

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีกับกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ครั้งนี้ ผู้ศึกษาได้ศึกษาแนวคิดทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเป็นแนวทางในการศึกษาดังนี้

1. แนวคิดเกี่ยวกับงบการเงิน
2. แนวคิดเกี่ยวกับทฤษฎีกำไรในอนาคต
3. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1. แนวคิดเกี่ยวกับงบการเงิน

ความหมายของงบการเงิน

ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้บริหารนักวิเคราะห์ผู้ลงทุนสถาบันการเงินและผู้สนใจโดยทั่วไปนั้นจำเป็นต้องอาศัยข้อมูลที่ได้จากงบการเงินซึ่งเป็นที่ยอมรับกัน โดยทั่วไปว่าเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญต่อการตัดสินใจเป็นอย่างยิ่งเพราะงบการเงินเป็นรายงานผลประกอบการทางการเงินของกิจการ โดยถูกจัดทำขึ้นตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปซึ่งแสดงให้เห็นถึงฐานะการเงินผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของกิจการดังที่มิ้นนักวิชาการอธิบายความหมายของงบการเงินไว้ว่า “งบการเงินเป็นการเสนอข้อมูลทางการเงินที่มีแบบแผนเพื่อแสดงฐานะการเงินและรายการทางบัญชีของกิจการมีเป้าหมายในการให้ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดของกิจการซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ” (อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์, 2548) ข้อมูลสำคัญต่างๆ ที่เป็นส่วนประกอบของงบการเงินที่ควรรู้จัก ได้แก่

งบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด งบแสดงการเปลี่ยนแปลงใน ส่วนของเจ้าของ และหมายเหตุประกอบงบการเงิน

1. งบแสดงฐานะทางการเงิน (Balance Sheet) เป็นงบการเงินที่แสดงฐานะการเงินของ กิจการ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง (วันที่จัดทำงบ) งบแสดงฐานะการเงินให้รายละเอียดเกี่ยวกับทรัพยากร ของกิจการ (สินทรัพย์) และสิทธิเรียกร้องเหนือทรัพยากรเหล่านั้น (หนี้สินและส่วนของผู้เป็นเจ้าของ) ซึ่งงบแสดงฐานะการเงินจะทำให้ทราบเกี่ยวกับขนาดของธุรกิจลักษณะการลงทุนและการจัดหา เงินทุนของกิจการ

2. งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (Income Statement) เป็นงบการเงินที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับผล การดำเนินงานของกิจการสำหรับช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ประกอบด้วย รายได้ รายได้อื่น ต้นทุนขาย ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ค่าใช้จ่ายอื่น และกำไรสุทธิหรือขาดทุนสุทธิ

3. งบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flow) เป็นงบการเงินที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับกระแส เงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายของกิจการในช่วงระยะเวลาหนึ่ง โดยจะแสดงถึงแหล่งที่มาของเงิน สด แหล่งที่ใช้ในของเงินสดและเงินสดสุทธิที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงในระหว่างงวด โดยแยกเป็น 3 กิจกรรม คือ

3.1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจาก กิจกรรมหลักของกิจการซึ่งเป็นกิจกรรมที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการหรือจากกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่ กิจกรรมการลงทุนหรือกิจกรรมการจัดหาเงิน

3.2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากการซื้อ หรือขายหรือจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาวและเงินลงทุนอื่นของกิจการซึ่ง ไม่รวมอยู่ใน รายการเทียบเท่าเงิน

3.3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงิน หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากรายการ หนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้เป็นเจ้าของหรือจากกิจการอื่นใดที่มีผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในขนาด และโครงสร้างของส่วนของผู้เป็นเจ้าของและส่วนของการกู้ยืมเงินของกิจการ

4. งบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้เป็นเจ้าของ (Statement of Changes in Equity) เป็น งบการเงินที่แสดงการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของสินทรัพย์สุทธิของกิจการในระหว่างงวด (ส่วนของผู้ เจ้าของ ณ วันปลายงวด – ส่วนของผู้เจ้าของ ณ วันต้นงวด)

5. หมายเหตุประกอบงบการเงิน (Notes to Financial Statement) เป็นรายงานต่อท้ายงบ การเงินประกอบด้วยคำอธิบายและรายละเอียดของจำนวนเงินที่แสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จและงบกระแสเงินสดรวมทั้งข้อมูลเพิ่มเติมที่มีประ โยชน์ เช่น นโยบายการ บัญชีหลักเกณฑ์ในการจัดทำงบการเงินเงื่อนไขพิเศษบางประการและการผูกพันต่างๆ

การวิเคราะห์งบการเงิน

ข้อมูลที่ได้จากงบการเงินเป็นเพียงรายการและตัวเลขซึ่งจะมีประโยชน์และมีคุณค่าต่อเมื่อผู้ใช้ข้อมูลในงบการเงินสามารถถอดความสำคัญตามวัตถุประสงค์ที่ตนต้องการออกมาจากงบการเงินนั้นได้ จึงจำเป็นอย่างยิ่งที่ผู้ใช้ข้อมูลในงบการเงินต้องทำการวิเคราะห์งบการเงินเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของตนเองในการที่จะให้ได้ข้อมูลเพื่อนำไปใช้ในการตัดสินใจและทำให้การตัดสินใจเป็นไปอย่างมีหลักเกณฑ์และถูกต้องแม่นยำยิ่งขึ้นซึ่งเป็นการลดความเสี่ยงจากการตัดสินใจที่ผิดพลาดได้การวิเคราะห์งบการเงินจึงหมายถึง “กระบวนการค้นหาข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการใดกิจการหนึ่งจากงบการเงินของกิจการนั้นพร้อมทั้งนำข้อเท็จจริงดังกล่าวมาประกอบการตัดสินใจต่อไป” (เพชร ชุมทรัพย์, 2548) ดังนั้นการวิเคราะห์งบการเงินจึงมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการกลั่นกรองกิจการเบื้องต้นก่อนที่จะตัดสินใจเลือกลงทุนรวมกิจการหรือปล่อยสินเชื่อเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการพยากรณ์ผลการดำเนินงานฐานะการเงินการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินในอนาคตและผลกระทบต่างๆ ที่มีต่อกิจการ เพื่อใช้ในการวินิจฉัยปัญหาการบริหารงานการดำเนินงานและปัญหาอื่นๆ ที่เกิดขึ้นและเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการประเมินการบริหารงานของฝ่ายบริหาร

ผู้วิเคราะห์งบการเงินจะทราบถึงปัญหาและข้อเท็จจริงจากงบการเงินได้จำเป็นต้องใช้เครื่องมือต่างๆ มาประเมินผลการดำเนินงานของกิจการ โดยพิจารณาจากงบการเงินเพื่อให้ทราบถึงฐานะและความมั่นคงของกิจการนั้นๆ เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซึ่งปัจจุบันมีเครื่องมือสำหรับการวิเคราะห์งบการเงินมากมาย เช่น

การวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) เป็นการเปรียบเทียบรายการในงบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จตั้งแต่สองรายการ โดยนำมาเปรียบเทียบกันเพื่อดูความสัมพันธ์ระหว่างรายการนั้นๆ

