

กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมแสดงคุณภาพกำไรได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิจริงหรือไม่
**IS TOTAL COMPREHENSIVE INCOME SUPERIOR TO NET INCOME
AS A MEASURE OF EARNINGS QUALITY?**

ณัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ

Nuthawut Sabsombat

คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตศรีราชา

Faculty of Management Sciences, Kasetsart University, Siracha Campus

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาเปรียบเทียบระหว่างกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมกับกำไรขาดทุนสุทธิในการอธิบายคุณภาพกำไรซึ่งวัดผลจากข้อมูลทางตลาดหลักทรัพย์และข้อมูลทางบัญชี ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ช่วงปี พ.ศ. 2554-2560 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากฐานข้อมูลออนไลน์ SETSMART และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ซึ่งเทคนิคทางสถิติที่ใช้ประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ศึกษา และสถิติเชิงอนุมานเพื่อใช้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมและกำไรขาดทุนสุทธิกับคุณภาพกำไร ผลการศึกษาพบว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและราคาหุ้นได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิเพียงเล็กน้อย เนื่องจากกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมได้แสดงผลการดำเนินงานของกิจการทั้งหมดการที่เกี่ยวเนื่องกับการดำเนินงานหลักของธุรกิจ และเหตุการณ์อื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าเชิงเศรษฐกิจของกิจการ ซึ่งถือเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจทางธุรกิจของผู้ใช้ทางการเงิน อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษากลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรขาดทุนทั้งสองประเภทนี้กับคุณภาพกำไรที่วัดผลด้วยดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

คำสำคัญ: กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม กำไรขาดทุนสุทธิ คุณภาพกำไร

ABSTRACT

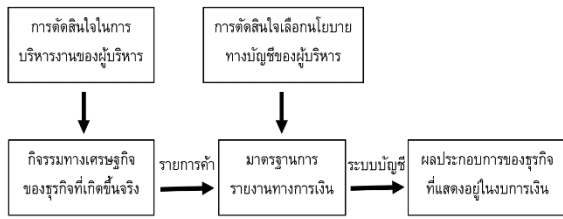
The purpose of this research aims to examine the comparative ability of total comprehensive income and net income on earnings quality as measured by market-based and accounting-based information. The population was the listed companies on the Stock Exchange of Thailand (SET) from the years 2011 to 2017. Secondary data was gathered via SETSMART and annual information filling (form 56-1). Descriptive and inferential statistics were implemented to analyze all variables as well as the relationship between total comprehensive income and net income with earnings quality. The result indicates that total comprehensive income is slightly superior to net income for evaluating firm performance on stock return and stock price. Total comprehensive income is literally a more comprehensive and holistic view of a company's operations and other activities that are an integral component of its economics. Therefore, total comprehensive income is to provide useful information to support business decision-making for financial users. However, there is no significant association between these two incomes and earnings quality measured by cash flow index.

Keywords: Total Comprehensive Income, Net Income, Earnings Quality

บทนำ

คำว่ากำไร (Earnings) อาจมีชื่อเรียกที่แตกต่างกันไป ไม่ว่าจะเป็น รายการบรรทัดสุดท้ายในงบกำไรขาดทุน (Bottom line) หรือ กำไรขาดทุนสุทธิ (Net Income) หรือ ปัจจุบันจะใช้คำว่า กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม (Total Comprehensive income) ผู้ใช้งบการเงินโดยเฉพาะนัก

ลงทุนจะให้ความสำคัญกับกำไรเป็นอย่างมาก เพราะกำไรหรือขาดทุนของกิจการเป็นการแสดงผลการดำเนินงานและมูลค่าของกิจการ โดยการเพิ่มขึ้นของกำไรแสดงให้เห็นว่ามูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น ในทางตรงข้าม การลดลงของกำไรจะเป็นสัญญาณที่แสดงให้เห็นว่ามูลค่าของกิจการลดลง



ภาพที่ 1 แสดงการไหลเวียนของเหตุการณ์ทางธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อกำไรขาดทุนของกิจการ

จากภาพที่ 1 เป็นการแสดงผลกระทบของธุรกิจที่มีต่อกำไรขาดทุนของกิจการ โดยปัจจัยแรกมาจากทางเลือกในการตัดสินใจดำเนินงานของผู้บริหารที่สะท้อนความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในทิศทางบวกหรือลบ กล่าวคือ หากผู้บริหารตัดสินใจดำเนินงานผิดพลาดย่อมส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานหรือกำไรของกิจการที่ลดลง แต่หากผู้บริหารสามารถบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพก็จะส่งผลให้กิจการมีกำไรที่เพิ่มขึ้น

สำหรับปัจจัยที่สองที่มีผลกระทบต่อกำไรขาดทุนของกิจการก็คือ ทางเลือกในการปฏิบัติทางบัญชี เนื่องจากมาตรฐานการรายงานทางการเงินมักเปิดทางเลือกให้ผู้บริหารได้ปรับใช้วิธีการบัญชีให้เหมาะสมกับแต่ละธุรกิจ จึงส่งผลกระทบต่อตัวเลขทางบัญชีที่แสดงให้กับผู้ใช้งบการเงินที่แตกต่างกัน ทั้งนี้ผู้บริหารอาจใช้โอกาสจากทางเลือกทางบัญชีดังกล่าวในการหาผลประโยชน์ให้แก่ตน หรือที่เรียกว่า “การจัดการกำไร” เช่น หากผลกำไรของกิจการสูงขึ้น ผู้บริหารจะได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นตามไปด้วย เป็นต้น

การไหลเวียนของเหตุการณ์ทางธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิของกิจการ จะถูกนำเสนอแก่ผู้ใช้งบการเงินในรูปแบบของงบกำไรขาดทุน ซึ่งในปัจจุบันมาตรฐานการรายงานทางการเงินกำหนดให้แต่ละกิจการจัดทำ “งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ” แทน “งบกำไรขาดทุน” โดยคาดหวังว่างบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จนี้จะก่อให้เกิดประโยชน์ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงินมากกว่างบกำไรขาดทุนแบบเดิม เนื่องจากงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จวัดผลกำไรตามแนวคิดรวมหมดทุกอย่าง กล่าวคือผลการดำเนินงานของธุรกิจจะถูกวัดผลจากรายการค้าต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อกำไรเพิ่มขึ้น ลดลงในส่วนของเจ้าของ ทั้งนี้ไม่รวมการลงทุนโดยเจ้าของและการจ่ายปันผล โดยงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จจะแยกแสดงรายการรายได้และค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการประกอบธุรกิจปกติไว้

ในส่วนของกำไรขาดทุนสำหรับงวด และส่วนที่สองจะเป็นกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น ซึ่งส่วนนี้จะหมายถึง รายได้และค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้ถูกรับรู้ในกำไรขาดทุนสุทธิ แต่ส่งผลกระทบต่อเจ้าของเปลี่ยนแปลงไป เช่น การเปลี่ยนแปลงในส่วนเกินทุนจากการตีราคาสินทรัพย์ ผลกำไรขาดทุนจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนเผื่อขาย เป็นต้น ในขณะที่ งบกำไรขาดทุนตามแนวคิดแบบเดิม จะวัดผลกำไรเพียงผลการดำเนินงานในปัจจุบันเท่านั้น (Pratomsimek & Pacharatrakoon, 2002)

