บทที่ 4
ผลการศึกษา

การศึกษาในเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไปกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2550 ถึง พ.ศ. 2551 ถูกนำมาวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธีทางสถิติ โดยเนื้อหาในบทนี้จะนำเสนอผลการศึกษาประกอบด้วย 2 ส่วนดังนี้

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา

4.1.1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาของตัวแบบที่ 1

4.1.2 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม)

4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน

4.2.1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมานของตัวแบบที่ 1

4.2.2 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมานของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม)

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา

4.1.1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาของตัวแบบที่ 1

สถิติที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่ออธิบายลักษณะเบื้องต้นของตัวแปรประกอบไปด้วย (1) ค่า Frequency Distribution คือ การแจกแจงความถี่ของแต่ละค่าข้อมูล (2) ค่า Mean คือ ค่าเฉลี่ยของข้อมูลทั้งหมด (3) ค่า Maximum คือ ค่าสูงสุดของข้อมูล (4) ค่า Minimum คือ ค่าต่ำสุดของข้อมูล และ (5) ค่า Standard Deviation คือ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล โดยทำการแสดง 5 ตาราง คือ ตารางที่ 4.1 แสดงการแจกแจงความถี่ของข้อมูลกลุ่มตัวอย่างของตัวแบบที่ 1 ตารางที่ 4.2 แสดงการแจกแจงความถี่ของข้อมูลตัวแปรที่สนใจศึกษาหรือตัวแปรอธิบายของตัวแบบที่ 1 ตารางที่ 4.3 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรควบคุมของตัวแบบที่ 1 ตารางที่ 4.4 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนผิดปกติในแต่ละวันของช่วงเวลาทดสอบของตัวแบบที่ 1 และตารางที่ 4.5 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลาทดสอบของตัวแบบที่ 1 ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4.1 การแจกแจงความถี่ของข้อมูลกลุ่มตัวอย่างของตัวแบบที่ 1

รายการ	จำนวน (ตัวอย่าง)	ร้อยละ
กลุ่มตัวอย่างปี พ.ศ. 2550	387	49.17
กลุ่มตัวอย่างปี พ.ศ. 2551	400	50.83
รวม	787	100

จากตารางที่ 4.1 แสดงผลการแจกแจงความถี่ของข้อมูลกลุ่มตัวอย่างของตัวแบบที่ 1 ซึ่งสามารถสรุปได้ว่ามีกลุ่มตัวอย่างที่เป็นไปตามเงื่อนไขของการศึกษาครั้งนี้ 787 ตัวอย่าง ที่สามารถเก็บรวบรวมข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างที่มีความครบถ้วนสมบูรณ์ โดยเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2550 จำนวน 387 ตัวอย่าง และปี พ.ศ. 2551 จำนวน 400 ตัวอย่าง หรือคิดเป็นร้อยละ 49.17 และ 50.83 ตามลำดับ

ตารางที่ 4.2 การแจกแจงความถี่ของข้อมูลตัวแปรที่สนใจศึกษาหรือตัวแปรอธิบายของตัวแบบที่ 1

ตัวแปร (Dummy Variables)	ปี 2550		ปี 2551		รวม	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
MODIFIED						
1	253	65.37	113	28.25	366	46.51
0	134	34.63	287	71.75	421	53.49
รวม	387	100	400	100	787	100

หมายเหตุ : MODIFIED คือ รายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไป โดยที่ :
1 คือ รายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไป
0 คือ รายงานแบบไม่มีเงื่อนไข

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

จากตารางที่ 4.2 แสดงผลการแจกแจงความถี่ของข้อมูลตัวแปรที่สนใจศึกษาหรือตัวแปรอธิบายของตัวแบบที่ 1 ซึ่งสามารถสรุปได้ว่า เมื่อแบ่งประเภทกลุ่มตัวอย่างตามประเภทรายงานการสอบบัญชีแล้ว พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายงานการสอบบัญชีในช่วงปี พ.ศ. 2550 ถึง พ.ศ. 2551 นั้นเป็นรายงานแบบไม่มีเงื่อนไขจำนวน 421

ตัวอย่าง คิดเป็นร้อยละ 53.49 ของจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ และรองลงมาเป็นรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไป จำนวน 366 ตัวอย่าง คิดเป็นร้อยละ 46.51

ตารางที่ 4.3 ค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรควบคุมของตัวแบบที่ 1

