



คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและกระแสเงินสด:

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ*

VALUE RELEVANCE AND CASH FLOW: LISTED COMPANIES IN MAI

หัสชัยปกรณ์ ปานมา, ฉมพร มีชนะ*

Hussachaipakorn Panma, Chamaporn Meechana*

วิทยาลัยการโรงแรมและการท่องเที่ยว มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย ตรีัง ประเทศไทย

College of Hospitality and Tourism, Rajamangala University of Technology Srivijaya, Trang, Thailand

*Corresponding author E-mail: Chamaporn.m@rmutsv.ac.th

บทคัดย่อ

งานวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และ 3) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2559 - 2563 จำนวน 117 บริษัท ในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินเนื่องจากรายงานการเงินมีเนื้อหาแตกต่างจากรายงานการเงินกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นและไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน โดยเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ซึ่งมีข้อมูลทั้งสิ้น 2,340 ข้อมูล การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าความถี่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ โดยกำหนดนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ผลการศึกษาพบว่า คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แสดงให้เห็นถึงราคาหุ้นและผลตอบแทนที่สูงขึ้นส่งผลต่อกระแสเงินสดของกิจการ เพื่อขยายขอบเขตของการศึกษาในประเด็นเรื่องคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต การศึกษาอาจมุ่งเน้นไปที่การวัดคุณภาพของข้อมูลทางบัญชี ในแนวทางที่แตกต่างกัน

คำสำคัญ: คุณภาพของข้อมูลทางบัญชี, ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน, กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน, กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

Abstract

The objectives of this study were as follows: 1) To examine the relationship between the quality of accounting information, measured from the perspective of value relevance, and cash flows from operating activities. 2) To investigate the relationship between the quality of accounting data, measured from the perspective of value relevance, and cash flows from investing activities. and 3) To analyze the relationship between the quality of accounting data, measured from the perspective of value relevance, and cash flows from financing activities. The sample consisted of 117 companies listed on the MAI Stock Exchange from 2016 to 2020, across all industry groups, excluding the financial business industry. This exclusion was due to the differing content of financial reports in this sector compared to other industries, and companies with incomplete information were also excluded. The data was collected quarterly, resulting in a total of 2,340 data points. Data analysis involved descriptive statistics, including frequency, percentage, mean, and standard deviation, as well as multiple regression analysis with a statistical significance level of 0.05. The results revealed a relationship between the quality of accounting Information and cash flows from operating activities, investing activities, and financing activities of companies listed on the MAI Stock Exchange. Higher stock prices and returns were shown to affect business cash flows. To further expand the scope of research on the quality of accounting Information in relation to decision-making, future studies are recommended to explore alternative methods for measuring the quality of accounting Information.

Keywords: Quality of Accounting Information, Value Relevance, Cash Flow from Operating Activities, Cash Flow from Investing Activities, Cash Flow from Financing Activities

บทนำ

งบกระแสเงินสดนอกจากจะแสดงให้เห็นการเปลี่ยนแปลงเงินสดของกิจการว่ามีการได้มาและใช้ไปในแต่ละงวดมากน้อยเพียงใดยังเป็นงบที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของกิจการ โดยมุ่งเน้นในส่วนที่เกิดการเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับเงินสด หรือรายการที่เทียบเท่าเงินสด เช่น เงินฝากธนาคาร หรือเงินลงทุนระยะสั้นที่มีสภาพคล่องสูงเท่ากับเงินสด เป็นต้น งบกระแสเงินสดจึงเป็นแหล่งข้อมูลที่แสดงให้เห็นถึงนโยบายเกี่ยวกับการบริหารจัดการเงินสดของกิจการ ตลอดจนการวางแผนการตัดสินใจทางการเงินในอนาคต จึงเห็นได้ว่างบกระแสเงินสดจะเป็นงบที่ช่วยให้ผู้บริหาร หรือผู้ประกอบการ หรือนักลงทุน ได้ทราบข้อมูลที่แท้จริงของธุรกิจเกี่ยวกับเงินสดว่ามีการใช้จ่ายอย่างไร (อารีย์ ทิศาวิภาต, 2555) และเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่คาดหวังและสามารถเลือกลงทุนในหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ดีและเหมาะสมในการเข้าไปลงทุนซื้อหุ้น การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของกิจการไม่ควรจะมองแต่ตัวเลขกำไรในงบกำไรขาดทุนเพียงอย่างเดียว แต่ควรต้องคำนึงถึงคุณภาพกำไรด้วยเพื่อการตัดสินใจลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ (ดารานาถ พรหมอินทร์ และกุสุมา คำพิทักษ์, 2561)



