและเป็นไปในทิศทางตรงข้ามกับข้อจำกัดทางการเงิน (FIC) เท่ากับ -0.183 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 แสดงว่าเมื่อบริษัทมีคุณภาพกำไรสูง ข้อจำกัดทางการเงินจะลดลง เนื่องจากบริษัทสามารถเข้าถึงเงินทุนได้ง่ายขึ้น

โอกาสในการขยายการลงทุน (OIE) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่อการถือครองเงินสด (CAH) ผลลัพธ์นี้บ่งชี้ว่าไม่มีความสัมพันธ์ระหว่าง OIE และ CAH ทั้งในทางตรงและทางอ้อม ซึ่งอาจเกิดจากโอกาสในการลงทุนไม่ได้ส่งผลต่อการตัดสินใจถือเงินสดโดยตรง แต่ขึ้นอยู่กับแหล่งเงินทุนที่บริษัทเลือกใช้

ข้อจำกัดทางการเงิน (FIC) มีอิทธิพลทางตรงและเป็นไปในทิศทางตรงข้ามกับการถือครองเงินสด (CAH) เท่ากับ -0.081 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 เมื่อบริษัทเผชิญข้อจำกัดทางการเงิน การถือครองเงินสดจะลดลง เนื่องจากเงินสดที่มีถูกใช้ในการหมุนเวียนหรือการจัดหาเงินทุน

คุณภาพกำไรที่วัดโดยใช้เกณฑ์รายการคงค้าง (EAQ) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่อการถือครองเงินสด (CAH) แต่คุณภาพกำไรที่วัดโดยใช้เกณฑ์รายการคงค้าง (EAQ) มีอิทธิพลต่อการถือครองเงินสด (CAH) เท่ากับ .015 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ผ่านข้อจำกัดทางการเงิน (FIC) ซึ่งให้เห็นว่าคุณภาพกำไรส่งผลให้บริษัทสามารถถือเงินสดได้มากขึ้นทั้งทางตรงและทางอ้อม ผ่านการลดข้อจำกัดทางการเงิน

การถือครองเงินสด (CAH) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (AUF) ไม่มีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญระหว่าง CAH และ AUF ทั้งทางตรงและทางอ้อม สะท้อนว่าการถือครองเงินสดไม่ได้มีผลกระทบโดยตรงต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี

คุณภาพกำไรที่วัดโดยใช้เกณฑ์รายการคงค้าง (EAQ) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (AUF) คุณภาพกำไร (EAQ) มีผลลบต่อ AUF ทั้งทางตรง (-0.035) และทางอ้อม (-0.003) แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งให้เห็นว่า EAQ อาจไม่ใช่ตัวแปรสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี

คุณภาพกำไรที่วัดโดยใช้เกณฑ์รายการคงค้าง (EAQ) ไม่มีอิทธิพลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (AUF) ผ่านโอกาสในการขยายการลงทุน (OIE) และการถือครองเงินสด (CAH) บ่งชี้ว่า EAQ ไม่ได้มีผลต่อ AUF ผ่านเส้นทางนี้

คุณภาพกำไรที่วัดโดยใช้เกณฑ์รายการคงค้าง (EAQ) ไม่มีอิทธิพลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (AUF) ผ่านข้อจำกัดทางการเงิน (FIC) และการถือครองเงินสด (CAH) แม้ว่าจะมีความสัมพันธ์ทางอ้อมระหว่าง EAQ, FIC, CAH และ AUF แต่ผลลัพธ์ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