ตัวแปร	จำนวน (ตัวอย่าง)	ค่าเฉลี่ย	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
UCFO	787	(0.1482)	3.6054	(91.5615)	3.3322
ΔEPS	787	(0.0612)	38.7297	(38.4178)	2.8773
ΔROE	787	(0.2265)	21.1253	(58.7886)	3.0802

หมายเหตุ : UCFO คือ การเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน
ΔEPS คือ การเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้น
ΔROE คือ การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

จากตารางที่ 4.3 เมื่อพิจารณาค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรควบคุมของตัวแบบที่ 1 แต่ละตัวแปร พบว่า

โดยเฉลี่ยบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างมีการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (UCFO) เท่ากับร้อยละ (0.1482) บริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานลงลงมากที่สุดอยู่ที่ร้อยละ (91.5615) และบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 3.6054 โดยมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 3.3322

ในขณะที่บริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างมีการเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้น (ΔEPS) โดยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ (0.0612) บริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้นลดลงมากที่สุดอยู่ที่ร้อยละ (38.4178) และบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 38.7297 โดยมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 2.8773

และบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ΔROE) โดยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ (0.2265) บริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงมากที่สุดอยู่ที่ร้อยละ (58.7886) และบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงของ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 21.1253 โดยมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 3.0802

ตารางที่ 4.4 ค่าสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนผิดปกติในแต่ละวันของช่วงเวลาทดสอบของตัวแบบที่ 1

วันที่	ค่าสถิติร้อยละ			
	ค่าเฉลี่ย	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
-1	(0.0040)	0.2732	(0.7259)	0.0475
0	(0.0028)	0.2988	(0.3027)	0.0609
1	(0.0018)	0.3338	(0.2754)	0.0455

จากตารางที่ 4.4 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนผิดปกติในแต่ละวันของช่วงเวลาทดสอบของตัวแบบที่ 1 ซึ่งสามารถสรุปได้ว่า ในช่วงเวลาทดสอบ 3 วัน ผลตอบแทนผิดปกติมีค่าเฉลี่ยในทิศทางที่เป็นลบในทุกช่วงเวลาทดสอบ

ตารางที่ 4.5 ค่าสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลาทดสอบของตัวแบบที่ 1

ช่วงเวลาทดสอบ	ค่าสถิติร้อยละ			
	ค่าเฉลี่ย	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
(-1,0)	(0.0071)	0.3923	(0.8304)	0.0767
(0,1)	(0.0048)	0.4442	(0.4443)	0.0745

จากตารางที่ 4.5 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลาทดสอบของตัวแบบที่ 1 ซึ่งสามารถสรุปได้ว่า ในช่วงเวลาทดสอบ 3 วัน ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ยในทิศทางที่เป็นลบในทุกช่วงเวลาทดสอบ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

4.1.2 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม)

สถิติที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่ออธิบายลักษณะเบื้องต้นของตัวแปรประกอบไปด้วย (1) ค่า Frequency Distribution คือ การแจกแจงความถี่ของแต่ละค่าข้อมูล (2) ค่า Mean คือ ค่าเฉลี่ยของข้อมูลทั้งหมด (3) ค่า Maximum คือ ค่าสูงสุดของข้อมูล (4) ค่า Minimum คือ ค่าต่ำสุดของข้อมูล และ (5) ค่า Standard Deviation คือ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล โดยทำการแสดง 5 ตาราง คือ ตารางที่ 4.6 แสดงการแจกแจงความถี่ของข้อมูลกลุ่มตัวอย่างของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม) ตารางที่ 4.7 แสดงการแจกแจงความถี่ของข้อมูลตัวแปรที่สนใจศึกษาหรือตัวแปรอธิบายของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม) ตารางที่ 4.8 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรควบคุมของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม) ตารางที่ 4.9 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนผิดปกติในแต่ละวันของช่วงเวลาทดสอบของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม) และตารางที่ 4.10 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลาทดสอบของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม) ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 4.6 การแจกแจงความถี่ของข้อมูลกลุ่มตัวอย่างของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม)

รายการ	จำนวน (ตัวอย่าง)	ร้อยละ
กลุ่มตัวอย่างปี พ.ศ. 2550	252	69.04
กลุ่มตัวอย่างปี พ.ศ. 2551	113	30.96
รวม	365	100