Francis, J. & Schipper, K. กล่าวว่าความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Value Relevance) ถูกกำหนดว่าเป็นความสามารถของตัวเลขทางบัญชีในการสรุปข้อมูลที่อยู่เบื้องหลังราคาหุ้นและผลตอบแทน (Francis, J. & Schipper, K., 1999) ซึ่ง Okafor, O. N. et al. ได้ทำการศึกษาการจัดเตรียมข้อมูลและการเปิดเผยงบการเงินของบริษัทในแคนาดาภายหลังมีการนำ IFRS เข้ามาใช้ พบว่า มีมูลค่าหุ้นและข้อมูลมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมากกว่าการใช้ GAAP (Okafor, O. N. et al., 2016) ทั้งนี้ Sloan, R., Subramanyam, K. R. & Venkatachalam, M., Akbar, S. et al. ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของกระแสเงินสดโดยเน้นที่บริษัทในตลาดทุนที่พัฒนาแล้ว (Sloan, R., 1996); (Subramanyam, K. R. & Venkatachalam, M., 2007); (Akbar, S. et al., 2011) อย่างไรก็ตาม งานวิจัยของ Akbar, S. et al., Bepari, K. et al., Mostafa, W. พบว่า กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับความเกี่ยวข้องส่วนเพิ่ม (Incremental Value Relevance) เมื่อเปรียบเทียบกับกำไร (Akbar, S. et al., 2011); (Bepari, K. et al., 2013); (Mostafa, W., 2016b) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Barth, M. E. et al. ชี้ว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานอาจมีความยั่งยืนมากกว่ากำไร และสามารถพยากรณ์กำไรในอนาคตได้ดีกว่ากำไรในปัจจุบัน (Barth, M. E. et al., 2023) ผลการวิจัยของ ชนิตา จันทนฤมาน และคณะ กล่าวถึงสาเหตุที่ต้องให้ความสำคัญกับคุณภาพข้อมูลทางบัญชีก็เพราะ ผู้ลงทุนมองว่ากิจการที่มีคุณภาพข้อมูลทางบัญชีที่สูงย่อมมีความเสี่ยงน้อยกว่ากิจการที่มีคุณภาพข้อมูลทางบัญชีที่ต่ำ ทั้งนี้ เนื่องจากกิจการเหล่านี้จะจัดทำตัวเลขกำไรโดยใช้นโยบายความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ เพื่อให้นักลงทุนมีความมั่นใจที่จะมาลงทุนในกิจการนั้น ๆ (ชนิตา จันทนฤมาน และคณะ, 2563)

จะเห็นได้ว่าคุณภาพข้อมูลทางด้านบัญชีด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและและกระแสเงินสดต่างมีบทบาทสำคัญในแง่ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ ซึ่งหมายถึงความสามารถของตัวเลขทางบัญชีในการสรุปข้อมูลที่สะท้อนถึงราคาหุ้นและผลตอบแทนจากการลงทุน โดยที่นักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลทางบัญชีในงบการเงินในการตัดสินใจลงทุนของตนได้ ดังนั้น วิจัยครั้งนี้จึงมุ่งเน้นศึกษาความสัมพันธ์ของคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีและกระแสเงินสดโดยเน้นศึกษาคุณภาพของข้อมูลบัญชีด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากร

บริษัทในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ แบ่งออกเป็น 8 กลุ่ม โดยใช้หลักเกณฑ์เดียวกับ SET ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรกลุ่มอุตสาหกรรมบริการกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี รวมจำนวน 142 บริษัท ข้อมูลอ้างอิง ณ ปี พ.ศ. 2564 จากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลรายไตรมาสระหว่าง ปี พ.ศ. 2559 ถึง ปี พ.ศ. 2563 เป็นเวลา 5 ปี ทั้งนี้ ได้คัดเลือกกลุ่มตัวอย่างตามเงื่อนไข คือ ยกเว้นบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน และกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน เนื่องจากมีลักษณะโครงสร้างทางการเงินแตกต่าง ดังนั้น การจัดประเภทรายการบัญชีจึงมีความแตกต่างจากธุรกิจกลุ่มอื่น ๆ เพื่อให้การวิเคราะห์เป็นไปใน แนวทางเดียวกันจึงไม่นำกลุ่มธุรกิจข้างต้นมารวม คงเหลือกลุ่มตัวอย่างจำนวน 2,340 ข้อมูล

ตารางที่ 1 การเลือกประชากรของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

	จำนวนข้อมูล 2559 - 2563			
	ไตรมาสที่ 1	ไตรมาสที่ 2	ไตรมาสที่ 3	ไตรมาสที่ 4
จำนวนบริษัท	710	710	710	710
หัก บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	40	40	40	40
หัก บริษัทที่ไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ครบถ้วน	85	85	85	85
รวมกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น	585	585	585	585
รวม	2,340			

การวิจัยครั้งนี้เป็นเชิงปริมาณเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ (Secondary) ในการศึกษาเก็บรวบรวมจากฐานข้อมูลเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) และข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและทำการรวบรวมข้อมูลราคาปิดหลักทรัพย์โดยแหล่งที่มาของข้อมูล ประกอบด้วย

1. งบการเงิน ของบริษัทรายไตรมาสใน ปี พ.ศ 2559 - 2563
2. ราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์ เพื่อเก็บรายละเอียดราคาปิดหลักทรัพย์ โดยเก็บข้อมูลในช่วง 2559 - 2563

ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาตัวแบบประยุกต์ โดยศึกษา คุณภาพของข้อมูลด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Value Relevance) โดยมีตัวแบบศึกษา ดังนี้

1. ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Value Relevance)

Francis, J. et al. ได้ใช้ตัวแปรในเรื่องของความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ จะทดสอบเรื่องของราคาหลักทรัพย์ (Price) โดยสะท้อนจากราคาของหลักทรัพย์ในงบการเงิน และความสัมพันธ์เชิงเส้นกับมูลค่าตามบัญชี (BV) และกำไร (EARN) (Francis, J. et al., 2004) ซึ่งทำให้ได้สมการทดสอบ ดังนี้

$$\frac{P_{it}}{P_{i,t-1}} = \alpha_{0t} + \beta_{1t} \frac{BV_{it}}{P_{i,t-1}} + \beta_{2t} \frac{EARN_{it}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{it}$$

เมื่อ

P_{it} = ราคาปิดต่อหุ้นของหลักทรัพย์ของบริษัท i ปี t

$P_{i,t-1}$ = การลดราคาปิดต่อหุ้นของหลักทรัพย์ของบริษัท i ปี t

BV_{it} = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

$EARN_{it}$ = กำไรต่อหุ้น ณ วันสิ้นปีของบริษัท i ปี t

2. กระแสเงินสด ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

CFO = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

CFI = กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

CFF = กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

ตัวแปรควบคุม

Beiner, S. et al. ได้ใช้ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (SIZE) คำนวณจากสินทรัพย์รวมของบริษัท แต่เนื่องจากขนาดของบริษัทที่วัดโดยสินทรัพย์รวมมีค่าแตกต่างกันมาก จึงได้ทำการแปลงข้อมูลเพื่อให้ได้ค่าที่เล็กลง และสามารถนำมาวิเคราะห์เปรียบเทียบตามวิธีการทางสถิติได้มากยิ่งขึ้น ซึ่งขนาดของบริษัทสามารถคำนวณได้จากค่าลอการิทึมธรรมชาติของรายได้ของบริษัท i ในปี t (Beiner, S. et al., 2006)