จากความสำคัญของงบกำไรขาดทุนที่มีต่อผู้ใช้งบการเงิน และความแตกต่างในการนำเสนอของกำไรขาดทุนทั้งสองรูปแบบข้างต้น จึงเป็นที่มาในการศึกษาว่างบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ หรืองบกำไรขาดทุน วิธีการแบบใดที่สามารถอธิบายคุณภาพกำไรของกิจการได้ดีกว่ากัน โดยผู้วิจัยได้วัดผลคุณภาพกำไรจากแบบจำลองที่ใช้ข้อมูลทางด้านตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน และราคาหุ้น รวมทั้งแบบจำลองที่อาศัยข้อมูลทางการเงิน ได้แก่ ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานวิจัยนี้ยังเป็นการศึกษาเพื่อยืนยันผลงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความมีคุณค่าของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมและกำไรขาดทุนสุทธิอีกด้วย

วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

1. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบระหว่างความสามารถของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมกับกำไรขาดทุนสุทธิ ในการอธิบายคุณภาพกำไรที่วัดผลโดยใช้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน
2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบระหว่างความสามารถของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมกับกำไรขาดทุนสุทธิ ในการอธิบายคุณภาพกำไรที่วัดผลโดยใช้ราคาหุ้น
3. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบระหว่างความสามารถของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมกับกำไรขาดทุนสุทธิ ในการอธิบายคุณภาพกำไรที่วัดผลโดยใช้ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

สมมติฐานงานวิจัย

1. กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสามารถอธิบาย “อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน” ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ
2. กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสามารถอธิบาย “ราคาหุ้น” ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ

3. กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสามารถอธิบาย “ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน” ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ

บททวนวรรณกรรม

แนวคิดการนำเสนองบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

Henchokchaichana & Srijunpetch (2009) ได้อธิบายแนวคิดเกี่ยวกับการแสดงรายการกำไรขาดทุนไว้ 2 แนวคิดคือ ผลการดำเนินงานในปัจจุบัน (The current operating concept of income) และแนวคิดแบบรวมหมดทุกอย่าง (The all – Inclusive concept of income or The clean – Surplus concept) ซึ่งแนวคิดทั้งสองมีลักษณะที่เหมือนและต่างกันดังนี้

1. แนวคิดผลการดำเนินงานในปัจจุบัน หรือ กำไรขาดทุนสุทธิ (แนวคิดแบบเดิม)

ตามแนวคิดนี้กิจการจะแสดงผลการดำเนินงานในลักษณะของงบกำไรขาดทุนเดิม กล่าวคือ แสดงรายการรายได้และค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานภายใต้สถานการณ์ตามปกติของกิจการ โดยหากรายได้รวมมากกว่าค่าใช้จ่ายรวมก็แสดงเป็นกำไรสุทธิ ในทางตรงข้าม หากรายได้รวมน้อยกว่าค่าใช้จ่ายรวมก็แสดงเป็นขาดทุนสุทธิ จะเห็นได้ว่าแนวคิดนี้จะไม่รวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานหลัก ตัวอย่างเช่น ผลกำไรขาดทุนจากการตีราคาสินทรัพย์ ตามแนวคิดนี้จะไม่นำรายการนี้ไปรวมคำนวณกำไรหรือขาดทุนสุทธิ แต่ให้แสดงเป็นรายการปรับปรุงเข้ากำไรสะสมโดยตรง เนื่องจากแนวคิดนี้มุ่งที่จะวัดประสิทธิภาพของกิจการในการใช้ทรัพยากรที่มีอยู่ โดยทรัพยากรของกิจการ เช่น ที่ดิน แรงงาน ทุน ผู้บริหาร เป็นต้น ดังนั้นงบกำไรขาดทุนจึงควรแสดงรายการที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานในงวดปัจจุบันเท่านั้น จากตัวอย่างข้างต้นเรื่องผลกำไรขาดทุนจากการตีราคาสินทรัพย์ ไม่ได้มีความเกี่ยวข้องกับการนำสินทรัพย์ไปใช้ให้เกิดประโยชน์แก่กิจการโดยตรง หากเป็นเพราะกำไรขาดทุนที่เกิดขึ้นมาจากมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงไป ดังนั้นตามแนวคิดนี้จึงไม่นำรายการดังกล่าวไปแสดงในงบกำไรขาดทุน

2. แนวคิดแบบรวมหมดทุกอย่าง (แนวคิดแบบใหม่)

แนวคิดนี้อธิบายว่ากำไรที่มีประโยชน์ต่อผู้ใช้ข้อมูลมากที่สุดควรรวมรายการต่างๆ ทั้งหมดที่มีผลกระทบต่อ

การเพิ่มขึ้นหรือลดลงในส่วนของเจ้าของ ยกเว้นรายการจ่ายเงินปันผลและการเพิ่มทุนหรือลดทุนของเจ้าของ ซึ่งตรงกับหลักการของ Balance Sheet Approach ที่ต้องการให้รายการทางการเงินแสดงสินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนเจ้าของให้ถูกต้อง และสอดคล้องกับกำไรตามแนวคิดของการรักษาระดับทุนตาม Accounting Framework ดังนั้นแนวคิดนี้จึงสนับสนุนให้แสดงมูลค่าที่เปลี่ยนแปลงไปของสินทรัพย์และหนี้สินในงบกำไรขาดทุนด้วย ตัวอย่างเช่น ส่วนเกินทุนจากการตีราคาสินทรัพย์ถาวร รายการนี้ไม่ได้มีความเกี่ยวข้องโดยตรงกับการดำเนินงานหลักของธุรกิจ แต่รายการนี้ทำให้มูลค่าสินทรัพย์ของกิจการเปลี่ยนแปลงไป จึงต้องนำไปแสดงในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ โดยจะเรียกรายการนี้ว่า “กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น” เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินเข้าใจว่า รายการนี้ไม่เกี่ยวข้องกับการกำไรขาดทุนสุทธิที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติ

หากผู้ใช้งบการเงินนำงบกำไรขาดทุนมาใช้ในการพิจารณาตัดสินใจทางธุรกิจ ตามแนวคิดแบบใหม่จะให้ผู้มองในหลายมิติมากกว่าแนวคิดแบบเดิม อีกทั้งการนำกำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติมาใช้ประโยชน์เพียงอย่างเดียว อาจทำให้ตัดสินใจผิดพลาดได้ เพราะบางครั้งผู้บริหารอาจทำการตกแต่งบัญชีผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น เช่น หลีกเลี่ยงการวัดมูลค่ายุติธรรมของหลักทรัพย์เผื่อขาย เนื่องจากมูลค่ายุติธรรมลดลงทำให้เกิดผลขาดทุน ซึ่งหากนำไปแสดงในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จจะทำให้กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมลดลง เป็นต้น ซึ่งถือเป็นการจัดการกำไรของผู้บริหารและแสดงถึงคุณภาพกำไรที่ต่ำลงนั่นเอง

องค์ประกอบของรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น

กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น คือ รายการรายได้และค่าใช้จ่าย ซึ่งไม่อนุญาตให้รับรู้ในกำไรขาดทุน กล่าวคือ เป็นรายการที่ไม่ได้เกิดขึ้นจากการดำเนินงานหลักของธุรกิจ แต่มีผลกระทบต่อส่วนเจ้าของที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง (ที่ไม่ใช่การจ่ายปันผล หรือการเพิ่มทุน ลดทุน) องค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น มีดังต่อไปนี้

1. การเปลี่ยนแปลงในส่วนเกินทุนจากการตีราคาสินทรัพย์ ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 16 เรื่อง ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน

2. การวัดมูลค่าใหม่ของโครงการผลประโยชน์ที่กำหนดไว้ ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 19 เรื่องผลประโยชน์พนักงาน

3. ผลกำไรและขาดทุนจากการแปลงค่างบการเงินของการดำเนินงานในต่างประเทศ ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 21 เรื่อง ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

4. ผลกำไรและขาดทุนจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนเพื่อขาย ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 105 เรื่อง เงินลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุน

5. ส่วนของผลกำไรและขาดทุนที่มีประสิทธิผลจากเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงในการป้องกันความเสี่ยงในกระแสเงินสด ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9 เรื่อง เครื่องมือทางการเงิน (เมื่อมีการประกาศใช้)

คุณภาพกำไร (Earnings Quality)

Toommanon (2000) ได้ให้ความหมายของคุณภาพกำไรไว้ว่า “ความสามารถของตัวเลขกำไรในอดีตในการพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต” หรือตามนิยามของ The Financial Accounting Standard Board คุณภาพกำไร หมายถึง กำไรที่แท้จริงที่เกิดจากการดำเนินธุรกิจปกติ โดยกำไรนี้มีที่มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นเป็นประจำ ทั้งนี้ กำไรขาดทุนทางบัญชีควรจะมีค่าใกล้เคียงกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพราะเป็นกำไรที่ปราศจากรายการคงค้างของผู้บริหาร หรืออาจกล่าวได้ว่า คุณภาพกำไร หมายถึง กำไรที่เกิดจากการดำเนินธุรกิจหลักของกิจการ ดังนั้น กิจการที่แสดงกำไรเพิ่มขึ้นอันเนื่องมาจากรายได้หลักเพิ่มขึ้นหรือต้นทุนขายสินค้าที่ลดลงจะพิจารณากำไรนั้นว่าเป็นกำไรที่มีคุณภาพ แต่หากกำไรของกิจการใดที่เพิ่มขึ้นอันเนื่องมาจากปัจจัยอื่น ๆ ที่ไม่ใช่กิจกรรมหลักของธุรกิจ กำไรเหล่านั้นจะถูกพิจารณาว่าเป็นกำไรที่ไม่มีคุณภาพ เช่น ผลกำไรจากการประเมินการตามหลักบัญชี การขายสินทรัพย์และทำให้เกิดผลกำไร เป็นต้น จากนิยามข้างต้น สามารถสรุปได้ว่าคุณภาพกำไร หมายถึง การวัดผลกำไรให้สะท้อนความเป็นจริงทางเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นการแสดงมูลค่าที่แท้จริงของกิจการปราศจากการบิดเบือนข้อมูล เพื่อประโยชน์ในการนำข้อมูลกำไรไปใช้ตัดสินใจทางธุรกิจ ทั้งนี้มุมมองคุณภาพกำไรอาจแตกต่างกันไปตามผู้มีส่วนได้เสียแต่ละฝ่าย เช่น ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนจะพิจารณาคุณภาพกำไรจากความน่าเชื่อถือของ

ตัวเลขกำไรในงบการเงินและมีรายการที่ผิดปกติปนอยู่จำนวนน้อย หรือในมุมมองของผู้สอบบัญชี คุณภาพกำไรจะเกิดจากการจัดทำงบการเงินที่ถูกต้องตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน เป็นต้น

สำหรับการวัดคุณภาพกำไรสามารถทำได้หลายวิธี ตัวอย่างเช่น Komutputipong (2014) กล่าวไว้ว่า ตามงานวิจัยของ Fracis, LaFond, Olsson & Schipper (2004) ได้แบ่งตัววัดคุณภาพกำไรออกเป็น 2 กลุ่ม คือ 1.) การวัดคุณภาพกำไรโดยใช้ข้อมูลจากฐานบัญชี ได้แก่ คุณภาพของรายการคงค้าง ความยั่งยืนของกำไร ความสามารถในการพยากรณ์ และความสม่ำเสมอของกำไร และ 2.) การวัดคุณภาพกำไรโดยใช้ข้อมูลจากฐานตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ ความเกี่ยวข้องกับราคาหุ้น ความระมัดระวัง ความทันเวลา เป็นต้น ทั้งนี้ ลักษณะการวัดคุณภาพกำไรดังกล่าวยังคงคล้ายคลึงกับการวัดคุณภาพกำไรของ Pietro & Alfred (2014) ที่แบ่งกลุ่มการวัดคุณภาพกำไรออกเป็น 4 กลุ่ม ดังนี้ 1.) การวัดคุณภาพกำไรโดยพิจารณาจากคุณสมบัติของกำไรตามอนุกรมเวลา ในเรื่องของความยั่งยืนของกำไร และความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร 2.) การวัดคุณภาพกำไรโดยใช้เกณฑ์ความสม่ำเสมอของกำไร 3.) การวัดคุณภาพกำไรโดยพิจารณาจากรายการคงค้าง ในเรื่องรายการคงค้างที่ผิดปกติ และคุณภาพของรายการคงค้าง และ 4.) การวัดคุณภาพกำไรโดยพิจารณาจากความเกี่ยวข้องของข้อมูล ในเรื่องความสัมพันธ์การตอบสนองต่อกำไรและความเกี่ยวข้องกับราคาหุ้น

นอกจากนี้ Boonlert-U-Thai & Sriboonnak (n.d.) ได้กล่าวไว้ว่าตัวชี้วัดคุณภาพกำไรสามารถแบ่งได้เป็น 2 กลุ่ม คือ 1.) คุณภาพกำไรที่วัดค่าจากข้อมูลทางด้านตลาดหลักทรัพย์ เช่น ความเกี่ยวข้องกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์และราคาหุ้น เป็นต้น และ 2.) คุณภาพกำไรที่วัดค่าจากข้อมูลทางการบัญชี เช่น คุณภาพของรายการคงค้าง ความยั่งยืนของกำไร ความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร แนวโน้มความสม่ำเสมอของกำไร และดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เป็นต้น

จากแนวคิดเรื่องคุณภาพกำไรข้างต้น ทำให้ผู้วิจัยสนใจศึกษาคุณภาพกำไรที่วัดผลโดยข้อมูลทางด้านตลาดหลักทรัพย์และข้อมูลทางการบัญชี เพื่อศึกษาว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสามารถอธิบายคุณภาพกำไรของกิจการได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิหรือไม่

ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

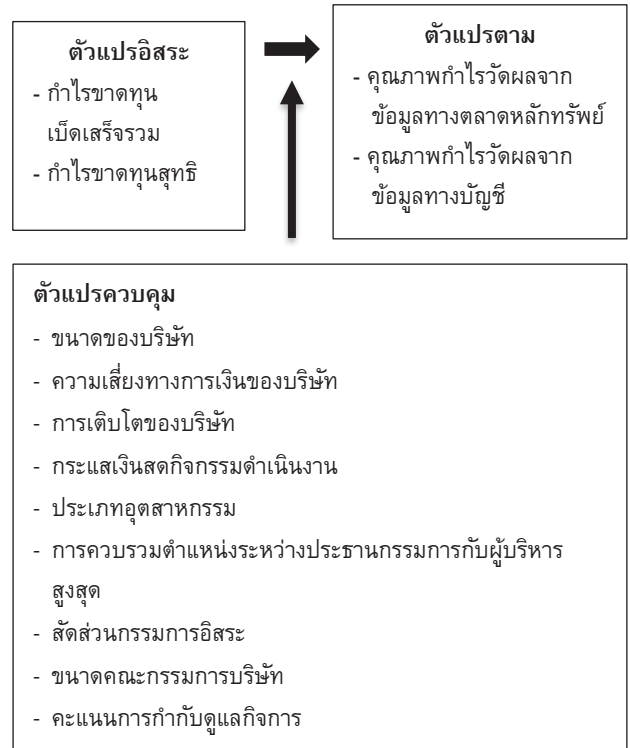
จากรูปแบบงบกำไรขาดทุนที่เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมที่เป็นงบกำไรขาดทุนเป็นงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ทำให้เกิดงานวิจัยทั้งในและต่างประเทศเพื่อศึกษาว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จแบบใหม่จะมีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินที่มากขึ้นจริงหรือไม่ อย่างเช่น งานวิจัยของ Dhaliwal, Subramanyam & Trezevant (1999) ที่ศึกษากับบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐอเมริกา จำนวน 11,348 กลุ่มตัวอย่าง ในช่วงปี ค.ศ. 1994 - 1995 เนื่องจาก The Financial Accounting Standards Board ได้ออกมาตรฐานการบัญชีฉบับใหม่ในช่วงนั้น คือ Statement of Financial Accounting Standards no. 130 "Reporting Comprehensive Income" ทำให้นักวิจัยต้องการพิสูจน์ว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนหรือพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคตได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิหรือไม่ ซึ่งผลการศึกษากลับไม่พบความสัมพันธ์ดังกล่าว จะมีเพียงรายการกำไรขาดทุนที่ยังไม่ได้เกิดขึ้นจริงจากการวัดมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงินเพื่อขายเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ผลงานวิจัยยังสอดคล้องกับ Saeedi (2008) ที่ศึกษากับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ تهران ประเทศอิหร่าน จำนวน 647 กลุ่มตัวอย่าง ในช่วงปี ค.ศ. 2001 ถึง 2003 ผลการศึกษาไม่พบว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสามารถประเมินผลการดำเนินงานของกิจการที่วัดค่าโดยผลตอบแทนของหลักทรัพย์และราคาหุ้นได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ นอกจากนี้ งานวิจัยของ Goncharov & Hodgson (2008) ยังพบว่าความเกี่ยวข้องในการตัดสินใจของนักลงทุนพิจารณาว่ากำไรขาดทุนสุทธิมีความสามารถที่เหนือกว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม ซึ่งได้ศึกษากับบริษัทจดทะเบียนในทวีปยุโรปจำนวน 16 ประเทศ ในปี ค.ศ. 1991 - 2005 อย่างไรก็ตาม งานวิจัยของ Kanagaretnam, Mathieu, & Shehata (2009) ได้ทำศึกษากับบริษัทในประเทศแคนาดาที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของสหรัฐอเมริกาช่วงปี ค.ศ. 1998 - 2003 จำนวนทั้งสิ้น 75 บริษัท ผลการศึกษาพบว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและราคาหุ้นได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ

ส่วนงานวิจัยในไทย Promtong (2007) ได้ศึกษากับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สำหรับงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2548 ผลการศึกษาพบว่ารายการกำไรและขาดทุนจากการวัดมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงินเพื่อขายมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Kittimanasakul (2010) ที่ศึกษากับบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ช่วงปี พ.ศ. 2542 - 2551 ผลการศึกษาพบว่ารายการกำไรขาดทุนจากการวัดมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงินเพื่อขายมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของหุ้น อย่างไรก็ตาม ผลงานวิจัยของ Laeidtanakit (2004) พบว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมไม่ได้มีความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนมากกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ โดยศึกษากับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2543-2545

กรอบแนวคิดในการศึกษา

จากแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ทำให้เกิดคำถามว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมหรือกำไรขาดทุนสุทธิ กำไรขาดทุนประเภทใดที่อธิบายคุณภาพกำไรได้ดีกว่ากัน จึงเป็นที่มาในการออกแบบกรอบแนวคิดในการศึกษาดังนี้



ภาพที่ 2 แสดงกรอบแนวคิดในการศึกษา

วิธีการวิจัย

แหล่งข้อมูล

งานวิจัยนี้ใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ ได้แก่ งบการเงินประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยรวบรวมจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์ฯ และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)

กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ปีพ.ศ. 2554 ถึง 2560 โดยศึกษาจากทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้น กลุ่มธนาคารและการเงิน และไม่รวมบริษัทที่อยู่ในช่วงฟื้นฟูกิจการ ทั้งนี้ กลุ่มตัวอย่างที่เลือกมาจะต้องมีข้อมูลครบถ้วนทุกตัวแปร จำนวนกลุ่มตัวอย่างมีทั้งสิ้น 334 บริษัท ในระยะเวลา 7 ปี หรือเท่ากับ 2,338 ปีบริษัท (Firms-year)

การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

ประกอบด้วยค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าสูงสุด (Max) ค่าต่ำสุด (Min) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: SD)

การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน

โดยใช้วิธี Panel Data Regression Models เนื่องจากข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็น Panel Data ซึ่งเป็นข้อมูลที่ผสมระหว่างข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross-sectional data) และข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series data) จึงทำการประมาณค่าแบบจำลองในการศึกษา แยกเป็น 3 กรณี คือ Pooled Effect Model, Fixed Effect Model และ Random Effect Model เพื่อเป็นการทดสอบความเหมาะสมในการเลือกใช้แบบจำลองจึงทำการทดสอบด้วยวิธี Hausman Test สำหรับแบบจำลองที่ใช้ในงานวิจัยมีทั้งหมด 3 แบบจำลอง ดังนี้

1. การวัดคุณภาพกำไรโดยใช้ข้อมูลทางด้านตลาดหลักทรัพย์

แบบจำลองที่ 1 วัดความสามารถของกำไรในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

แบบจำลองที่ 1.1 ตัวแปรอิสระวัดค่าจากกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม และตัวแปรตามวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

$$\text{RETURN}_{i,t} = b_0 + b_1(\text{CIP}_{i,t}) + b_2(\text{SIZE}_{i,t}) + b_3(\text{RISK}_{i,t}) + b_4(\text{GROWTH}_{i,t}) + b_5(\text{CFO}_{i,t}) + b_6(\text{IND}) + b_7(\text{DUALITY}_{i,t}) + b_8(\text{BSIZE}_{i,t}) + b_9(\text{PIND}_{i,t}) + b_{10}(\text{GoodCG}_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

แบบจำลองที่ 1.2 ตัวแปรอิสระวัดค่าจากกำไรขาดทุนสุทธิ และตัวแปรตามวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

$$\text{RETURN}_{i,t} = b_0 + b_1(\text{NIP}_{i,t}) + b_2(\text{SIZE}_{i,t}) + b_3(\text{RISK}_{i,t}) + b_4(\text{GROWTH}_{i,t}) + b_5(\text{CFO}_{i,t}) + b_6(\text{IND}) + b_7(\text{DUALITY}_{i,t}) + b_8(\text{BSIZE}_{i,t}) + b_9(\text{PIND}_{i,t}) + b_{10}(\text{GoodCG}_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

แบบจำลองที่ 2 วัดความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหุ้น

แบบจำลองที่ 2.1 ตัวแปรอิสระวัดค่าจากกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม และตัวแปรตามวัดค่าจากราคาหุ้น

$$\text{PRICE}_{i,t} = b_0 + b_1(\text{CIP}_{i,t}) + b_2(\text{SIZE}_{i,t}) + b_3(\text{RISK}_{i,t}) + b_4(\text{GROWTH}_{i,t}) + b_5(\text{CFO}_{i,t}) + b_6(\text{IND}) + b_7(\text{DUALITY}_{i,t}) + b_8(\text{BSIZE}_{i,t}) + b_9(\text{PIND}_{i,t}) + b_{10}(\text{GoodCG}_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