จากตารางที่ 4.6 แสดงผลการแจกแจงความถี่ของข้อมูลกลุ่มตัวอย่างของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม) ซึ่งสามารถสรุปได้ว่ามีกลุ่มตัวอย่างที่เป็นไปตามเงื่อนไขของการศึกษาครั้งนี้ 365 ตัวอย่าง ที่สามารถเก็บรวบรวมข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างที่มีความครบถ้วนสมบูรณ์ โดยเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2550 จำนวน 252 ตัวอย่าง และปี พ.ศ. 2551 จำนวน 113 ตัวอย่าง หรือคิดเป็นร้อยละ 69.04 และ 30.96 ตามลำดับ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4.7 การแจกแจงความถี่ของข้อมูลตัวแปรที่สนใจศึกษาหรือตัวแปรอธิบายของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม)

ตัวแปร (Dummy Variables)	ปี 2550		ปี 2551		รวม	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
QUALIFIED						
1	25	9.92	26	23.01	51	13.97
0	227	90.08	87	76.99	314	86.03
รวม	252	100	113	100	365	100

หมายเหตุ : QUALIFIED คือ รายงานแบบมีเงื่อนไข โดยที่ :

1 คือ รายงานแบบมีเงื่อนไข

0 คือ รายงานแบบไม่มีเงื่อนไข เพิ่มวรรคเน้นข้อมูลและเหตุการณ์

จากตารางที่ 4.7 แสดงผลการแจกแจงความถี่ของข้อมูลตัวแปรที่สนใจศึกษาหรือตัวแปรอธิบายของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม) ซึ่งสามารถสรุปได้ว่า เมื่อแบ่งกลุ่มตัวอย่างตามประเภทรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไปแล้ว พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไปในช่วง ปี พ.ศ. 2550 ถึง พ.ศ. 2551 นั้นเป็นรายงานแบบไม่มีเงื่อนไข เพิ่มวรรคเน้นข้อมูลและเหตุการณ์ จำนวน 314 ตัวอย่าง คิดเป็นร้อยละ 86.03 ของจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ และรองลงมาเป็นรายงานแบบมีเงื่อนไข จำนวน 51 ตัวอย่าง คิดเป็นร้อยละ 13.97

ตารางที่ 4.8 ค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรควบคุมของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม)

ตัวแปร	จำนวน (ตัวอย่าง)	ค่าเฉลี่ย	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
UCFO	365	(0.3214)	3.6054	(91.5615)	4.8873
ΔEPS	365	(0.2132)	7.6322	(16.4900)	2.0471
ΔROE	365	(0.3687)	9.3585	(35.4055)	3.0684

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

หมายเหตุ : UCFO คือ การเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

ΔEPS คือ การเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้น

ΔROE คือ การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

จากตารางที่ 4.8 เมื่อพิจารณาค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรควบคุมของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม) แต่ละตัวแปร พบว่า

โดยเฉลี่ยบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างมีการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (UCFO) เท่ากับร้อยละ (0.3214) บริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานลงลงมากที่สุดอยู่ที่ร้อยละ (91.5615) และบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 3.6054 โดยมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 4.8873

ในขณะที่บริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างมีการเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้น (ΔEPS) โดยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ (0.2132) บริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้นลดลงมากที่สุดอยู่ที่ร้อยละ (16.4900) และบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 7.6322 โดยมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 2.0471

และบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ΔROE) โดยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ (0.3687) บริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงมากที่สุดอยู่ที่ร้อยละ (35.4055) และบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 9.3585 โดยมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 3.0684

ตารางที่ 4.9 ค่าสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนผิดปกติในแต่ละวันของช่วงเวลาทดสอบของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม)

วันที่	ค่าสถิติร้อยละ			
	ค่าเฉลี่ย	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
-1	(0.0069)	0.2304	(0.7259)	0.0519
0	0.0017	0.2988	(0.3027)	0.0519
1	0.0007	0.2960	(0.1408)	0.0396

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

จากตารางที่ 4.9 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนผิดปกติในแต่ละวันของการทดสอบของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม) ซึ่งสามารถสรุปได้ว่า ในช่วงเวลาทดสอบ 3 วัน ผลตอบแทนผิดปกติมีค่าเฉลี่ยในทิศทางที่เป็นลบในช่วงก่อนวันที่มีการประกาศรายงานแบบมีเงื่อนไข 1 วัน