การวิเคราะห์โครงสร้างงบการเงิน (Common-size Analysis) เป็นการวิเคราะห์ที่นำรายการในงบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จมานำเสนอในรูปของร้อยละหรือเรียกว่าอัตราส่วนตามแนวดิ่งแล้วทำให้เป็นโครงสร้างของงบการเงินว่าแต่ละรายการเป็นสัดส่วนเท่าไร

การวิเคราะห์การเจริญเติบโตหรือแนวโน้ม (Trend Analysis) เป็นการวิเคราะห์โดยการนำข้อมูลในงบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จตั้งแต่สองปีขึ้นไปโดยนำมาเปรียบเทียบกันซึ่งทำให้เห็นการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของรายการต่างๆ ในช่วงระยะเวลาที่นำมาเปรียบเทียบกัน

การวิเคราะห์งบกระแสเงินสด (Cash Flow Analysis) เป็นการดูการเคลื่อนไหวของรายการเงินสดทั้งที่เป็นแหล่งที่มาและการใช้ไปของเงินสดในกิจกรรมต่างๆ สำหรับช่วงระยะเวลาหนึ่งเป็นต้น

การวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์เพื่อการตัดสินใจควรใช้ข้อมูลทั้งจากงบแสดงฐานะทางการเงินงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จและงบกระแสเงินสด โดยนำมาพิจารณาร่วมกันและใช้เครื่องมือที่กล่าวมาแล้วนั้นเป็นตัวช่วยในการวิเคราะห์ซึ่งเครื่องมือที่สำคัญและเป็นที่ยอมรับเพื่อที่จะทำให้เข้าใจสถานการณ์ของธุรกิจก็คือการวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินทั้งนี้เพราะการวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินมีประโยชน์กล่าวคือช่วยให้ผู้วิเคราะห์สามารถประเมินฐานะทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรของกิจการ โดยที่ผู้วิเคราะห์สามารถทำการคำนวณได้โดยง่ายอีกทั้งมีชุดของอัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์สำหรับวัตถุประสงค์หรือเป้าหมายนั้นๆ นอกจากนี้ยังช่วยให้ผู้วิเคราะห์สามารถทำการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกิจการเองในช่วงระยะเวลาหนึ่งหรือเปรียบเทียบกับกิจการอื่นๆ ได้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินได้มีผู้ให้ความหมายไว้ดังนี้

เพชร ชุมทรัพย์ (2546) กล่าวว่า อัตราส่วนทางการเงิน หมายถึง การเปรียบเทียบระหว่างรายการในงบการเงินตั้งแต่สองรายการขึ้นไปนำมาเปรียบเทียบกันเพื่อให้เกิดความสัมพันธ์ระหว่างรายการอาจออกมาในรูปของสัดส่วน เช่น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเท่ากับ 2:1 หรือในรูปของอัตราร้อยละเช่น กำไรสุทธิต่อยอดขายเท่ากับ 10% หรือในรูปของจำนวนครั้งหรือจำนวนรอบ เช่น อัตราการหมุนของลูกหนี้ 10 ครั้ง แม้กระทั่งออกมาในรูปของระยะเวลา เช่น ระยะเวลาจัดเก็บหนี้ 36 วัน เป็นต้น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548) ระบุว่า การวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) เป็นการนำรายการต่างๆ ในงบแสดงฐานะทางการเงินงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จมาหาอัตราส่วนระหว่างกันแล้วทำให้เกิดความหมายผลลัพธ์ที่ได้เรียกว่าอัตราส่วนทางการเงินซึ่งจะทำให้สามารถวิเคราะห์งบการเงินได้ประโยชน์มากขึ้นและอาจนำอัตราส่วนทางการเงินที่ได้ของบริษัทหนึ่งไปเปรียบเทียบกับอีกบริษัทหนึ่งหรืออาจนำไปเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมหรือกับอัตราส่วนของบริษัทนั้นๆ เองในอดีตก็ได้

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินตามที่กล่าวมาข้างต้นมีวัตถุประสงค์เพื่อหาข้อเท็จจริงของสถานะทางการเงินด้วยอัตราส่วนทางการเงินโดยพิจารณาจากอัตราส่วนวิเคราะห์ความคล่องตัวทางการเงินอัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการก่อหนี้และอัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร โดยเฉพาะนัก

ลงทุนบุคคลภายนอกซึ่งกำลังพิจารณาเพื่อวัตถุประสงค์ในการร่วมลงทุนการให้เครดิตการปล่อยเงินกู้การจ่ายค่านดอกเบี้ย และอื่นๆ จากการวิเคราะห์เพื่อให้ทราบถึงประสิทธิภาพในการบริหารจัดการงานของกิจการนอกจากนี้ยังสามารถสะท้อนให้เห็นถึงจุดแข็งและจุดอ่อนของกิจการในการดำเนินงานตาม

ประเภทของอัตราส่วนทางการเงิน

การจัดแบ่งประเภทอัตราส่วนทางการเงินขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ของการใช้ประโยชน์ตามวัตถุประสงค์ในการบริหารการเงินและแบ่งประเภทอัตราส่วนทางการเงินได้เป็น 4 ประเภทซึ่งถือได้ว่าเป็นแม่บทในการวิเคราะห์ด้วยอัตราส่วนทางการเงิน คือ (เพชรี ชุมทรัพย์, 2546)

1. อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios) เป็นอัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายภาระผูกพันทางการเงินระยะสั้นเมื่อครบกำหนดตามความหมายนี้สามารถแยกพิจารณาได้ 3 ประเด็น คือ (1) สินทรัพย์จะต้องมากกว่าหนี้สิน (2) มีความสามารถในการเปลี่ยนสินทรัพย์มาเป็นเงินสด และ (3) เงินที่ได้จะต้องพอที่จะชำระหนี้ที่ครบกำหนดซึ่งอัตราส่วนในกลุ่มนี้แบ่งได้เป็น 2 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (Acid Test Ratio หรือ Quick Ratio)

1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) = $\frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$ (เท่า) อัตราส่วนนี้หมายถึงหากธุรกิจจำเป็นต้องชำระหนี้สินระยะสั้นทั้งหมด ณ วันนี้จะมีความสามารถในการแปลงสินทรัพย์หมุนเวียนมาเป็นเงินสดเพื่อจ่ายคืนหนี้ได้หรือไม่การวัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นถ้าค่าที่คำนวณได้สูงเท่าใดแสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่ประกอบไปด้วย เงินสด ลูกหนี้ และสินค้าคงเหลือมากกว่าหนี้ระยะสั้นทำให้คล่องตัวในการชำระหนี้ระยะสั้นมีค้อย่างมากโดยปกติอัตราส่วน 2 : 1 ถือว่าเหมาะสม