แบบจำลองที่ 2.2 ตัวแปรอิสระวัดค่าจากกำไรขาดทุนสุทธิ และตัวแปรตามวัดค่าจากราคาหุ้น

$$\text{PRICE}_{i,t} = b_0 + b_1(\text{NIP}_{i,t}) + b_2(\text{SIZE}_{i,t}) + b_3(\text{RISK}_{i,t}) + b_4(\text{GROWTH}_{i,t}) + b_5(\text{CFO}_{i,t}) + b_6(\text{IND}) + b_7(\text{DUALITY}_{i,t}) + b_8(\text{BSIZE}_{i,t}) + b_9(\text{PIND}_{i,t}) + b_{10}(\text{GoodCG}_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

2. การวัดคุณภาพกำไรโดยใช้ข้อมูลทางการบัญชี

แบบจำลองที่ 3 วัดความสามารถของกำไรในการอธิบายดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

แบบจำลองที่ 3.1 ตัวแปรอิสระวัดค่าจากกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม และตัวแปรตามวัดค่าจากดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

$$\text{CFI}_{i,t} = b_0 + b_1(\text{CIP}_{i,t}) + b_2(\text{SIZE}_{i,t}) + b_3(\text{RISK}_{i,t}) + b_4(\text{GROWTH}_{i,t}) + b_5(\text{CFO}_{i,t}) + b_6(\text{IND}) + b_7(\text{DUALITY}_{i,t}) + b_8(\text{BSIZE}_{i,t}) + b_9(\text{PIND}_{i,t}) + b_{10}(\text{GoodCG}_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

แบบจำลองที่ 3.2 ตัวแปรอิสระวัดค่าจากกำไรขาดทุนสุทธิ และตัวแปรตามวัดค่าจากดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

$$\text{CFI}_{i,t} = b_0 + b_1(\text{NIP}_{i,t}) + b_2(\text{SIZE}_{i,t}) + b_3(\text{RISK}_{i,t}) + b_4(\text{GROWTH}_{i,t}) + b_5(\text{CFO}_{i,t}) + b_6(\text{IND}) + b_7(\text{DUALITY}_{i,t}) + b_8(\text{BSIZE}_{i,t}) + b_9(\text{PIND}_{i,t}) + b_{10}(\text{GoodCG}_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

โดยที่

RETURN	= อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน
PRICE	= ราคาหุ้น
CFI	= ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน
CIP	= กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม
NIP	= กำไรขาดทุนสุทธิ
SIZE	= ขนาดของบริษัท
RISK	= ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัท
GROWTH	= การเติบโตของบริษัท
CFO	= กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน
IND	= ประเภทอุตสาหกรรม
DUALITY	= การควบรวมตำแหน่ง
BSIZE	= ขนาดคณะกรรมการบริษัท
PIND	= สัดส่วนกรรมการอิสระ
GoodCG	= คะแนนการกำกับดูแลกิจการ
i	= จำนวนบริษัทที่ต้องการศึกษา
t	= จำนวนข้อมูลในแต่ละช่วงเวลาศึกษา
ϵ	= ค่าความคลาดเคลื่อน (Error Term)

การกำหนดตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปรอิสระ (Independence Variables)

ในแบบจำลองที่ 1, 2 และ 3 วัดค่าจากกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมและกำไรขาดทุนสุทธิ ทั้งนี้จำนวนกำไรขาดทุนดังกล่าวของแต่ละบริษัทย่อมมีความแตกต่างกัน ผู้วิจัยจึงใช้จำนวนหุ้น ณ วันต้นงวดคูณด้วยราคาตลาดของหุ้น ณ วันต้นงวดเป็นตัวหารเพื่อปรับค่ากำไรแต่ละประเภทและแต่ละกิจการ เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Saeedi (2008) Dhaliwal et al. (1999) และ Thadukul (2014)

ตัวแปรตาม (Dependence Variables)

1. แบบจำลองที่ 1 และ 2 วัดคุณภาพกำไรโดยใช้ข้อมูลทางด้านตลาดหลักทรัพย์ มีวิธีการคำนวณดังนี้

1.1 อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน อ้างอิงสูตรการคำนวณจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน} = \frac{\text{อัตรากำไรขาดทุนจากส่วนต่างราคา} + \text{อัตราเงินปันผลตอบแทน}}$$

โดยที่ อัตรากำไรขาดทุนจากส่วนต่างราคาคำนวณได้จาก

$$\left[\frac{\text{ราคาปิดของหุ้น}_{i,t} \times \text{จำนวนหุ้นที่ออกจำหน่าย}_{i,t}}{\text{ราคาปิดของหุ้น}_{i,t-1} \times \text{จำนวนหุ้นที่ออกจำหน่าย}_{i,t-1}} \right] - 1$$

1.2 ราคาหุ้น วัดค่าโดย ราคาหุ้นเฉลี่ยคูณด้วยจำนวนหุ้นและปรับลดด้วยมูลค่าตลาดของหุ้นทั้งหมด ณ วันต้นงวด

2. แบบจำลองที่ 3 วัดคุณภาพกำไรโดยใช้ข้อมูลทางบัญชีด้วยดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ซึ่งถือเป็นการเปรียบเทียบอัตราส่วนระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิที่กิจการทำมาหาได้ตามปกติธุรกิจ กับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหลักของธุรกิจ โดยหากจำนวนเงินทั้งสองค่านี้อยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกัน นั้นแสดงให้เห็นถึงความเป็นไปได้ที่กำไรจะเกิดขึ้นจากการดำเนินงานอย่างแท้จริงและถือเป็นกำไรที่มีคุณภาพ (Toommanon, 2000) แสดงการคำนวณได้ดังนี้

$$CFI_{i,t} = \frac{CFO_{i,t}}{EBITDA_{i,t}}$$

โดยที่ $CFI_{i,t}$ คือ ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

$CFO_{i,t}$ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

$EBITDA_{i,t}$ คือ กำไรขาดทุนก่อนต้นทุนทางการเงิน ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ตัวแปรควบคุม (Control Variables)

1. ขนาดของบริษัท วัดค่าจากลอการิทึมของยอดสินทรัพย์รวม
2. ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัท วัดค่าโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
3. การเติบโตของบริษัท วัดค่าโดยการเปลี่ยนแปลงของยอดขายปีปัจจุบันเทียบกับยอดขายปีก่อนหารด้วยยอดขายปีก่อน
4. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน วัดค่าโดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานปีปัจจุบันหารด้วยสินทรัพย์รวมปีก่อน
5. ประเภทอุตสาหกรรม กำหนดเป็นค่า Dummy เนื่องจากกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมไม่เท่ากัน อีกทั้งสภาพแวดล้อมและลักษณะการดำเนินธุรกิจของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมก็มีความแตกต่างกัน
6. การควบรวมตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับผู้บริหารสูงสุด กำหนดเป็นค่า Dummy โดยบริษัทที่ประธานกรรมการไม่ได้ดำรงตำแหน่งผู้บริหารสูงสุดให้ค่าเท่ากับ 0 ส่วนบริษัทที่ประธานกรรมการดำรงตำแหน่งผู้บริหารสูงสุดให้ค่าเท่ากับ 1
7. สัดส่วนกรรมการอิสระ วัดค่าโดยจำนวนกรรมการอิสระหารด้วยจำนวนของคณะกรรมการทั้งหมด
8. ขนาดคณะกรรมการบริษัท วัดค่าจากจำนวนคณะกรรมการทั้งหมด

9. คะแนนการกำกับดูแลกิจการ กำหนดเป็นค่า Dummy โดยบริษัทที่ไม่ได้รับคะแนนการกำกับดูแลกิจการให้ค่าเท่ากับ 0 ส่วนบริษัทที่ได้รับคะแนนการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ ดีมาก และดีให้ค่าเท่ากับ 1

ผลการศึกษา

ประกอบไปด้วยผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปร (Correlation) และการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1. ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