การสรุปผลเชิงวิเคราะห์ คือ 1) คุณภาพกำไร (EAQ) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อโอกาสในการขยายการลงทุน (OIE) และการถือครองเงินสด (CAH) EAQ ลดข้อจำกัดทางการเงิน (FIC) ทั้งทางตรงและทางอ้อม 2) ข้อจำกัดทางการเงิน (FIC) ส่งผลกระทบทางลบต่อการถือครองเงินสด (CAH) แต่ไม่มีผลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (AUF) 3) โอกาสในการขยายการลงทุน (OIE) ไม่มีผลกระทบต่อการถือครองเงินสด (CAH) หรือค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (AUF) 4) ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (AUF) การถือครองเงินสด (CAH) และคุณภาพกำไร (EAQ) ไม่มีผลกระทบโดยตรงหรือทางอ้อมที่มีนัยสำคัญต่อ AUF ผลการปฏิเสธสมมติฐานบางส่วน ผลลัพธ์แสดงให้เห็นว่าเส้นทางบางส่วน เช่น $AUF \leftarrow CAH$ หรือ $AUF \leftarrow CAH \leftarrow OIE \leftarrow EAQ$ ไม่มีนัยสำคัญ แสดงถึงความซับซ้อนของความสัมพันธ์ที่อาจต้องพิจารณาปัจจัยอื่นในโมเดลโดยรวม ตารางนี้สะท้อนให้เห็นถึงความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญในบางเส้นทาง แต่ยังมีหลายเส้นทางที่ต้องการการวิเคราะห์เพิ่มเติมเพื่ออธิบายความเชื่อมโยงระหว่างตัวแปรอย่างสมบูรณ์

อภิปรายผลการวิจัย

ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 1 พบว่า รูปแบบความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของอิทธิพลของคุณภาพกำไรที่วัดโดยใช้เกณฑ์รายการคงค้าง ข้อจำกัดทางการเงิน การถือครองเงินสด และค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีมีโมเดลตัวแทนทางทฤษฎีกับข้อมูลเชิงประจักษ์มีความสอดคล้องกัน ซึ่งผ่านเกณฑ์การประเมินโมเดล โดยค่า Chi-Square/df อยู่ในเกณฑ์ที่เหมาะสม ค่า CFI และ TLI มีค่าเกิน 0.90 และค่า RMSEA ไม่เกิน 0.08 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะโมเดลดังกล่าวอ้างอิงจากทฤษฎีทางการเงินที่ได้รับการยอมรับ นอกจากนี้ อาจช่วยให้เข้าใจลักษณะการจัดการกำไรที่สะท้อนถึงพฤติกรรมของผู้บริหารที่ต้องการเพิ่มหรือลดต้นทุนตัวแทน ดังนั้น การที่โมเดลนี้สอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์จึงเป็นการยืนยันถึงความเหมาะสมในการประยุกต์ใช้เกณฑ์ตัวชี้วัดเหล่านี้ในบริบทขององค์กรธุรกิจ (Zhang & Li, 2023; Lee & Zhang, 2020)

ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 2 พบว่า การศึกษานี้ได้ทำการทดสอบสมมติฐานหลายข้อเกี่ยวกับอิทธิพลของคุณภาพกำไร (EAQ), โอกาสในการขยายการลงทุน (OIE), ข้อจำกัดทางการเงิน (FIC), การถือครองเงินสด (CAH) และค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (AUF) ซึ่งผลการทดสอบสมมติฐานแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ที่สำคัญในหลายกรณี โดยเฉพาะความสัมพันธ์ที่มีผลต่อการบริหารจัดการทางการเงินของบริษัทและการตัดสินใจลงทุนต่าง ๆ การอภิปรายผลการศึกษานี้จะครอบคลุมถึงการยอมรับและปฏิเสธสมมติฐานพร้อมทั้งการเชื่อมโยงกับงานวิจัยในประเทศเพื่อเพิ่มมุมมองในแง่มุมต่าง ๆ ดังนี้