1.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (Quick Ratio or Acid Test Ratio) = $\frac{\text{เงินสด} + \text{ตั๋วสัญญาใช้เงิน} + \text{ลูกหนี้} + \text{เงินลงทุน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$ (เท่า) อัตราส่วนนี้ใช้วัดสภาพคล่องของธุรกิจเช่นเดียวกับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนแต่จะพิจารณาเฉพาะรายการสินทรัพย์ที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็วเท่านั้นซึ่งก็คือรายการสินทรัพย์ที่อยู่เหนือสินค้าคงเหลือขึ้นไปทำให้การพิจารณาสภาพคล่องของธุรกิจได้ภาพที่ชัดเจนมากกว่า

2. อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Activity Ratios) เป็นอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากรของบริษัทอัตราส่วนในกลุ่มนี้เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างยอดขายกับเงินลงทุนในรายการสินทรัพย์ต่างๆ แต่ละรายการตามที่ต้องการวิเคราะห์ เช่น

อัตราหมุนของลูกหนี้ อัตราหมุนสินค้า อัตราหมุนของสินทรัพย์ถาวร เป็นต้น การคำนวณอัตราส่วนในกลุ่มนี้จึงเกี่ยวข้องทั้งกับแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ความเร็วของอัตราหมุนจากการใช้สินทรัพย์ที่วัดได้จะบอกถึงประสิทธิภาพจากการบริหารสินทรัพย์ประเภทๆ เช่น

2.1 อัตราการหมุนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) = ยอดขาย / ลูกหนี้ ถัวเฉลี่ย (เท่า) อัตราการหมุนของลูกหนี้ยิ่งมากแสดงถึงความสามารถในการบริหารลูกหนี้ให้แปลงสภาพเป็นเงินสดได้เร็ว

2.2 อัตราการหมุนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) = ต้นทุนขาย / สินค้าคงเหลือ ถัวเฉลี่ย (เท่า) อัตราการหมุนของสินค้าคงเหลือที่สูงย่อมแสดงถึงความสามารถในการบริหารการขายสินค้าได้เร็ว

2.3 อัตราการหมุนของสินทรัพย์ถาวร (Fix Assets Turnover) = ขาย / สินทรัพย์ถาวร ถัวเฉลี่ย (เท่า) อัตราส่วนนี้อาจจะใช้ในการตีความได้ไม่ดีนักเนื่องจากสินทรัพย์ถาวรส่วนมากบันทึกอยู่ในราคาทุน ณ วันที่ซื้อสินทรัพย์มาซึ่งมูลค่ามักจะเปลี่ยนไปเมื่อเวลาผ่านไป

2.4 อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) = ขาย / สินทรัพย์รวม ถัวเฉลี่ย (เท่า) จะเป็นการวัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมซึ่งจะต้องแยกพิจารณาไปที่ลูกหนี้และสินค้าคงเหลือนั่นเอง

3. อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการก่อหนี้ (Leverage Ratios) ธุรกิจที่มีโครงสร้างทางการเงินประกอบด้วยส่วนของหนี้สูงมากเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นแล้วธุรกิจนั้นจะมีความมั่นคงน้อยกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับธุรกิจที่มีส่วนของหนี้ต่ำอัตราส่วนภาระแห่งหนี้ที่ใช้วัดความอ่อนแอทางการเงินอันเกิดจากการก่อหนี้โดยเฉพาะอย่างยิ่งใช้วัดขนาดของเงินกู้ยืมที่ธุรกิจได้จัดหา และขนาดของกำไรที่สามารถลดลงได้ก่อนที่ธุรกิจนั้นจะประสบปัญหาการจ่ายดอกเบี้ย เช่น อัตราส่วนแห่งหนี้ (Debt Ratio) อัตราส่วนความสามารถจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) อัตราส่วนความสามารถจ่ายค่าใช้จ่ายทางการเงิน (Fixed Charge Coverage Ratio) เป็นต้น

3.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity : D/E) = หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า) ยิ่งอัตราส่วนนี้มากก็แสดงว่าบริษัทมีการก่อหนี้มากเบี้ย เช่น อัตราส่วนแห่งหนี้ (Debt Ratio) อัตราส่วนความสามารถจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) อัตราส่วนความสามารถจ่ายค่าใช้จ่ายทางการเงิน (Fixed Charge Coverage Ratio) เป็นต้นหนี้สินมากจนมีความเสี่ยงทางการเงินที่จะไม่สามารถจ่ายคืนหนี้ได้ในอนาคตและมีภาระดอกเบี้ยจ่ายที่สูง

3.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Total Assets) = หนี้สินรวม / สินทรัพย์รวม (เท่า) ยิ่งอัตราส่วนนี้สูงความเสี่ยงทางการเงินก็สูงและความสามารถในการจัดหา

หรือก่อนนี้เพิ่มในขนาดจะต่ำ เนื่องจากสถานบันการเงินจะไม่กล้าเสี่ยงที่จะให้เงินเพิ่มหรือถ้าให้กู้ยืมก็จะมีข้อจำกัดหรือคิดอัตราดอกเบี้ยในอัตราที่สูงซึ่งก็จะเป็นภาระต้นทุนให้ธุรกิจเพิ่มสูงขึ้น

3.3 อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายคืนดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) = กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี / ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า) เป็นการพิจารณาว่าธุรกิจมีกำไรจากการดำเนินงานเพียงพอที่จะจ่ายคืนดอกเบี้ยจ่ายมาอย่างน้อยเพียงใด ยิ่งอัตราส่วนสูงแสดงว่าบริษัทมีความสามารถที่จะชำระคืนดอกเบี้ยได้ดี

4. อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) เป็นอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารงานของฝ่ายบริหารซึ่งได้จากงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการควบคุมค่าใช้จ่ายการทำกำไรจากยอดขาย เช่น ผลตอบแทนขั้นต้น (Gross Profit Margin) ผลตอบแทนจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และกลุ่มกำไรสัมพันธ์กับเงินลงทุนซึ่งได้จากงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบแสดงฐานะการเงิน เช่น ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมและผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

4.1 อัตราผลตอบแทนขั้นต้น (Gross Margin) = (กำไรขั้นต้น / ยอดขาย) X 100 เป็นการหาผลตอบแทนภายหลังหักต้นทุนการผลิตสินค้าและบริการถ้าอัตราส่วนนี้สูงจะแสดงถึงความสามารถในการหารายได้และการควบคุมต้นทุนการผลิตที่ดี

4.2 อัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงาน (Operating Margin) = (กำไรจากการดำเนินงาน / ยอดขาย) X 100% เป็นผลตอบแทนที่ได้หลังจากหักค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารออกจากกำไรขั้นต้นดังนั้นผลต่างระหว่างผลตอบแทนขั้นต้นกับผลตอบแทนจากการดำเนินงานก็คือสัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารนั่นเอง

4.3 อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) = (กำไรสุทธิ / ยอดขาย) X 100% เป็นผลตอบแทนหลังจากหักค่าใช้จ่ายทุกอย่างแล้ว

4.4 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA) = (กำไรจากการดำเนินงาน / สินทรัพย์รวมเฉลี่ย) X 100% เป็นการวัดประสิทธิภาพการทำกำไรจากสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมีอยู่