จากตารางที่ 1 พบว่า อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Stock Return) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 28 ในขณะที่ราคาหุ้น (Stock Price) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.23 ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow Index) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.52 เท่า นอกจากนี้ ยังพบค่าเฉลี่ยของกำไรขาดทุนสุทธิ (Net Income) อยู่ที่ 1,525 ล้านบาท โดยมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 185,000 ล้านบาท และต่ำสุดอยู่ที่ขาดทุนสุทธิ 31,590 ล้านบาท ในทำนองเดียวกัน พบค่าเฉลี่ยของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม (Total Comprehensive Income) เท่ากับ 1,572 ล้านบาท ซึ่งไม่แตกต่างจากกำไรสุทธิมากนัก โดยมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 145,000 ล้านบาท และต่ำสุดอยู่ที่ขาดทุนเบ็ดเสร็จ 15,573 ล้านบาท

ตารางที่ 1 Descriptive Statistic

Variable	Mean	Median	Max	Min	S.D.
Stock Return	0.28	0.06	16.21	-0.89	0.99
Stock Price	1.23	1.05	33.93	0.23	1.08
Cash Flow Index (Times)	0.52	0.71	71.11	-45.44	4.27
OCI (Million Baht)	61	0.11	39,425	-40,523	2,190
Net Income (Million Baht)	1,525	183	185,000	-31,590	7,956
Total Comprehensive Income (Million Baht)	1,572	194	145,000	-15,573	7,978
Total Asset_Firm Size (Million Baht)	27,723	4,448	2,230,000	74	121,000
D/E Ratio_Risk (Times)	1.17	0.81	28.87	0.01	1.47
Sale Growth (%)	14%	4%	4,225%	-97%	120%
Operating Cash Flow (Million Baht)	2,683	248	306,000	-10,215	15,292
CEO Duality (Dummy 1,0)	0.14	0	1.00	0	0.35
No. Board of Director (Person)	10.34	10.00	21.00	5.00	2.52
Proportions of Independent Directors (%)	40%	38%	85%	7%	9%
CG Score (Dummy 1,0)	0.71	1.00	1.00	0	0.46

2. ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปร

จากตารางที่ 2 เป็นการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่ใช้ศึกษา ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุมในทุกๆ แบบจำลอง พบว่าตัวแปรดังกล่าวมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) ที่ไม่ใกล้เคียง 1 หรือ -1 ดังนั้นสามารถสรุปได้ว่าตัวแปรทุกตัวมีความสัมพันธ์กันอย่างไม่น่าแนบแน่นหรือไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างใกล้ชิดจนมากเกินไป และจะไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ในการวิเคราะห์สมการถดถอย

3. ผลการวิเคราะห์การถดถอย

การวิเคราะห์การถดถอยในตารางที่ 3 ถึง ตารางที่ 5 ได้ผลการศึกษาออกมาในทิศทางเดียวกัน ไม่ว่าจะทดสอบโดยใช้วิธี Pooled Effect Model, Fixed Effect Model หรือ Random Effect Model ก็ตาม แต่ในงานวิจัยนี้ได้นำเสนอผลการศึกษาเฉพาะวิธี Fixed Effect Model ซึ่งเป็นผลมาจากการทดสอบ Hausman Test ที่พบค่า P-value มีค่าเท่ากับ 0.000 เป็นการแสดงสมมติฐานหลักที่ว่า Random Effects Model เป็นแบบจำลองที่เหมาะสมและมีประสิทธิภาพสูงกว่าวิธีอื่น ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 กล่าวคือ การประมาณค่าโดยใช้ Fixed Effects Model เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประมาณแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

ตารางที่ 2 Simple Correlation

	Return		Price		CFI
CIP	0.247	CIP	0.163	CIP	0.011
NIP	0.245	NIP	0.163	NIP	0.013
SIZE	0.289	SIZE	0.184	SIZE	0.029
RISK	-0.015	RISK	-0.006	RISK	0.002
GROWTH	0.077	GROWTH	0.057	GROWTH	-0.068
CFO	0.027	CFO	-0.031	CFO	0.124
IND	*Yes	IND	*Yes	IND	*Yes
DUALITY	0.012	DUALITY	0.030	DUALITY	-0.003
BSIZE	-0.055	BSIZE	-0.061	BSIZE	0.019
PIND	0.029	PIND	-0.027	PIND	0.031
GoodCG	-0.060	GoodCG	-0.103	GoodCG	0.006

* ไม่พบปัญหา Multicollinearity ในตัวแปรควบคุมประเภทอุตสาหกรรม

ตารางที่ 3 Comparative ability of Total comprehensive income and Net income on Return

ตัวแปรอิสระ	CIP		NIP	
	Coeff.	Prob.	Coeff.	Prob.
Intercept	-0.535	0.114	-0.540	0.111
CIP or NIP	1.120	**0.000	1.117	**0.000
SIZE	0.593	**0.000	0.594	**0.000
RISK	0.060	**0.002	0.060	**0.002
GROWTH	0.031	0.061	0.032	0.057
CFO	0.453	**0.007	0.445	**0.008
IND	Yes		Yes	
DUALITY	0.067	0.566	0.084	0.474
BSIZE	-0.003	0.893	-0.002	0.925
PIND	0.102	0.780	0.109	0.767
GoodCG	-0.103	0.126	-0.108	0.109
No. Cross-Sections	334		334	
Adjusted r-square	0.1980		0.1956	

Dependent Variable : Stock Return

จากตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม (ซึ่งกำไรขาดทุนประเภทนี้ได้รวมรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นไว้ด้วย) กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน พบว่า Adjusted r-square เท่ากับ 19.80% และพบว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิ (ซึ่งกำไรขาดทุนประเภทนี้ไม่ได้รวมรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น) กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนพบว่า Adjusted r-square เท่ากับ 19.56% และพบว่ากำไรขาดทุนสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญเช่นเดียวกัน แต่เมื่อนำค่า Adjusted r-square ของทั้งสองแบบจำลองมาเทียบกันจะพบว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิเพียงเล็กน้อย นอกจากนี้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Coefficient) ของตัวแปรกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมก็มากกว่าตัวแปรกำไรขาดทุนสุทธิเพียงเล็กน้อยเช่นกัน

ตารางที่ 4 Comparative ability of Total comprehensive income and Net income on Price

ตัวแปรอิสระ	CIP		NIP	
	Coeff.	Prob.	Coeff.	Prob.
Intercept	1.526	0.000	1.525	0.000
CIP or NIP	0.903	**0.000	0.846	**0.000
SIZE	0.435	**0.000	0.436	**0.000
RISK	0.047	**0.034	0.047	**0.035
GROWTH	0.007	0.704	0.008	0.689

ตัวแปร อิสระ	CIP		NIP	
	Coeff.	Prob.	Coeff.	Prob.
CFO	0.077	0.684	0.069	0.716
IND	Yes		Yes	
DUALITY	0.350	**0.009	0.363	**0.007
BSIZE	-0.021	0.471	-0.020	0.488
PIND	-1.462	**0.000	-1.465	**0.000
GoodCG	-0.238	**0.002	-0.242	**0.002
No. Cross-sections		334		334
Adjusted r-square		0.1199		0.1195

Dependent Variable : Stock Price

จากตารางที่ 4 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมกับราคาหุ้น พบว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในทำนองเดียวกัน ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิกับราคาหุ้นก็พบความสัมพันธ์เชิงบวกเช่นเดียวกัน แต่เมื่อทำการเปรียบเทียบ Adjusted r-square ของทั้งสองแบบจำลองนี้จะพบว่า Adjusted r-square ของแบบจำลองที่ใช้กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม (11.99%) มีค่ามากกว่า Adjusted r-square ของแบบจำลองที่ใช้กำไรขาดทุนสุทธิ (11.95%) เพียงเล็กน้อย ประกอบกับค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Coefficient) ของตัวแปรกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมก็มากกว่าตัวแปรกำไรขาดทุนสุทธิเพียงเล็กน้อย ดังนั้นกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสามารถอธิบายราคาหุ้นได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิเพียงเล็กน้อยเช่นกัน