Muttakin, M. B. & Khan, A. ได้ใช้ตัวแปรควบคุม คือ อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญต่อมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ (Book Value to Market Value) คำนวณจากมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นในปีที่ผ่านมาหารด้วยมูลค่าตลาดของผู้ถือหุ้น ณ วันสิ้นปี (Muttakin, M. B. & Khan, A., 2014)

Consoni, S. et al. ได้ใช้ตัวแปรควบคุม คือ อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Leverage) คำนวณจากอัตราส่วนของมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินทั้งหมดหารด้วยผลรวมของมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม เนื่องจากประโยชน์ทางการเงินเพิ่มเติมทุนของเงินทุน (Consoni, S. et al., 2017)

จากการทบทวนวรรณกรรมทำให้ได้สมมติฐานของงานวิจัย ดังต่อไปนี้

H₁: คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

H₂: คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

H₃: คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ



การวิเคราะห์ข้อมูล การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและกระแสเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดย ใช้การวิเคราะห์ข้อมูลจะใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) โดยใช้ ค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ส่วนการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ จะใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

การวัดความสัมพันธ์ระหว่างความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและกระแสเงินสด

ความสัมพันธ์ระหว่างความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและกระแสเงินสดสามารถทดสอบได้ ดังสมการนี้

$$CFO_{i,t} = \alpha + \beta_1 Pit_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 BV_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

$$CFI_{i,t} = \alpha + \beta_1 Pit_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 BV_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

$$CFF_{i,t} = \alpha + \beta_1 Pit_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 BV_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

ตารางที่ 2 ความหมายของตัวแปร

ลำดับที่	ตัวแปร	คำอธิบาย
1	PIT	ราคาปิดต่อหุ้นของหลักทรัพย์ของบริษัท i, ปี t
2	CFO	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของกิจการ i, ปี t
3	CFI	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของกิจการ i, ปี t
4	CFF	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของกิจการ i, ปี t
5	SIZE	ลอการิทึมธรรมชาติของรายได้ของกิจการ i, ปี t
6	BV	อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญต่อมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญของกิจการ i, ปี t
7	LEV	อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ของกิจการ i, ปี t

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีรายละเอียด ดังนี้

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ความแตกต่างของข้อมูลกลุ่มตัวอย่าง ทั้งหมด 2,340 ข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตามแต่ละตัว

	Minimum	Maximum	Mean	Std.dev.
PIT	.01	22.23	1.54	2.46
CFO	-.37	.90	.09	.086
CFI	-.46	.56	-.077	.076
CFF	-.40	.49	-.011	.08
SIZE	6.12	10.90	8.80	.527
BV	.01	24.58	.699	1.78
LEV	.01	4.11	.42	.26

จากตารางที่ 3 สรุปได้ว่า ผลการวิเคราะห์ข้อมูลตัวแปรต่าง ๆ ดังนี้

ราคาปิดต่อหุ้นของหลักทรัพย์ (PIT) โดยค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.54 ราคาปิดต่อหุ้นของหลักทรัพย์ สูงสุด จำนวน 22.23 และต่ำสุด จำนวน .01 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของกิจการ (CFO) โดยค่าเฉลี่ยเท่ากับ .09 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของกิจการ ของบริษัท สูงสุด จำนวน .90 และต่ำสุด จำนวน -.37 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของกิจการ (CFI) โดยค่าเฉลี่ยเท่ากับ -.077 สูงสุด จำนวน .56 และต่ำสุด จำนวน -.46 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของกิจการ (CFF) โดยค่าเฉลี่ยเท่ากับ -.011 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของกิจการ สูงสุด จำนวน .49 และต่ำสุด จำนวน -.40 ขนาดของกิจการ (SIZE) โดยค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8.80 ขนาดของบริษัท สูงสุด จำนวน 10.90 และต่ำสุด จำนวน 6.12 มูลค่าตามบัญชี (BV) โดยเฉลี่ยร้อยละ .699 ทั้งนี้ ยังพบว่า มีบริษัทที่มีมูลค่าตามบัญชี สูงสุดร้อยละ 24.58 และต่ำสุดร้อยละ .01 อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (LEV) โดยเฉลี่ยร้อยละ.42 สูงสุดร้อยละ 4.11 และต่ำสุดร้อยละ .01

ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยการตรวจสอบ Multicollinearity นั้นจะใช้ค่า Variance Inflation Factor (VIF) หรือค่า Tolerance โดยมีหลักเกณฑ์ในการตรวจสอบ คือ ค่า VIF ที่เหมาะสมไม่ควรเกิน 10 หากเกินกว่านี้แสดงว่าเกิด Multicollinearity สำหรับค่า Tolerance หากมีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงว่ามีแนวโน้มในการเกิดปัญหา Multicollinearity จากข้อมูลใน ตารางที่ 3 4 และ 5 พบว่า ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทุกตัวแปรนั้นมีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance ของตัวแปรอิสระทุกตัวแปรมีค่าไม่เข้าใกล้ 0 ดังนั้น จึงสามารถสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกันจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Multiple Regression Analysis) แบบ Enter Method

ตัวแปร	b	Standardized Coefficients	P-Value	Tolerance	VIF
(Constant)	1.41		0.00		
PIT	-1.07	0.48	0.02*	0.998	1.002
SIZE	.01	0.01	0.06	0.831	1.203
BV	.13	0.10	0.21	0.999	1.001
LEV	-.08	0.15	0.58	0.831	1.204

*ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 **ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

จากตารางที่ 4 สรุปผลการวิเคราะห์ ตามสมมติฐาน ดังนี้

H₁: คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

จากผลการวิเคราะห์ พบว่า คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ



(P-Value มีค่าเท่ากับ 0.02 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05) จึงสรุปได้ว่าคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

นอกจากนี้ ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (SIZE) มูลค่าตามบัญชี (BV) และ อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (LEV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (P-Value มากกว่า 0.05)

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Multiple Regression Analysis) แบบ Enter Method

ตัวแปร	b	Standardized Coefficients	P-Value	Tolerance	VIF
(Constant)	0.77		0.00		
PIT	-1.44	-0.05	0.01**	0.98	1.02
SIZE	0.01	0.03	0.11	0.81	1.20
BV	0.28	0.05	0.02*	0.99	1.00
LEV	0.03	0.00	0.85	0.81	1.24

*ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 **ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

จากตารางที่ 5 สรุปผลการวิเคราะห์ ตามสมมติฐาน ดังนี้

H₂: คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

จากผลการวิเคราะห์ พบว่า คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (P-Value มีค่าเท่ากับ 0.01 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05) จึงสรุปได้ว่า คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

นอกจากนี้ ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (SIZE) และอัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (LEV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ยกเว้น มูลค่าตามบัญชี (BV) พบว่า มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (P-Value มีค่าเท่ากับ 0.02 น้อยกว่า 0.05)

ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Multiple Regression Analysis) แบบ Enter Method

ตัวแปร	b	Standardized Coefficients	P-Value	Tolerance	VIF
(Constant)	0.66		0.00		
PIT	-1.09	-0.04	0.04*	0.90	1.00
SIZE	0.01	0.03	0.08	0.83	1.20
BV	0.34	0.06	0.00*	0.99	1.01
LEV	0.03	0.00	0.84	0.83	1.20

*ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 **ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

จากตารางที่ 6 สรุปผลการวิเคราะห์ ตามสมมติฐาน ดังนี้

H₃: คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

จากผลการวิเคราะห์ พบว่า คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (P-Value มีค่าเท่ากับ .04 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.05) จึงสรุปได้ว่า คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