4.5 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) = (กำไร / ส่วนของเจ้าของเฉลี่ย) X 100% เป็นการหาผลตอบแทนในแง่ของผู้ถือหุ้นว่าเงินลงทุนที่ลงทุนไปให้ผลตอบแทนมากน้อยแค่ไหน

นอกเหนือจากการมีงบการเงินและเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ทั้งงบการเงินแล้วผู้ใช้งบการเงินควรต้องทำความเข้าใจเกี่ยวกับกระบวนการจัดทำงบการเงินซึ่งเป็นขั้นตอนสำคัญที่ทำให้ได้มา

ซึ่งข้อมูลที่มีคุณภาพที่เป็นประโยชน์ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจเนื่องจากการจัดทำงบการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งบแสดงฐานะการเงินงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จต้องอาศัยดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ในหลายๆ เรื่องด้วยกัน เช่น การเลือกใช้วิธีการบัญชีและการประมาณการทางบัญชีซึ่งแต่ละกิจการ อาจเลือกใช้แตกต่างกันไปทำให้งบการเงินแสดงข้อมูลที่มีคุณภาพที่แตกต่างกันนอกจากนี้การใช้ ดุลยเป้าหมายหรือทิศทางที่ฝ่ายบริหารต้องการจึงทำให้ข้อมูลที่ได้จากงบการเงินนั้นไม่มีคุณภาพ และหากผู้ใช้งบการเงินทำการพิจารณาแต่บแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จจะทำให้ ผู้ใช้งบการเงิน ไม่สามารถทราบการเคลื่อนไหวของกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นในระหว่างรอบ ระยะเวลาบัญชีได้อย่างชัดเจนเนื่องจากบางกิจการมีกำไรแต่ประสบปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน และสุดท้ายนำไปสู่การล้มละลายในที่สุดเพราะกำไรที่กิจการ ได้มานั้นเป็นเพียงข้อมูลที่ถูกจัดทำขึ้น ตามเกณฑ์คงค้างทำให้ไม่สามารถสะท้อนถึงความสามารถในการก่อให้เกิดกระแส เงินสดจากการ ดำเนินงานได้ดีเสมอไปและยังเปิด โอกาสให้กิจการเลือกใช้วิธีการบัญชีที่แตกต่างกันสำหรับ รายการและเหตุการณ์เดียวกันทำให้ผู้ใช้งบการเงิน ไม่สามารถเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่ นำเสนอโดยกิจการต่าง ๆ หรือที่นำเสนอในระหว่างงวดต่าง ๆ ของกิจการเดียวกันได้

ดังนั้น สิ่งที่เป็นเครื่องมือหนึ่งที่จะช่วยจัดการบิดเบือนหรือลดปัญหาที่เกิดขึ้นกับการบัญชี ที่อาจเอนเอียงได้ตามดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของแต่ละกิจการ นั่นคือ งบกระแสเงินสดทั้งนี้เพราะ งบกระแสเงินสดเป็นการรายงานผลการดำเนินงานของกิจการในรูปแบบเงินสด โดยบันทึกรายได้เมื่อ กิจการได้รับเงินสดและค่าใช้จ่ายเมื่อกิจการมีการจ่ายเงินสดซึ่งไม่มีผลกระทบของรายการที่มีใช้เงิน สดในการคำนวณ เช่น รายการค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ไม่มีตัวตนรายการตัดจำหน่ายค่าใช้จ่ายรอก การตัดบัญชีต่าง ๆ รายการค่าเผื่อการลดลงของราคาสินทรัพย์อื่น ๆ เช่น ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ ค่าเผื่อสินค้าล้าสมัย เป็นต้น ดังที่ วรศักดิ์ ทูมมานนท์ ได้กล่าวเกี่ยวกับการประเมินคุณภาพกำไร (Quality of earnings) ว่า

“งบกระแสเงินสดช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินทราบถึงสาเหตุที่ทำให้เกิดความแตกต่างระหว่าง กำไรที่คำนวณขึ้นตามเกณฑ์คงค้างกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องการสาเหตุที่ทำให้ เกิดความแตกต่างขึ้นนั้นจะช่วยให้ผู้วิเคราะห์สามารถประเมินคุณภาพกำไรของกิจการได้ดียิ่งขึ้น เนื่องจากกระแสเงินสดที่คำนวณขึ้นจะมีความน่าเชื่อถือและความเที่ยงตรงมากกว่ากำไร(ขาดทุน) ที่คำนวณขึ้นตามเกณฑ์คงค้างเพราะเป็นวิธีที่ได้ตัดผลกระทบที่เกิดจากการใช้วิธีการบัญชีที่แตกต่าง กันสำหรับรายการและเหตุการณ์เดียวกันออกไป” (วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2543)

นอกจากนี้งบกระแสเงินสดมีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงิน โดยที่ช่วยให้ผู้ใช้งบการเงิน สามารถเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกิจการต่าง ๆ ได้หรือใช้เป็นเครื่องมือในการประเมินการ เปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์สุทธิของกิจการการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างการเงินซึ่งเป็นการให้ข้อมูล

แก่ผู้ใช้งบการเงินเกี่ยวกับสภาพคล่องทางการเงินของกิจการความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการและเงินปันผลและความจำเป็นที่กิจการจะต้องอาศัยแหล่งเงินทุนจากแหล่งภายนอก

อัตราส่วนกระแสเงินสด

ผู้วิจัยเห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ได้กล่าวมาแล้วในข้างต้นซึ่งเป็นอัตราส่วนที่คำนวณขึ้นจากข้อมูลที่ได้มาจากงบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จเท่านั้นอาจทำให้ผู้ใช้งบการเงินได้รับข้อมูลที่มีคุณภาพต่ำหรือไม่มีคุณภาพที่เป็นผลมาจากการใช้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหารและการจัดผลที่เกิดจากดุลยพินิจของฝ่ายบริหารดังกล่าวสามารถทำได้โดยอาศัยงบกระแสเงินสด ดังนั้นเพื่อให้ได้ข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจในอนาคตและปราศจากผลกระทบอันเนื่องมาจากการใช้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหารจึงควรมีการนำอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณขึ้นมาจากข้อมูลที่ได้มาจากงบกระแสเงินสดมาใช้เป็นเครื่องมืออีกอย่างหนึ่งที่ช่วยในการวิเคราะห์งบการเงิน

อัตราส่วนกระแสเงินสดที่ใช้กันเป็นการทั่วไปมีดังนี้ (Robison, Munster and Grant, 2004)

$$\frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน}}{\text{หนี้สินรวม}} = \frac{\text{CFO}}{\text{Total liabilities}}$$

เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของกิจการในการจ่ายชำระหนี้สิน แสดงให้เห็นถึงอัตราร้อยละของหนี้สินรวมที่ถูกจ่ายชำระคืนด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานภายในหนึ่งปี หรือเรียกว่า Cash flow to liabilities

$$\frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน}}{\text{รายได้}} = \frac{\text{CFO}}{\text{Sales revenue}}$$

เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการบนพื้นฐานของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและรายได้แสดงให้เห็นถึงอัตราร้อยละของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อรายได้ หรือเรียกว่า Operating cash margin

$$\frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน}}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}} = \frac{\text{CFO}}{\text{Average total assets}}$$

เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในรูปของเงินสดซึ่งนำมาใช้ในการประเมินความสามารถในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการใช้ทรัพยากรของกิจการหรือเรียกว่า Cash return on assets

$$\frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน}}{\text{กำไรสุทธิ}} = \frac{\text{CFO}}{\text{Net income}}$$

เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดคุณภาพของกำไร โดยการใช้กระแสเงินสดซึ่งเป็นการเปรียบเทียบกันระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานกับกำไรสุทธิของกิจการ หรือเรียกว่า Cash flow earnings index

$$\frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน}}{\text{รายจ่ายฝ่ายทุน}} = \frac{\text{CFO}}{\text{Capital expenditures}}$$

เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความเพียงพอของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานเพื่อใช้สำหรับรายจ่ายฝ่ายทุนหรือเรียกว่า Free cash-flow

การประเมินผลการดำเนินงานของกิจการ โดยอาศัยข้อมูลจากงบการเงินเป็นเพียงการวัดผลประกอบการของกิจการที่เกิดขึ้นอดีตที่ผ่านมาดั่งนั้นเพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจแล้วผู้ใช้งบการเงินควรนำข้อมูลตัวเลขต่างๆ ในงบการเงินของกิจการมาวิเคราะห์ถึงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการนั้นๆ ในอนาคตด้วยทั้งนี้เพื่อให้ได้ข้อมูลเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของกิจการการพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรของกิจการที่แม่นยำและเหมาะสมสามารถช่วยลดความไม่แน่นอนในอนาคตลดความเสี่ยงของการตัดสินใจอีกทั้งยังสามารถจัดการกับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้

2. แนวคิดเกี่ยวกับทฤษฎีกำไรในอนาคต

กำไรในอนาคตเป็นปัจจัยสำคัญสำหรับการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนและผู้บริหารกิจการ โดยด้านผู้ลงทุนจะพยากรณ์กำไรในอนาคตของกิจการที่จะลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุนกับกิจการที่ขาดความสามารถในการทำกำไรในอนาคตส่วนทางด้านกิจการจะพยากรณ์กำไรในอนาคตของกิจการก่อนการตัดสินใจลงทุนในโครงการต่างๆ เพื่อลดความเสี่ยงในการขาดทุนจากโครงการที่จะลงทุนในอนาคตนอกจากนี้กำไรในอนาคตยังเป็นสิ่งที่สะท้อนถึงผลกระทบที่เกิดจากการบริหารกำไรเนื่องจากวัตถุประสงค์หลักของการบริหารกำไร คือ การเพิ่มกำไรในงวดปัจจุบันให้เป็นไปตามเป้าหมายที่กิจการกำหนดไว้ กล่าวคือ การเพิ่มกำไรดังกล่าวสามารถทำได้โดยการนำกำไรในอนาคตมาปรับเพิ่มกำไรในงวดปัจจุบันให้สูงขึ้น ดังนั้น ผลกระทบที่เกิดขึ้นจากการบริหารกำไรจะสะท้อนให้เห็นจากการลดลงของกำไรในอนาคตซึ่งเป็นผลมาจากการบริหารกำไรเพิ่มขึ้นในงวดปัจจุบัน

ผู้วิจัยจำนวนมากได้ทำการศึกษาเพื่อพยากรณ์กำไรในอนาคตโดยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยอื่นๆ ที่ไม่ใช่กำไรและกำไรในปีปัจจุบันกับกำไรในอนาคต ดังเช่น Sunder (1980) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายจ่ายในการลงทุนกับกำไรในอนาคต โดยวัดผลกระทบที่มีต่อกำไรในปีถัดจากปีที่กิจการทำการตัดสินใจลงทุนและทำการทดสอบสมมติฐานเกี่ยวกับผลกระทบของประเภทการควบคุมกิจการว่ามีผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนกับกำไรในอนาคตอย่างไรซึ่งความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนกับกำไรจะถูกกำหนดโดยปัจจัยที่ควบคุมได้ของฝ่ายบริหารซึ่งมีอยู่ 2 ปัจจัยคือ (1) วิธีการบัญชีที่กิจการใช้ในการประเมินกำไร (2) โครงการลงทุนที่กิจการเลือก จากผลการวิจัยสรุปได้ว่ารายจ่ายในการลงทุนมีผลต่อการลดลงของกำไรในปีถัดไปและไม่ว่ากิจการจะถูกควบคุมโดยผู้จัดการหรือเจ้าของกิจการผลกระทบที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนกับกำไรมีเพียงเล็กน้อยเท่านั้น ดังนั้น ประเภทการควบคุมกิจการจึงไม่มีผลต่อการเลือกวิธีการบัญชีและโครงการลงทุนของกิจการและจากการที่มีผู้ให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลตัวเลขที่ไม่ใช่กำไรในงบการเงินประจำปีเพิ่มเติมจากข้อมูลกำไรของกิจการเพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถนำข้อมูลเลขที่ไม่ใช่กำไรนี้ไปใช้ประกอบการคาดการณ์กำไรในอนาคตซึ่งจะทำให้การคาดการณ์นั้นมีความถูกต้องแม่นยำมากขึ้น Ou (1990) จึงศึกษาความสามารถของตัวเลขที่ไม่ใช่กำไร (nonearnings numbers) ในการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงของกำไรในอนาคต โดยตัวเลขที่ไม่ใช่กำไรนี้หมายถึงรายการทุกรายการรวมถึงองค์ประกอบของกำไรที่รายงานอยู่ในงบการเงินประจำปีโดยทำการศึกษาข้อมูลของบริษัทจำนวน 3,692 บริษัทในปี 1978 ถึง 1983 จากผลการวิจัยสรุปได้ว่าตัวเลขที่ไม่ใช่กำไรนี้ให้ข้อมูลทิศทางของการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต (กำไรในปีถัดไป) ในขณะที่ตัวเลขกำไรในปีปัจจุบันไม่สามารถให้ข้อมูลเช่นนี้ได้และในระหว่างที่งบการเงินประจำปีออกเผยแพร่ผลตอบแทนของหุ้นจะขึ้นอยู่กับการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตมากกว่าจะขึ้นอยู่กับกำไรในปีปัจจุบัน

และ Lev and Thiagarajan (1993) ศึกษาความสามารถของกำไรในปีปัจจุบันในการอธิบายกำไรในอนาคตโดยได้เลือกปัจจัยพื้นฐานทางการเงิน (Fundamental) 12 ตัวที่นักวิเคราะห์จำนวนมากเชื่อว่ามีประโยชน์ในการประเมินราคาหลักทรัพย์มาใช้ในการศึกษา ได้แก่ สินค้าคงเหลือ ลูกหนี้ ค่าใช้จ่ายในการลงทุนค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา กำไรขั้นต้น ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ Effective tax, Order backlog force, Lifo earning และเงื่อนไขของผู้สอบบัญชี โดยในการประเมินความสามารถของกำไรนั้นจะใช้การเปรียบเทียบกันระหว่างสมการถดถอยสองสมการซึ่งสมการแยกเป็นสมการถดถอยสำหรับกำไรที่ไม่รวม Fundamental signals ส่วนสมการที่สองจะเพิ่ม Fundamental signals เข้าไป และใช้ข้อมูลปี 1974-1988 มาทำการศึกษา ซึ่งจากการเปรียบเทียบทั้งสองสมการพบว่าในหลายๆ ปีนั้นค่าความสัมพันธ์ที่