ตารางที่ 5 Comparative ability of Total comprehensive income and Net income on CFI

ตัวแปร อิสระ	CIP		NIP	
	Coeff	Prob.	Coeff	Prob.
Intercept	-1.610	0.304	-1.608	0.305
CIP or NIP	0.198	0.645	0.179	0.684
SIZE	0.056	0.689	0.057	0.687
RISK	0.058	0.516	0.058	0.521
GROWTH	-0.340	**0.000	-0.340	**0.000
CFO	3.873	**0.000	3.874	**0.000
IND	Yes		Yes	
DUALITY	0.555	0.308	0.559	0.306

ตัวแปร อิสระ	CIP		NIP	
	Coeff	Prob.	Coeff	Prob.
BSIZE	0.083	0.484	0.083	0.486
PIND	2.514	0.135	2.518	0.135
GoodCG	-0.284	0.359	-0.284	0.359
No. Cross-sections		334		334
Adjusted r-square		0.0168		0.0167

Dependent Variable : CFI

จากตารางที่ 5 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมและกำไรขาดทุนสุทธิกับดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรขาดทุนทั้งสองประเภทนี้กับคุณภาพกำไรที่วัดค่าด้วยดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และพบว่า Adjusted r-square มีเพียง 1.70% เท่านั้น

อภิปรายผลการศึกษา

จากวัตถุประสงค์ของงานวิจัย และผลการศึกษาสามารถอภิปรายผลการศึกษาได้ดังนี้

1. ความสามารถของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมกับกำไรขาดทุนสุทธิ ในการอธิบายคุณภาพกำไรที่วัดผลโดยใช้ข้อมูลทางด้านตลาดหลักทรัพย์

จากการวิเคราะห์ข้อมูลตามแบบจำลองที่ 1 และ 2 พบว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสามารถอธิบายคุณภาพกำไร (วัดผลด้วยผลตอบแทนจากการลงทุนและราคาหุ้น) ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิเพียงเล็กน้อย และเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ทั้งนี้ สอดคล้องกับมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 1 เรื่อง การนำเสนองบการเงิน ที่กำหนดให้บริษัทแสดงงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ซึ่งตรงตามแนวคิดรวมหมดทุกอย่าง (The All-Inclusive Concept of Income) กล่าวคือ งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จนี้จะแสดงผลการดำเนินงานของกิจการทั้งหมดที่เกี่ยวเนื่องกับการดำเนินงานหลักของธุรกิจ และเหตุการณ์อื่น ๆ ที่ทำให้มูลค่าของกิจการเปลี่ยนแปลงไป จะเห็นได้ว่าการนำเสนองบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จช่วยเพิ่มประโยชน์ในการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงินมากกว่างบกำไรขาดทุนตามแนวคิดแบบเดิม เพราะผู้ใช้งบการเงินสามารถเห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์สุทธิในกิจการนั้น ๆ อย่างครบถ้วนทุก ๆ มิติ นอกจากนี้ ผลงานวิจัยยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ

Kanagaretnam et al. (2009) Promtong (2007) และ Kittimasakul (2010) อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาได้ขัดแย้งกับงานวิจัยของ Saeedi (2008) Goncharov & Hodgson (2008) Kabir & Lasward (2011) Laeidtanakit (2004) และ Thadakul (2014) ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะความแตกต่างกันของข้อมูลในแต่ละประเทศ และระยะเวลาในการเก็บข้อมูลในอดีตสำหรับงานวิจัยในประเทศไทยมีการเปิดเผยข้อมูลกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมค่อนข้างน้อย

นอกจากนี้ ยังพบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างตัวแปรควบคุมทางด้านขนาดของบริษัทกับคุณภาพกำไรที่วัดผลด้วยอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและราคาหุ้น การที่บริษัทขนาดใหญ่มักมีราคาหุ้นที่สูงกว่าบริษัทขนาดเล็ก เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่มักเป็นบริษัทที่มีความมั่นคงทางการเงิน มีชื่อเสียงมาเป็นเวลานาน จึงเป็นที่สนใจของนักลงทุน ซึ่งนักลงทุนเหล่านี้เป็นแรงผลักดันสำคัญที่ทำให้ตลาดหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลง ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Songphatanayothin (2015) Martani, Mulyono, & Khairurizka (2009) และ Taani & Banykhaled (2011)

อีกทั้ง ยังพบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างตัวแปรควบคุมด้านความเสี่ยงของบริษัทกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและราคาหุ้น เนื่องจากบริษัทที่มีนโยบายในการจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้เป็นส่วนใหญ่ จะนำเงินทุนดังกล่าวมาใช้ในการสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจในระยะยาวเพื่อสร้างกำไรกลับเข้ามาสู่กิจการ ส่งผลให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างราบรื่นและสามารถสร้างอัตราผลตอบแทนให้กับนักลงทุนและราคาหุ้นได้สูง ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Martani et al. (2009) และ Taani & Banykhaled (2011)

ในแบบจำลองที่ศึกษาความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ได้พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างตัวแปรควบคุมทางด้านกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Martani et al. (2009) ที่พบความสัมพันธ์เชิงบวกแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ขัดแย้งกับงานวิจัยของ Worasonthon & Jangkloy (2015)

ในแบบจำลองที่ศึกษาความสามารถในการอธิบายราคาหุ้น ได้พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการควบคุมตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดกับราคาหุ้น อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาได้พบว่า หากบริษัทมี

สัดส่วนกรรมการอิสระที่มากจะสามารถควบคุมราคาหุ้นไม่ให้สูงจนเกินไป โดยให้ราคาหุ้นที่แสดงสะท้อนภาพที่แท้จริงของกิจการ และพบว่าตัวแปรทางด้านคะแนนการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้น กล่าวคือ บริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่ดีมักมีราคาหุ้นที่สูง เนื่องจากบริษัทที่ไม่ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี อาจมีการจัดการกำไรโดยการแสดงตัวเลขทางการเงินที่ดูดีจนเกินไป ซึ่งเป็นการจูงใจให้นักลงทุนหันมาลงทุนในกิจการส่งผลให้ราคาหุ้นสูงตามไปด้วย อย่างไรก็ตาม ผลการวิจัยนี้ยังคงต้องทำการศึกษาในมุมมองอื่นและปัจจัยอื่นต่อไป ทั้งนี้ ผลงานวิจัยได้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Bauer, Guenster, & Otten (2004)

2. ความสามารถของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมกับกำไรขาดทุนสุทธิ ในการอธิบายคุณภาพกำไรที่วัดผลโดยใช้ข้อมูลทางการบัญชี

ผลการศึกษาในแบบจำลองที่ 3 กลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมและกำไรขาดทุนสุทธิกับดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ที่เป็นเช่นนี้เพราะว่ารายการกำไรขาดทุนที่แสดงอยู่ในงบการเงินประกอบไปด้วยการรับรู้รายการที่เกิดขึ้นจริง และการรับรู้รายการที่ยังไม่ได้เกิดขึ้นจริง อีกทั้งมีรายการคงค้างตามหลักการบัญชีเพื่อให้ตัวเลขผลการดำเนินงานของกิจการแสดงอย่างถูกต้องตามแต่ละงวด ในขณะที่ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานจะเป็นการพิจารณาอยู่บนพื้นฐานที่ว่ากำไรขาดทุนที่ดีต้องปราศจากรายการคงค้างและควรมีค่าใกล้เคียงกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ดังนั้น เมื่อนำตัวเลขกำไรขาดทุนดังกล่าวมาศึกษาความสัมพันธ์กับดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานอาจไม่มีความเกี่ยวข้องกันจึงไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