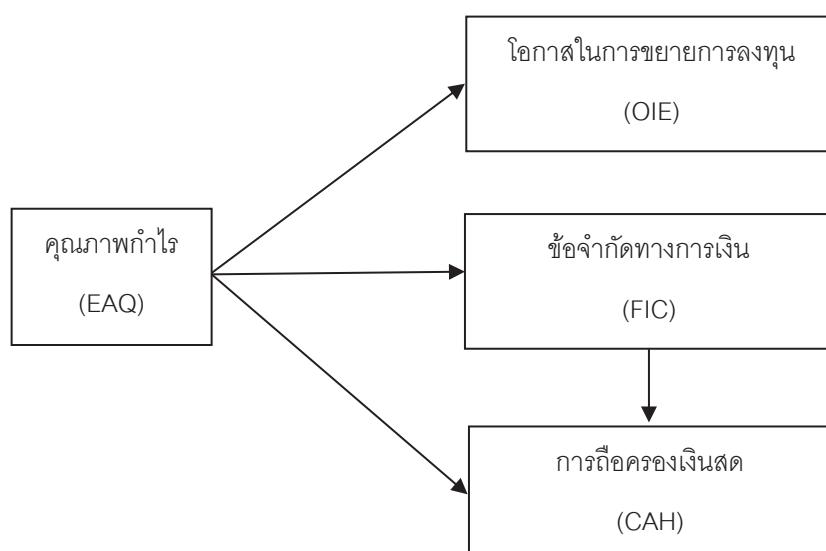
1. สมมติฐานที่ได้รับการยอมรับ คือ คุณภาพกำไร (EAQ) มีอิทธิพลต่อโอกาสในการขยายการลงทุน (OIE) ผลการทดสอบยอมรับสมมติฐานนี้ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาในประเทศที่พบว่า บริษัทที่มีคุณภาพกำไรสูงมักมีความโปร่งใสและเสถียรภาพทางการเงิน ทำให้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนและขยายการลงทุนได้ง่ายขึ้น (Chung et al., 2020; Kim et al., 2021) ความน่าเชื่อถือทางการเงินทำให้บริษัทสามารถดึงดูดนักลงทุนและสถาบันการเงินที่สนับสนุนโครงการขยายการลงทุน ซึ่งช่วยส่งเสริมการเติบโตของธุรกิจในระยะยาว ลำดับถัดมาคือ คุณภาพกำไร (EAQ) มีอิทธิพลต่อข้อจำกัดทางการเงิน (FIC) การยอมรับสมมติฐานนี้เน้นย้ำว่า บริษัทที่มีคุณภาพกำไรสูงมักลดข้อจำกัดทางการเงินได้ เนื่องจากความน่าเชื่อถือจากการรายงานกำไรที่ถูกต้อง การศึกษาจากหลายแหล่งพบว่า การเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่ถูกต้องและมีคุณภาพสามารถสร้างความมั่นใจให้กับสถาบันการเงินในการอนุมัติสินเชื่อหรือการลงทุนได้ อีกหนึ่งสมมติฐานที่ยอมรับคือ ข้อจำกัดทางการเงิน (FIC) มีอิทธิพลต่อการถือครองเงินสด (CAH) สมมติฐานนี้ได้รับการยอมรับจากผลการศึกษา ซึ่งสะท้อนถึงการที่บริษัทที่มีข้อจำกัดทางการเงินสูงต้องลดการถือครองเงินสดและใช้จ่ายเพื่อการหมุนเวียนในธุรกิจหรือชำระหนี้ ความจำเป็นในการรักษาความคล่องตัวทางการเงินทำให้บริษัทต้องใช้เงินสดในการดำเนินงานหรือใช้หนี้ที่มีอยู่มากกว่าเก็บรักษาไว้สำหรับการลงทุน และสมมติฐานสุดท้ายคือ คุณภาพกำไร (EAQ) มีอิทธิพลต่อการถือครองเงินสด (CAH) การยอมรับสมมติฐานนี้สะท้อนว่า คุณภาพกำไรที่ดีช่วยให้บริษัทสามารถจัดการเงินสดได้อย่างมีประสิทธิภาพและมั่นใจในความสามารถในการเก็บรักษาเงินสดเพื่อการลงทุนในอนาคต ผลลัพธ์เหล่านี้แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีการรายงานกำไรที่แม่นยำและเชื่อถือได้ จะช่วยเสริมสร้างความมั่นใจในการบริหารจัดการเงินสดและรองรับการลงทุนในอนาคตได้ (Liu & Wang, 2022)

2. สมมติฐานที่ถูกปฏิเสธ คือ โอกาสในการขยายการลงทุน (OIE) มีอิทธิพลต่อการถือครองเงินสด (CAH) ผลการทดสอบนี้ถูกปฏิเสธ เนื่องจากโอกาสในการลงทุนอาจไม่ได้กระตุ้นให้บริษัทถือเงินสดทันที บริษัทอาจเลือกใช้แหล่งเงินทุนอื่น เช่น การขอสินเชื่อ หรือการออกหุ้นใหม่แทนการเพิ่มการถือครองเงินสด โดยเฉพาะในกรณีที่บริษัทต้องการจัดการการลงทุนในลักษณะที่ไม่ต้องการใช้เงินสดทันที สมมติฐานถัดมาคือ การถือครองเงินสด (CAH) มีอิทธิพลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (AUF) ผลการทดสอบที่ปฏิเสธสมมติฐานนี้แสดงว่า การถือครองเงินสดไม่ได้ส่งผลโดยตรงต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (Bates et al., 2020) ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีขึ้นอยู่กับปัจจัยอื่น ๆ เช่น ความซับซ้อนของธุรกรรมทางการเงินและขนาดของธุรกิจที่ทำการสอบบัญชี อีกหนึ่งสมมติฐานที่ปฏิเสธ คือ คุณภาพกำไร (EAQ) มีอิทธิพลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (AUF) การปฏิเสธสมมติฐานนี้แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์โดยตรงระหว่างคุณภาพกำไรกับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ซึ่งอาจเกิดจากปัจจัยที่

เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลหรือระดับความเสี่ยงทางธุรกิจที่มีผลต่อการตั้งค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (Choi et al., 2021) และสองสมมติฐานที่ปฏิเสธ คือ คุณภาพกำไร (EAQ) มีอิทธิพลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (AUF) ผ่าน OIE และ CAH ผลการปฏิเสธแสดงให้เห็นว่าแม้คุณภาพกำไรจะส่งผลต่อโอกาสในการลงทุนและการถือครองเงินสด แต่ผลกระทบเหล่านี้อาจไม่เพียงพอที่จะมีผลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีในลักษณะทางอ้อม ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีอาจขึ้นอยู่กับปัจจัยภายนอกอื่น ๆ เช่น การตรวจสอบข้อมูลทางการเงินที่ซับซ้อน สมมติฐานสุดท้ายที่ปฏิเสธ คือ คุณภาพกำไร (EAQ) มีอิทธิพลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี (AUF) ผ่าน FIC และ CAH การปฏิเสธสมมติฐานนี้อธิบายได้ว่าความสัมพันธ์ทางอ้อมระหว่างตัวแปรเหล่านี้อาจไม่ชัดเจน และค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีขึ้นอยู่กับปัจจัยอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องมากกว่า เช่น ความซับซ้อนของธุรกิจและการจัดการข้อมูลทางการเงิน (Demski, 2022) ดังนั้นผลการศึกษานี้แสดงให้เห็นว่า คุณภาพกำไร (EAQ) เป็นปัจจัยที่สำคัญในการลดข้อจำกัดทางการเงินและส่งผลต่อการบริหารจัดการเงินสด ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีโอกาสในการขยายการลงทุนได้มากขึ้น การศึกษาเพิ่มเติมในต่างประเทศยืนยันว่าความโปร่งใสและการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินมีบทบาทสำคัญในการเสริมสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนและสถาบันการเงิน. อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษายังแสดงให้เห็นว่าปัจจัยบางประการเช่น OIE และ CAH อาจไม่มีผลกระทบโดยตรงต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยที่พบว่า ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีอาจมีความสัมพันธ์กับปัจจัยอื่น ๆ ที่ไม่ใช่ตัวแปรทางการเงินที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้

องค์ความรู้ใหม่จากการวิจัย

คุณภาพกำไรเป็นตัวแปรสำคัญที่เชื่อมโยงกับโอกาสในการขยายการลงทุนและข้อจำกัดทางการเงิน โดยคุณภาพกำไรที่สูงช่วยเพิ่มความโปร่งใส ลดต้นทุนตัวแทน และดึงดูดแหล่งทุนใหม่ ส่งผลให้บริษัทมีโอกาสขยายการลงทุนได้มากขึ้น ขณะเดียวกันข้อจำกัดทางการเงินมีผลในการลดการถือครองเงินสด เนื่องจากบริษัทต้องใช้ทรัพยากรที่มีอยู่อย่างมีประสิทธิภาพเพื่อตอบสนองต่อข้อจำกัด เช่น การหมุนเวียนเงินสด ชำระหนี้ หรือรักษาสภาพคล่อง อย่างไรก็ตาม ผลการวิจัยพบว่าโอกาสในการขยายการลงทุนและการถือครองเงินสดไม่ได้ส่งผลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ซึ่งอาจได้รับอิทธิพลจากปัจจัยภายนอก เช่น โครงสร้างองค์กร ความซับซ้อนของธุรกิจ หรือระดับความเสี่ยง แสดงให้เห็นว่าค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีขึ้นอยู่กับมิติที่ซับซ้อนมากกว่า ดังแสดงในรูปภาพประกอบ 3