นอกจากนี้ ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (SIZE) มูลค่าตามบัญชี (BV) และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (LEV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (P-Value มากกว่า 0.05)

อภิปรายผล

การศึกษาลักษณะการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่วัดในมุมมองด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกิจกรรมลงทุนและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Dechow, P. M., Mostafa, W. & Dixon, R., Vichitsarawong, T. พบว่า กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Dechow, P. M., 1994); (Mostafa, W. & Dixon, R., 2013); (Vichitsarawong, T., 2011) อันจะเห็นได้ว่าผู้ใช้งบการเงินหันมาใช้กระแสเงินสดเป็นข้อมูลมาใช้ในการตัดสินใจเนื่องจากกระแสเงินสดไม่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของฝ่ายบริหาร ซึ่งช่วยให้ข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดมีบทบาทสำคัญในการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยของ Mostafa, W. พบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์

กับความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจในประเทศอียิปต์ อันเนื่องมาจากข้อมูลจากงบกระแสเงินสดของประเทศอียิปต์ มีความผันผวนมาก จึงทำให้นักลงทุนส่วนใหญ่ไม่ได้อาศัยข้อมูลดังกล่าวมาใช้ในการตัดสินใจ (Mostafa, W., 2016b) แสดงให้เห็นถึงมุมมองของนักลงทุนที่ใช้ข้อมูลในการตัดสินใจ จากบริบทที่แตกต่างกันสำหรับในประเทศไทย การศึกษาเกี่ยวกับความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ และกระแสเงินสด Vichitsarawong, T. ซึ่งได้ทำการทดสอบความสัมพันธ์และส่วนที่เพิ่มขึ้นของความเกี่ยวข้องเชิงมูลค่าของกำไรและกระแสเงินสดระหว่าง ปี พ.ศ. 2538 ถึง พ.ศ. 2547 ซึ่งช่วงเวลาที่เกิดวิกฤตทางการเงินของเอเชียในประเทศไทย ผลวิจัยพบว่ากำไรอธิบายผลตอบแทนของหุ้นได้ดีกว่ากระแสเงินสดในช่วงก่อนวิกฤตทางการเงิน แต่ความสามารถของกำไรนี้ลดลงในช่วงเวลาที่เกิดวิกฤต และหลังวิกฤตทางการเงิน อย่างไรก็ตาม ความเกี่ยวข้องเชิงมูลค่าของกระแสเงินสดได้เพิ่มขึ้นในช่วงเวลาที่เกิดวิกฤตและหลังวิกฤตทางการเงิน ในภาพรวม กระแสเงินสดกลับมีความสำคัญมากกว่ากำไรในการอธิบายผลตอบแทนของหุ้นในช่วงเวลาหลังวิกฤตทางการเงิน ผลวิจัยสนับสนุนให้ผู้ใช้งบการเงินให้ความสนใจกับข้อมูลกระแสเงินสดมากขึ้นในการประเมินผลการดำเนินงานทางการเงินของกิจการมากกว่าการจำกัดตนเองให้สนใจเฉพาะข้อมูลกำไร (Vichitsarawong, T., 2011)