อย่างไรก็ตาม ได้พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรควบคุมทางด้านงบกำไรขาดทุนของบริษัทกับดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เนื่องจากบริษัทที่มีการเติบโตสูงมักสร้างผลกำไรได้สูงด้วยเช่นกัน และจะนำผลกำไรที่หามาหาได้ไปลงทุนในโครงการใหม่ หรือขยายธุรกิจในรูปแบบต่าง ๆ หรือลงทุนทางด้านเทคโนโลยีใหม่ ๆ ซึ่งส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ลดลง นอกจากนี้ ยังพบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานซึ่งเป็นตัวแปรควบคุมกับดัชนี

กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เนื่องจากตัวแปรทั้งสองตัวนี้ถูกพิจารณาอยู่บนพื้นฐานเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Richardson (2003) Toommanon (2000) และ Tansuwan (2013)

สรุปผลการศึกษา

งานวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาเปรียบเทียบระหว่างกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมกับกำไรขาดทุนสุทธิในการอธิบายคุณภาพกำไร กลุ่มประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ช่วงปี พ.ศ. 2554 ถึง 2560 จำนวนทั้งสิ้น 334 บริษัท ในช่วงเวลา 7 ปี หรือเท่ากับ 2,338 ปีบริษัท ผลการศึกษาพบว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสามารถอธิบายคุณภาพกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและราคาหุ้น ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิเพียงเล็กน้อย ทั้งนี้ยังสอดคล้องกับแนวคิดการนำเสนองบกำไรขาดทุนแบบรวมหมดทุกอย่าง ที่จะทำให้ผู้ใช้งบการเงินได้รับทราบข้อมูลทั้งที่เป็นผลการดำเนินงานหลัก และกิจกรรมที่เกี่ยวข้องอย่างครบถ้วน ซึ่งจะมีประโยชน์ในการตัดสินใจทางธุรกิจมากกว่างบกำไรขาดทุนแบบเดิม อย่างไรก็ตาม ผล

การศึกษากลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรขาดทุนทั้งสองรูปแบบนี้กับดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อาจเป็นเพราะคุณภาพกำไรที่วัดด้วยวิธีนี้ไม่เหมาะสมกับตัวแปรที่สนใจศึกษา

ข้อเสนอแนะในงานวิจัยครั้งถัดไป

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งหน้า อาจเพิ่มเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมธนาคารและการเงิน โดยอาจศึกษาเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมธนาคารและการเงินกับกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ว่ามีความเหมือนหรือแตกต่างกันอย่างไร นอกจากนี้ การศึกษาครั้งถัดไปอาจวัดคุณภาพกำไรโดยใช้ตัวแปรอื่นๆ เช่น ความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร ความสม่ำเสมอของกำไร ความทันต่อเวลา คุณภาพของรายการคงค้าง การใช้อัตราส่วนทางการเงินวัดคุณภาพกำไร เป็นต้น

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยนี้ได้รับการสนับสนุนเงินทุนวิจัยจากกองทุนสนับสนุนการวิจัย คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตศรีราชา

บรรณานุกรม

- Bauer, R., Guenster, N., & Otten, R. (2004). Empirical evidence on corporate governance in Europe: The effect on stock returns, firm value and performance. *Journal of Asset Management*, 5 (2), 91-104.
- Boonlert-U-Thai, K., & Sriboonnak, W. (n.d.). คุณภาพกำไรและตัวชี้วัด (ตอนที่ 1). *จุลสารสมาคมการบัญชีไทย*, 10-16. [in Thai]
- Dhaliwal, D., K.R. Subramanyam, & R. Trezevant. (1999). Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance?. *Journal of Accounting and Economics*, 21, 43-67.
- Federation of Accounting Professions. (2018). *Thai Financial Reporting Standards* (Online). <http://www.fap.or.th>. 1 July 2018. [in Thai]
- Goncharov, I., & A. Hodgson. (2008). *The Comprehensive Income Issue in Europe*.
- Henchokchaichana, N., & Srijunpetch, S. (2009). *ทฤษฎีการบัญชี*. Bangkok: T.P.N. press Limited Partnership. [in Thai]
- Kabir, M. H., & F. Laswad. (2011). Properties of net income and total comprehensive income: New Zealand evidence. *Accounting Research Journal*, 24 (3), 268-289.
- Kanagaretnam, K., R. Mathieu, & M. Shehata. (2009). Usefulness of comprehensive income reporting in Canada. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28, 349-365.
- Kittimanasakul, T. (2010). *The relationship between Unrealised holding gain/loss on available-for-sale securities and Stock return of Financial Industry Registered in the Stock Exchange of Thailand*. (Master' Independent Study). Thammasat University. [in Thai]
- Komutputipong, N. (2014). Earnings quality measurement for security analysis. *Chulalongkorn Business Review*, 36 (139), 1-18. [in Thai]
- Laeidtanakit, N. (2004). *Comparative value relevance of comprehensive income and net income: The case of the Stock Exchange of Thailand*. (Master' Thesis). Burapha University. [in Thai]
- Martani, D., Mulyono, & Khairurizka, R. (2009). The effect of financial ratios, firm size, and

- cash flow from operating activities in the interim report to the stock return. *Chinese Business Review*, 8, 44-55.
- Pietro, P., & Alfred, W. (2014). Earnings Quality Measures and Excess Returns. *Journal of Business Finance & Accounting*, 545-571.
- Pratomsrimek, S., & Pacharatrakoon, W. (2002). มารู้จัก Balance Sheet Approach กันดีกว่า. *Chulalongkorn Business Review*, 23 (90), 23-30. [in Thai]
- Promptong, N. (2007). *The Association between Other Comprehensive Income Components and Market Return of Firms Listed in the Stock Exchange of Thailand*. (Master's Thesis). Kasetsart University. [in Thai]
- Saeedi, A. (2008). Examining the Superiority of Comprehensive Income to Net Income as a Measure of Firm Performance. *European Journal of Scientific Research*, 19 (3), 469-481.
- Songphanayothin, N. (2015). *How the financial ratio affect return at the Stock Exchange of Thailand (SET)*. (Master's Independent Study). Thammasat University. [in Thai]
- Taani, K., & Banykhaled, M.H.H. (2011). The effect of financial ratios, firm size, and cash flows from operating activities on earnings per share. *International Journal of Social Sciences and Humanity Studies*, 3 (1), 197-205.
- Tansuwan, K. (2013). Earning Quality Measurement from Cash Flow Analysis. *Panyapiwat Journal*, 4 (2), 136-147. [in Thai]
- Thadaku, D. (2014). *The Relationship between Net Income and Total Comprehensive Income with Earnings Quality of Listed Companies on The Stock Exchange of Thailand*. (Master's Independent Study). Kasetsart University. [in Thai]
- Toommanon, V. (2000). *คุณรู้จัก Creative accounting และคุณภาพกำไรแล้วหรือยัง?*. Bangkok: Ionic Intertrade Resources Co., Ltd. [in Thai]
- Worasonthon, T., & Jangkloy, U. (2015). The relationship between free cash flows (FCF) and stock return: Evidence from Stock Exchange of Thailand (SET 100). *NRRU Community Research Journal*, 9 (2), 89-100. [in Thai]