ได้จากสมการที่รวม Fundamental signals ดีกว่าค่าความสัมพันธ์ที่ได้จากการที่ไม่รวม Fundamental signals นอกจากนี้ยังได้ทำการศึกษาเพิ่มเติม โดยนำ Fundamental signals มาพิจารณาร่วมกับตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาคซึ่งในการศึกษานี้ได้เลือกตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มา 3 ตัว ได้แก่ (1) การเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภคในแต่ละปี (2) การเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์ประชาชาติในแต่ละปี (3) การเปลี่ยนแปลงระดับสินค้าคงเหลือของกิจการในแต่ละปีจากผลการวิจัยพบว่า Fundamental signals หลายๆ ตัวมีความสัมพันธ์กับกำไรมากขึ้นต่อมา Abarbanell and Bushee (1997) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรในปีปัจจุบันและ Fundamental signals กับกำไรในอนาคตว่าจะสามารถช่วยผู้ลงทุนในการตัดสินใจได้อย่างไร โดยทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง Fundamental signals แต่ละตัวกับกำไรในอนาคต (กำไรในหนึ่งปีข้างหน้า) โดยใช้สมการถดถอยเพื่อพิจารณาว่า Fundamental signals มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตอย่างไรซึ่งจากผลการวิจัยพบว่าสินค้าคงเหลือกำไรขั้นต้น Effective tax rate คุณภาพกำไร Labor force มีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและเงินเดือนของผู้สอบบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตและได้นำ Fundamental signals ต่างๆ เข้าไปรวมกับกำไรในปีปัจจุบันเพื่อพยากรณ์กำไรในอนาคต พบว่ากำไรในปีปัจจุบันที่มีการรวม Fundamental signals เข้าไปมีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตที่ดีกว่าการใช้กำไรในปีปัจจุบันเพียงตัวเดียว นอกจากนี้ Abarbanell and Bushee (1997) ได้ทำการทดสอบโดยใช้สมการถดถอยพิจารณาว่า Fundamental signals มีความสัมพันธ์กับการทบทวนการพยากรณ์ในลักษณะเดียวกันกับความสัมพันธ์ที่ Fundamental signals มีต่อการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตหรือไม่ ซึ่งมีตัวแปรตาม คือ การทบทวนการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ และตัวแปรต้น คือ การเปลี่ยนแปลงในกำไรต่อหุ้นและ Fundamental signals จากผลการวิจัยสรุปได้ว่า Fundamental signals หลายๆ ตัวมีผลต่อการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ทั้งในระยะสั้นคือ 1 ปี และระยะยาวคือ 5 ปี จากผลการทดสอบนี้จึงสนับสนุนว่านักวิเคราะห์ทราบที่อยู่แล้วว่าข้อมูลกำไรในอนาคตจะแฝงอยู่ใน Fundamental signals บางตัว และนักวิเคราะห์ได้ใช้ Fundamental signals เหล่านั้นในการทบทวนการพยากรณ์ และเพื่อเป็นการประเมินความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่มีต่อนักวิเคราะห์ในการถ่ายทอดข้อมูลที่อยู่ใน Fundamental signals Abarbanell and Bushee (1997) จึงใช้สมการถดถอยเพื่อพิจารณาว่าการทบทวนการพยากรณ์ในระยะสั้น (1 ปี) และระยะยาว (5 ปี) มีความสัมพันธ์กับ Abnormal return หรือ ไม่และมีความสัมพันธ์กับอย่างไรซึ่งจากผลการวิจัยพบว่า การทบทวนการพยากรณ์ทั้งในระยะสั้นและระยะยาวมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ Abnormal return

นอกจากนี้ยังมีผู้วิจัยอีกกลุ่มหนึ่งที่ได้กำไรมาทำการแยกองค์ประกอบและทำการทดสอบองค์ประกอบของกำไรเหล่านั้นกับกำไรในอนาคตหรือผลตอบแทนของหุ้นว่ามีความสัมพันธ์กัน

หรือไม่ ได้แก่ Lipe and Freeman (1986) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของกำไรและผลตอบแทนของหุ้น โดยทำการทดสอบ 2 สมมติฐาน ได้แก่ (1) องค์ประกอบกำไรจำนวน 6 องค์ประกอบ ให้ข้อมูลมากกว่าตัวเลขกำไรเพียงตัวเดียว ซึ่งองค์ประกอบกำไรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่ กำไรขั้นต้น ค่าใช้จ่ายทั่วไปและบริหาร ค่าเสื่อมราคา ดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้และรายการอื่นๆ (2) อนุกรมเวลาขององค์ประกอบกำไรได้ให้ข้อมูลที่มีประโยชน์มากขึ้นซึ่งจากผลการวิจัยสามารถสรุปได้ว่าองค์ประกอบต่างๆ ของกำไรสามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนมากกว่าการใช้ตัวเลขกำไรเพียงตัวเดียวและความแตกต่างในอนุกรมเวลาขององค์ประกอบกำไรนั้นให้ข้อมูลที่มีประโยชน์มากขึ้น และ Sloan (1996) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรในปีปัจจุบันกับกำไรในอนาคตโดยทำการแยกองค์ประกอบของกำไรในปีปัจจุบันออกมาเป็น 2 ส่วน คือ กำไรส่วนที่เป็นเงินสดและกำไรส่วนที่เป็นรายการคงค้าง จากผลการวิจัยสรุปได้ว่า กำไรในอนาคตมีความสัมพันธ์กับกำไรในปีปัจจุบันส่วนที่เงินสดมากกว่ากำไรในปีปัจจุบันส่วนที่เป็นรายการคงค้าง