สรุปและข้อเสนอแนะ

ความสำคัญของกระแสเงินสดต่อการตัดสินใจของนักลงทุนการศึกษานี้ชี้ให้เห็นว่ากระแสเงินสด โดยเฉพาะจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจทางการเงินของนักลงทุน เนื่องจากกระแสเงินสดมีความโปร่งใสและไม่อยู่ภายใต้การปรับเปลี่ยนจากดุลยพินิจของผู้บริหาร ส่งผลให้นักลงทุนใช้กระแสเงินสดเป็นตัวชี้วัดที่น่าเชื่อถือเป็นหนึ่งในทางเลือกที่สำคัญในการตัดสินใจ มีข้อเสนอแนะในงานวิจัยต่อไปนี้ 1) งานวิจัยนี้ได้ทำการศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ รายไตรมาส ในช่วงระยะเวลา 5 ปี การศึกษาในครั้งต่อไปอาจขยายขอบเขตการศึกษาออกไป เช่น ขยายช่วงเวลาการศึกษาเป็น 10 ปี เนื่องจากการขยายช่วงเวลาการศึกษาอาจจะสามารถลดข้อจำกัดด้านวัฏจักรของธุรกิจ ที่อาจมีความแตกต่างกันระหว่างธุรกิจที่เพิ่งก่อตั้งในระยะเริ่มแรก และธุรกิจที่ได้ ก่อตั้งมานานแล้วได้มากขึ้น ซึ่งอาจทำให้ผลการศึกษามีความชัดเจนขึ้น 2) นักลงทุนสามารถนำผลที่ได้จากการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์กิจการเพื่อประเมินคุณค่าที่แท้จริงขององค์กรและใช้ประกอบการตัดสินใจ และ 3) การศึกษาในอนาคตอาจทำการวิเคราะห์คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีโดยทำการเลือกใช้ตัววัดอื่นในการวัดค่าคุณภาพข้อมูลทางบัญชีที่นอกเหนือจากความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและอาจทำการเพิ่มตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของข้อมูลทางบัญชี เพื่อให้เกิดความชัดเจนและแม่นยำยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

ชนิดา จันทนฤมาน และคณะ. (2563). คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและต้นทุนของเงินทุน: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และ ดัชนี SET 100. วารสารการจัดการและการพัฒนา มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี, 7(2), 149-162.

- ดารานาถ พรหมอินทร์ และกุสุมา คำพิทักษ์. (2561). ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. วารสารวิทยาลัยบัณฑิตศึกษาการจัดการ มหาวิทยาลัยขอนแก่น, 11(2), 37-59.
- อารีย์ ทิศาวิภาต. (2555). งบกระแสเงินสด ง่ายนิดเดียว. วารสารนักบริหาร, 32(1), 43-50.
- Akbar, S. et al. (2011). "The value relevance of cash flows, current accruals, and non-current accruals in the UK". *International Review of Financial Analysis*, 20(5), 311-319.
- Barth, M. E. et al. (2023). Evolution in value relevance of accounting information. *The Accounting Review*, 98(1), 1-28.
- Beiner, S. et al. (2006). An integrated framework of corporate governance and firm valuation. *European financial management*, 12(2), 249-283.
- Bepari, K. et al. (2013). "Value relevance of earnings and cash flows during the global financial crisis". *Review of Accounting and Finance*, 12(3), 226-251.
- Consoni, S. et al. (2017). Voluntary disclosure and earnings management: evidence from the Brazilian capital market. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28(74), 249-263.
- Dechow, P. M. (1994). "Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals". *Journal of Accounting and Economics*, 18(1), 3-42.
- Francis, J. & Schipper, K. (1999). Have Financial Statements Lost Their Relevance?. *Journal of Accounting Research*, 37(2), 319-351.
- Francis, J. et al. (2004). Cost of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967-1010.
- Mostafa, W. & Dixon, R. (2013). "The impact of earnings extremity on information content of cash flow". *Review of Accounting and Finance*, 12(1), 81-104.
- Mostafa, W. (2016b). "The value relevance of earnings, cash flows and book values in Egypt". *Management Research Review*, 39(12), 1752-1778.
- Muttakin, M. B. & Khan, A. (2014). Determinants of corporate social disclosure: Empirical evidence from Bangladesh. *Advances in accounting*, 30(1), 168-175.
- Okafor, O. N. et al. (2016). "IFRS and value relevance: evidence based on Canadian adoption". *International Journal of Managerial Finance*, 12(2), 136-160.
- Sloan, R. (1996). "Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?". *Accounting Review*, 71(3), 289-315.
- Subramanyam, K. R. & Venkatachalam, M. (2007). "Earnings, cash flow and ex post intrinsic value of equity". *Accounting Review*, 82(2), 457-481.
- Vichitsarawong, T. (2011). The value relevance of earnings and cash flows: Evidence from Thailand. *Journal of Accounting Profession*, 7(19), 39-53.