รูปภาพประกอบ 3

คุณภาพกำไรที่วัดโดยใช้เกณฑ์รายการคงค้าง มีอิทธิพลต่อโอกาสในการขยายการลงทุน ข้อจำกัดทางการเงิน และการถือครองเงินสด

5. ข้อเสนอแนะ

5.1 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

5.1.1 การศึกษาข้อมูลในระยะยาว การศึกษาข้อมูลในระยะยาวอาจช่วยให้เข้าใจผลกระทบระยะยาวของข้อจำกัดทางการเงินและการถือครองเงินสดต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีได้ดีขึ้น

5.1.2 การใช้ตัวชี้วัดที่หลากหลาย การใช้ตัวชี้วัดที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพกำไร เช่น การตรวจสอบความคงทนของกำไร (Earnings Persistence) และความผันผวนของกำไร (Earnings Volatility) อาจช่วยให้การประเมินค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีมีความแม่นยำมากขึ้น

5.1.3 การศึกษาในเฉพาะอุตสาหกรรม การศึกษาในอุตสาหกรรมที่มีความเสี่ยงสูง เช่น อุตสาหกรรมเทคโนโลยีหรือพลังงานอาจช่วยให้เข้าใจความสัมพันธ์ระหว่างข้อจำกัดทางการเงินและค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีได้ดีขึ้น

5.2 ข้อเสนอแนะในการนำไปใช้

5.2.1 หน่วยงานกำกับดูแล คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ คณะกรรมการมาตรฐานการบัญชี และคณะกรรมการมาตรฐานการสอบบัญชีสามารถนำข้อมูลเกี่ยวกับคุณภาพกำไร โอกาสในการขยายการลงทุน ข้อจำกัดทางการเงิน การถือครองเงินสด และค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีไปใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาและกำหนดกฎระเบียบต่าง ๆ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียน

5.2.2 นักลงทุน นักลงทุนสามารถนำผลการวิจัยเชิงประจักษ์เกี่ยวกับแนวโน้มการถือครองเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน รวมถึงการจัดสรรพอร์ตการลงทุนให้เกิดประโยชน์สูงสุด สำหรับผู้บริหารหรือผู้ลงทุน การใช้เกณฑ์คงค้างในการประเมินคุณภาพกำไรช่วยให้สามารถมองเห็นความโปร่งใสทางการเงินของบริษัทได้ชัดเจนขึ้น ซึ่งหากบริษัทมีคุณภาพกำไรที่ดี (จากการคำนวณด้วยเกณฑ์คงค้าง) ก็สามารถสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนและสถาบันการเงินในการขยายการลงทุนและการเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ง่ายขึ้น ดังนั้น การตรวจสอบคุณภาพกำไรจากเกณฑ์นี้เป็นสิ่งสำคัญที่จะช่วยให้การตัดสินใจในการขยายการลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

5.2.3 ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตสามารถนำผลการวิจัยไปใช้เป็นแนวทางในการกำหนดค่าธรรมเนียมการตรวจสอบบัญชีให้เหมาะสมกับลักษณะของบริษัทที่มีการถือครองเงินสดสูงหรือมีข้อจำกัดทางการเงิน

5.2.4 นักวิชาการ ข้อมูลจากงานวิจัยนี้สามารถใช้เป็นหลักฐานเชิงวิชาการเพื่อสนับสนุนการศึกษาในประเด็นที่เกี่ยวข้อง โดยเฉพาะประโยชน์ของการขยายการลงทุน ข้อจำกัดทางการเงิน และการถือครองเงินสดที่ส่งผลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ซึ่งสามารถนำไปใช้เป็นพื้นฐานในการพัฒนางานวิจัยในอนาคต

5.2.5 นักวิจัย นักวิจัยสามารถนำแนวคิดและตัวแบบที่ใช้ในการศึกษารุ่นนี้ไปต่อยอดหรือประยุกต์ใช้ในการศึกษาปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพกำไร โอกาสในการขยายการลงทุน ข้อจำกัดทางการเงิน การถือครองเงินสด และค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ซึ่งจะเป็นแนวทางที่เป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาองค์ความรู้ด้านการบัญชีและการเงินต่อไป