และ Fairfield, Sweeney and Yohn (1996) ได้แยกกำไรสุทธิเป็นองค์ประกอบย่อยๆ เพื่อนำมาใช้ในการปรับปรุงการพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตโดยทำการวิเคราะห์ความถูกต้องของการพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตซึ่งการศึกษาในครั้งนี้ใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity : ROE) ในหนึ่งปีข้างหน้าเป็นตัวแทนของความสามารถในการทำกำไรในอนาคตการวิเคราะห์ทำโดยแยกค่า ROE เป็น 2 ส่วนดังนี้ ส่วนที่ 1 คือ ROE ที่คำนวณมาจากกำไรสุทธิ (Bottom-line ROE) และส่วนที่ 2 คือ ROE ที่คำนวณมาจากกำไรที่ไม่รวมรายการต่อไปนี้ (1) รายการที่ไม่ปกติ (Special items) (2) รายการพิเศษ (Extraordinary items) (3) กำไรจากการดำเนินงานในส่วนที่ไม่ทำต่อ (Discontinued operation) จากผลการวิจัยสรุปได้ว่า กำไรจากการดำเนินงานในส่วนที่ไม่ทำต่อและจากรายการพิเศษไม่มีผลต่อการปรับปรุงความสามารถในการพยากรณ์ ดังนั้น จึงไม่จำเป็นต้องนำกำไรในส่วนดังกล่าวมาใช้ในการพยากรณ์อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในหนึ่งปีข้างหน้าส่วนกำไรจากรายการที่ไม่ปกติมีผลต่อการปรับปรุงความสามารถในการพยากรณ์เนื่องจากให้ข้อมูลที่มีประโยชน์สำหรับผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในหนึ่งปีข้างหน้า นอกจากนี้สำหรับอุตสาหกรรมโดยเฉลี่ยหากมีการแยกกำไรสุทธิออกเป็นองค์ประกอบย่อย คือ กำไรจากการดำเนินงาน กำไรที่ไม่ได้มาจากการดำเนินงานและภาษีเงินได้ กำไรจากรายการที่ไม่ปกติ รายการพิเศษ และกำไรจากส่วนของการดำเนินงานที่ไม่ทำต่อจะส่งผลทำให้การพยากรณ์มีความถูกต้องแม่นยำมากขึ้น

ต่อมา Fairfield and Yohn (2001) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการแยกองค์ประกอบของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on assets : ROA) เป็นอัตราการหมุนของสินทรัพย์ (Asset turnover) และอัตรากำไร (Profit margin) ซึ่งพบว่า การแยกองค์ประกอบดังกล่าวไม่ได้ให้ข้อมูล

เพิ่มขึ้นสำหรับการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์หนึ่งปีข้างหน้าแต่พบว่า การแยกองค์ประกอบของการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เป็นการเปลี่ยนแปลงในอัตราค่าธรรมเนียมของสินทรัพย์และการเปลี่ยนแปลงในอัตราค่าไรช่วยให้การพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์หนึ่งปีข้างหน้ามีความแม่นยำมากยิ่งขึ้น

งานวิจัยของ Bird (2001) ศึกษาการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงกำไร โดยใช้ข้อมูลทางการบัญชีซึ่งข้อมูลที่ใช้ประกอบด้วยข้อมูลกำไรต่อหุ้นและข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจำนวน 47-63 อัตราส่วนมีระยะเวลา 12-15 ปี กลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 2,405 บริษัท วิธีการที่ใช้ คือตัวแบบการถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Model) ผลการทดสอบพบว่า ข้อมูลทางการบัญชีสามารถพัฒนาตัวแบบในการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงกำไรต่อหุ้นได้

สำหรับงานวิจัยในประเทศไทย ศิริพร สุพิทยากุล (2547) ได้ใช้ตัวแบบของ Fairfield and Yohm ในการศึกษาเกี่ยวกับตัวแบบที่ใช้การเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิโดยไม่แยกองค์ประกอบในการพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรและตัวแบบที่ใช้การแยกการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิเป็นการเปลี่ยนแปลงอัตราค่าธรรมเนียมของสินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิ และการเปลี่ยนแปลงอัตราค่าไรมาใช้ในการพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไร โดยทำการศึกษากับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากผลการวิจัยสรุปได้ว่า การแยกองค์ประกอบของการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิสามารถพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรได้ดีกว่าการไม่แยกองค์ประกอบในการพยากรณ์

นอกจากการใช้ปัจจัยอื่นๆ ที่ไม่ใช่กำไรและกำไรในปีปัจจุบันรวมถึงองค์ประกอบของกำไรมาหาความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตแล้ว ยังมีผู้วิจัยที่ได้ทำการวิจัยเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับกำไรดังเช่น Barth, Cram and Nelson (2002) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสามารถของกำไรและกระแสเงินสดทั้งในอดีตและปัจจุบันในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคตโดยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรองค์ประกอบของกำไรและกระแสเงินสดทั้งในอดีตและปัจจุบันกระแสเงินสดในอนาคตจากผลการวิจัยสรุปได้ว่ากำไรในอดีตและปัจจุบันสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดในอนาคตได้ดีกว่ากระแสเงินสดในอดีตและปัจจุบันเฉพาะกรณีที่รายการคงค้างและกระแสเงินสดที่เป็นองค์ประกอบของกำไรมีความแตกต่างกันที่ยอมรับได้ในสมการที่ใช้ในการพยากรณ์

จากการศึกษาวิจัยเกี่ยวกับการพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรข้างต้นจะเห็นได้ว่าการนำข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานมาใช้ในการพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรยังไม่ค่อยมีผู้ทำการศึกษากันมากนัก ดังนั้นผู้วิจัยเห็นว่าการศึกษาในครั้งนี้ซึ่งเป็นการศึกษา

เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของกิจการเป็นเรื่องที่น่าสนใจและควรค่าแก่การศึกษา

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

นักลงทุนจะพิจารณาผลประกอบการของกิจการ โดยตัดสินจากกำไรสุทธิ หรือ ขาดทุนสุทธิในแต่ละงานบัญชีจากงบการเงินที่กิจการได้เปิดเผยต่อสาธารณะเท่านั้น โดยที่มิได้พิจารณาองค์ประกอบอื่นๆ ร่วมด้วย เช่น มีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับพื้นฐานการบัญชีจำกัดหรือไม่ถูกต้อง รวมถึงรายละเอียดย่อยในงบการเงินร่วมด้วยรวมไปถึงการมองข้ามประโยชน์ของการพิจารณารายละเอียดย่อยในงบการเงินร่วมด้วยรวมไปถึงการมองข้ามประโยชน์ของการพิจารณารายละเอียดย่อยในงบการเงินร่วมด้วยเนื่องจากเชื่อว่ากำไรสุทธิหรือขาดทุนสุทธิเพียงรายการเดียวสามารถสะท้อนภาพรวมการดำเนินงานของกิจการได้ดีที่สุดซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวจะส่งผลโดยตรงต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของกิจการ โดยนักลงทุนและอาจเกิดความคลาดเคลื่อนของราคาหุ้น อย่างไรก็ตามคุณภาพและความยั่งยืนของกำไรในรอบบัญชีปัจจุบัน ไม่สามารถบอกได้จากกำไรสุทธิหรือขาดทุนสุทธิเพียงรายการเดียว นักลงทุนต้องวิเคราะห์ข้อมูลทางบัญชีและการเงินในรายละเอียดเพิ่มเติมเพื่อให้สามารถคาดการณ์ผลประกอบการของกิจการในอนาคตได้แม่นยำมากยิ่งขึ้นและสามารถหาผลตอบแทนจากการลงทุนได้สูงขึ้น

ข้อโต้แย้งระหว่างความสามารถในการนำรายการคงค้างและรายการกระแสเงินสดไปคาดการณ์ผลตอบแทนในอนาคตอยู่จำนวนมากจึงมีงานวิจัยเสนอแนะให้นำสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ (Net Operating Assets) มาใช้ในการคาดการณ์ผลตอบแทนในอนาคตของกิจการแทนเป็นการช่วยลดข้อด้อยของรายการคงค้างที่อาจถูกกระทบด้านความน่าเชื่อถือด้วยหลาย ๆ ปัจจัยที่ได้กล่าวไปแล้ว ในขณะที่รายการกระแสเงินสดไม่สามารถสะท้อนสถานะทางการเงินของกิจการในระยะยาวได้ครบถ้วนมีการกล่าวอ้างว่าสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิเป็นรายการแสดงผลรวมทั้งหมดของรายการคงค้างตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน โดยสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิจะเท่ากับผลต่างระหว่างสินทรัพย์ดำเนินงานและหนี้สินดำเนินงานในงบแสดงฐานะทางการเงินหรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่า คือ ยอดสะสมของรายการคงค้างและสินทรัพย์ลงทุน (Cumulative Accruals and Cumulative Investment)

Hirshleifer et. AL, (2004) พบว่าเมื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างรายการกระแสเงินสดและระดับสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิต่อราคาหุ้นในอนาคตของกิจการระดับสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิมีความสามารถในการนำไปคาดการณ์ราคาหุ้นในอนาคตของกิจการได้ดี

ที่สุด (ความสามารถในการนำไปคาดการณ์ราคาหุ้นในอนาคตของระดับสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิเหนือกว่าการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ) โดยกิจการที่มีระดับสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิสูงมีแนวโน้มที่ผลกำไรจะลดลงเรื่อย ๆ ในขณะที่กิจการที่มีระดับสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิต่ำมีแนวโน้มที่ผลกำไรเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ ให้ข้อสังเกตว่าแม้กิจการไม่มีรายการคงค้างเลยก็อาจมีระดับสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิสูงได้จากการลงทุนแต่หากพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นในอนาคตและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิโดยไม่นำรายการคงค้างและรายการกระแสเงินสดมาร่วมพิจารณาด้วยจะพบว่า การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิสามารถนำไปคาดการณ์ราคาหุ้นในอนาคตของกิจการได้ดีกว่าระดับสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ (Richardson et. Al., 2006)

การพิจารณาแยกตามองค์ประกอบของรายการสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิเป็นสินทรัพย์หมุนเวียนสุทธิ (Net Working Capital Assets : NWCA) และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิไม่หมุนเวียนสุทธิ (Net Non Current Operating Assets : NNCOA) หรืออาจเรียกว่าเป็นการแยกองค์ประกอบออกเป็นรายการคงค้างดำเนินงานสะสมยอดลงทุนสะสมก็ได้จากนั้นแยกองค์ประกอบสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิเป็นสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิเป็นสินทรัพย์หมุนเวียน (Working Capital Assets : WCA) และหนี้สินหมุนเวียน (Working Capital Liabilities : WCL) ในขณะที่สินทรัพย์ดำเนินงานไม่หมุนเวียนสุทธิจะแยกเป็นสินทรัพย์ดำเนินงานไม่หมุนเวียน (Non Current Operating Assets : NCOA) และหนี้สินดำเนินงานไม่หมุนเวียน (Non Current Operating Liabilities : NCOL) เพื่อพิจารณาความสัมพันธ์กับผลตอบแทนในอนาคตเปรียบเทียบกับรายการคงค้างยังคงแสดงให้เห็นว่าองค์ประกอบของรายการสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลตอบแทนในอนาคตของกิจการในทางสถิติอย่างมีสาระสำคัญโดยเฉพาะองค์ประกอบด้านที่เป็นสินทรัพย์ ซึ่งคือสินทรัพย์หมุนเวียนสุทธิ (NWCA) และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิไม่หมุนเวียนสุทธิ (NNCOA) และนักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิแทบทุกอุตสาหกรรมทำกำไรได้ตรงกันข้ามกับรายการคงค้างที่ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีสาระสำคัญทางสถิติ ดังนั้น หากนักลงทุนใช้กลยุทธ์ในการลงทุน โดยการเลือกซื้อหลักทรัพย์ของกิจการที่มีระดับสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิต่ำ และขายหลักทรัพย์ในกิจการที่มีระดับสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิสูงก็จะสามารถทำกำไรจากการลงทุนได้ (Papanastasopoulos et. al., 2010)

สุจิตรา ผ่านสำแดง (2556) เปรียบเทียบ รายการสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิต่อกำไรสุทธิในอนาคตของกิจการ โดยแยกองค์ประกอบของสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิเป็นสินทรัพย์ดำเนินงานและหนี้สินดำเนินงานและแยกประเภทหมุนเวียนและไม่หมุนเวียนและทดสอบว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรในอนาคตหรือไม่จากผลการวิจัยสรุปได้ว่าสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิสินทรัพย์หมุนเวียน หนี้สินหมุนเวียน สินทรัพย์หมุนเวียนสุทธิ สินทรัพย์ดำเนินงานไม่หมุนเวียน

หนี้สินดำเนินงานไม่หมุนเวียน และสินทรัพย์ดำเนินงานไม่หมุนเวียนสุทธิ เพื่อคาดการณ์กำไรสุทธิในอนาคตมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก

วิญญา เจริญจิตต์ (2553) เปรียบเทียบ รายการคงค้าง รายการกระแสเงินสด สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิต่อองค์ประกอบของสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิต่อกำไรสุทธิในอนาคตของกิจการและทดสอบว่านักลงทุนประเมินมูลค่า (Valuation) ของแต่่องค์ประกอบเหล่านั้นในงบการเงินถูกต้องหรือไม่จากผลการวิจัยสรุปได้ว่า การใช้สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิต่อกำไรสุทธิในอนาคตมีความสัมพันธ์กันในเชิงลบ กล่าวคือ กิจการที่มีสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิสูง (ต่ำ) จะมีกำไรสุทธิในอนาคตต่ำ (สูง) ในขณะที่นักลงทุนกลับประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ดำเนินงานของกิจการในเชิงบวกซึ่งสามารถสรุปได้ว่านักลงทุนประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิของกิจการในแง่บวกและสูงเกินไป (Overprice) สาเหตุที่นักลงทุนประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิสูงเกินไปอาจเนื่องมาจากในมุมมองของนักลงทุนนั้นการที่กิจการมีสินทรัพย์ดำเนินงานจำนวนมากแสดงให้เห็นถึงมั่นคงของกิจการและเป็นการลงทุนเพื่อหารายได้ที่จะทำให้เกิดกำไรสุทธิที่สูงขึ้นในอนาคต โดยที่ยังมิได้คำนึงถึงเรื่องผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง (diminishing Marginal Returns On Investments) การลงทุนในระดับที่ไม่เหมาะสมอาจเกิดการด้อยค่าของการลงทุนการบันทึกรายการเป็นสินทรัพย์การลงทุน ทั้ง ๆ ที่ควรจะเป็นค่าใช้จ่ายและการลงทุนในโครงการที่ให้ผลตอบแทนระยะสั้น ๆ (Hisshleifer et. Al., 2004)