6. สรุปผลการวิจัย

คุณภาพกำไรที่วัดโดยใช้เกณฑ์รายการคงค้างมีผลเชิงบวกต่อโอกาสในการขยายการลงทุน เนื่องจากความโปร่งใสและเสถียรภาพทางการเงิน ช่วยดึงดูดแหล่งเงินทุนและส่งเสริมการเติบโตในระยะยาว ทั้งยังช่วยลดข้อจำกัดทางการเงิน ทำให้บริษัทสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ง่ายขึ้น ลดความเสี่ยงทางการเงิน และเพิ่มความมั่นคงในการดำเนินธุรกิจ นอกจากนี้โอกาสขยายการลงทุนสัมพันธ์กับการเพิ่มการถือครองเงินสด เพื่อสนับสนุนการลงทุนและลดความเสี่ยง ขณะที่ข้อจำกัดทางการเงินส่งผลให้การถือครองเงินสดลดลง เนื่องจากขาดแคลนแหล่งเงินทุน สำหรับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี พบว่าไม่มีความสัมพันธ์โดยตรงกับการถือครองเงินสดและโอกาสในการขยายการลงทุน และถึงแม้คุณภาพกำไรจะมีอิทธิพลทางลบต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี แต่ไม่มี

นัยสำคัญทางสถิติ การศึกษานี้ยืนยันถึงบทบาทสำคัญของคุณภาพทำไรในการลดข้อจำกัดทางการเงินและเพิ่มโอกาสการลงทุน แต่ปัจจัยอื่น เช่น ขนาดบริษัทและความซับซ้อนทางการเงิน อาจมีอิทธิพลต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ซึ่งควรพิจารณาเพิ่มเติมในการศึกษาครั้งต่อไป

เอกสารอ้างอิง

- Barclay, M. J., & Smith, C. W. (1995). The maturity structure of corporate debt. *The Journal of Finance*, 50(2), 609–631.
- Bates, T. W., Kahle, K. M., & Stulz, R. M. (2020). Why do U.S. firms hold so much more cash than they used to? *Journal of Finance*, 75(5), 1827–1877.
- Bernstein, W. J. (2023). The impact of inflation on cash holdings: Implications for corporate strategies. *Journal of Corporate Finance*, 75(1), 1021–1041.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2019). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Chung, S., Park, J., & Kim, Y. (2020). Earnings quality and investment opportunities: Evidence from international firms. *Journal of Corporate Finance*, 63, 101–110.
- Choi, F. D., Kim, J. H., & Lee, J. M. (2021). Corporate governance and audit fees: The role of financial transparency. *International Journal of Accounting*, 56(2), 245–270.
- Choi, S., & Park, H. (2021). Corporate governance and earnings quality: Evidence from the Asian market. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101–109.
- Chodorow-Reich, G., Koijen, R. S., & Loutskina, E. (2021). The macroeconomic effects of financial constraints: Evidence from the financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 140(1), 58–79.
- Chen, X., & Zhang, Y. (2022). Cash holdings and investment decisions in financially constrained firms. *Financial Management*, 51(3), 717–749.
- Chen, H., & Chen, X. (2020). Audit fees and the quality of financial reporting: Evidence from a transition economy. *Accounting and Business Research*, 50(4), 421–440.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183–199.
- Demski, J. S. (2022). Financial reporting and audit fees: The role of earnings quality. *Accounting Review*, 97(1), 105–132.
- Fazzari, S. M., Hubbard, R. G., & Petersen, B. C. (1988). Financing constraints and corporate investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 141–195.
- Feldstein, M. (2022). The role of cash holdings in economic stability: Lessons from the past decade. *American Economic Review*, 112(7), 2045–2073.
- Griffin, P. A., Lont, D. H., & Sun, Y. (2010). Corporate governance and audit fees: Evidence of countervailing relations. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 6(1), 18–31.

- Goksel, C., & Ilker, H. (2020). Earnings quality, managerial incentives, and corporate governance. *Journal of Business Research*, 109(1), 399-411.
- Hadlock, C. J., & Pierce, J. R. (2010). New evidence on measuring financial constraints: Moving beyond the KZ index. *Review of Financial Studies*, 23(5), 1909-1940.
- Hair Jr., J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate data analysis: A global perspective* (7th ed.). Pearson Education.
- Hakim, I. H., & Omri, M. A. B. (2015). Auditor quality and tax management: Evidence from Tunisian companies. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 7(2), 151-171.
- Hernandez, J., & Teixeira, A. (2020). The effect of strategic partnerships on growth opportunities: An empirical study. *Strategic Management Journal*, 41(6), 1023-1042.
- Jang, Y., & Kim, Y. (2023). The role of financial statement quality in predicting future profitability: Evidence from global firms. *Review of Accounting Studies*, 28(4), 925-964.
- Jayalakshmy, S., Ramachandran, S., & Venkatesh, K. (2020). The impact of cash holdings on audit fees: Evidence from emerging markets. *Journal of Emerging Market Finance*, 19(3), 223-239.
- Jianjun, W., Xinyue, W., & Li, X. (2020). Earnings management, audit quality, and audit fees: Evidence from Chinese listed firms. *Asian Journal of Accounting and Governance*, 14(1), 45-67.
- Kang, Y., & Lee, S. (2021). The effects of audit fees on audit quality: Evidence from firms with high transaction complexity. *Journal of Auditing, Accounting & Finance*, 36(4), 509-530.
- Kaplan, S. N., & Zingales, L. (1997). Do investment-cash flow sensitivities provide useful measures of financing constraints? *Quarterly Journal of Economics*, 112(1), 169-215.
- Kim, J., Lee, S., & Park, J. (2021). The impact of earnings quality on firm growth and investment opportunities. *Review of Financial Studies*, 34(3), 1235-1257.
- Lee, C., & Kim, S. (2020). Debt maturity structure and corporate investment: Evidence from emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 64, 101673.
- Li, J., & Huang, J. (2024). How financial constraints shape corporate cash management strategies. *Journal of Financial Research*, 49(2), 241-260.
- Liu, H., & Wang, M. (2022). Earnings quality and financial constraints: An empirical study of listed companies. *Journal of Financial Economics*, 144(1), 33-51.
- Liu, J., & Zhang, Y. (2022). The impact of audit fees on financial reporting quality: Evidence from emerging markets. *Journal of Accounting and Public Policy*, 41(2), 175-196.
- Phadaeng, P., Petchchedchoo, P., Kumsuprom, S., & Panmanee, P. (2024). Factors affecting audit fee: A comparison study of companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment. *Rajapark Journal*, 18(60), 376-392.

- Pummerer, E., & Steller, M. (2013). Taxes and audit quality. *SSRN*.
- Ramachandran, S., Rangan, N., & Murtaza, M. (2023). Cash holdings and audit fees in emerging markets: Evidence from India. *Asia Pacific Journal of Accounting and Economics*, 30(4), 462–483.
- Vilalai, P. (2024). Cash holdings, working capital and capital structure influences financial risk of companies listed on the Market for Alternative Investment – MAI. *Journal of Social Science and Cultural*, 8(9), 1–8.
- Wang, L., & Zhang, Y. (2022). Strategic investment opportunities and their impact on corporate performance. *International Journal of Financial Studies*, 10(3), 75–94.
- Wang, Z., & Li, S. (2020). The effect of cash holdings on firm performance: The role of financial constraints. *International Review of Financial Analysis*, 69, 101452.
- Whited, T. M., & Wu, G. (2006). Financial constraints risk. *Review of Finance*, 10(2), 285–324.
- Xu, Q., & Chen, S. (2023). Corporate cash holdings, liquidity, and financial constraints: Evidence from China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 64, 101328.
- Xu, Z., & Lu, Y. (2024). R&D intensity and market expansion: A global perspective. *Research Policy*, 53(1), 101273.
- Yang, T., & Guo, Y. (2024). Determinants of audit fees in large and complex organizations. *International Journal of Accounting*, 59(1), 45–66.
- Zhang, H., & Liu, H. (2023). Financial constraints and cash holdings: Evidence from emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 68, 102513.
- Zhang, H., & Zhou, X. (2021). Corporate debt maturity and financial flexibility: The role of financial constraints. *Journal of Banking & Finance*, 126, 106083.
- Zhang, X., & Li, L. (2023). Audit fees and audit quality: Evidence from China's listed firms. *Journal of International Accounting Research*, 22(3), 1–23.