ตารางที่ 4.10 ค่าสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลาทดสอบของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม)

ช่วงเวลาทดสอบ	ค่าสถิติร้อยละ			
	ค่าเฉลี่ย	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
(-1,0)	(0.0051)	0.3923	(0.8304)	0.0815
(0,1)	0.0026	0.4442	(0.3061)	0.0692

จากตารางที่ 4.10 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลาทดสอบของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม) ซึ่งสามารถสรุปได้ว่า ในช่วงเวลาทดสอบ 3 วัน ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ยในทิศทางที่เป็นลบในช่วงก่อนวันที่มีการประกาศรายงานแบบมีเงื่อนไข 1 วัน และหลังจากการประกาศรายงานแบบมีเงื่อนไขไปแล้ว 1 วัน ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์กลับมีค่าเฉลี่ยในทิศทางที่เป็นบวก

4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน

4.2.1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมานของตัวแบบที่ 1

การวิเคราะห์ในขั้นตอนนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามคือ ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ (Cumulative Abnormal Return : CAR) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับตัวแปรที่สนใจศึกษาหรือตัวแปรอธิบายคือ รายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไป และตัวแปรควบคุม 3 ตัวแปร ซึ่งประกอบด้วย การเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน การเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้น และการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ทดสอบข้อมูล 2 ช่วงเวลาคือ ก่อนและหลัง

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

การประกาศรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไป 1 วัน โดยสรุปจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ได้ดังนี้

ตารางที่ 4.11 สรุปจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ของตัวแบบที่ 1

รายการ	ช่วงเวลาทดสอบ (-1,0)	ช่วงเวลาทดสอบ (0,1)
จำนวนข้อมูลทั้งหมด	1,038	1,038
Missing Cases	251	251
ข้อมูลผิดปกติ (Outliers)	73	73
จำนวนข้อมูลทั้งสิ้นที่ใช้ในการวิเคราะห์	714	714

จากตารางที่ 4.11 แสดงข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้มีจำนวนทั้งสิ้น 1,038 ข้อมูล แต่เนื่องจากพบว่าบริษัทจดทะเบียนที่เป็นกลุ่มตัวอย่างจำนวนหนึ่งซึ่งมีข้อมูลของตัวแปรไม่ครบถ้วนจำนวน 251 ข้อมูล ซึ่งข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนเหล่านี้จะไม่ถูกนำมาใช้ในการสร้างสมการเพื่อหาความสัมพันธ์ ดังนั้นจึงเหลือข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เท่ากับ 787 ข้อมูล และเพื่อป้องกันการนำกลุ่มตัวอย่างที่มีค่าเกินปกติมาทำการทดสอบรวมด้วย ซึ่งอาจทำให้ค่าที่ได้จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุผิดเพี้ยนไป ในการศึกษานี้ผู้ศึกษาได้ทำการทดสอบกลุ่มตัวอย่างที่มีข้อมูลผิดปกติ (Outliers) หรือในทางสถิติเรียกว่า Case Wise Diagnostics (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2548) เป็นการตรวจสอบข้อมูลของตัวแปรอิสระมีค่าสูงที่สุดและต่ำที่สุด เปรียบเทียบกับค่ามากกว่าหรือน้อยกว่า $\pm$ 3 เท่าของส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน จึงตัดข้อมูลนั้นออกก่อนทำการทดสอบ และเมื่อตัดข้อมูลผิดปกติออก จึงเหลือข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ในช่วงเวลาทดสอบก่อนและหลังการประกาศรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไป 1 วัน เท่ากับ 714 ข้อมูล

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผู้ศึกษาได้ทำการตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ 5 ข้อ และแสดงไว้ในภาคผนวก ซึ่งผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของตัวแบบใน 2 ช่วงเวลาทดสอบ แสดงได้ดังตารางที่ 4.12

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4.12 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุใน 2 ช่วงเวลาทดสอบของตัวแบบที่ 1

$$CAR_{it} = \beta_0+\beta_1 MODIFIED_{it}+\beta_2 UCFO_{it}+\beta_3 \Delta EPS_{it}+\beta_4 \Delta ROE_{it}+\varepsilon_{it}$$

	Dependent Variable MODIFIED		
Independent Variable	CAR (-1,0)	CAR (0,1)	ทิศทางที่คาดหวัง
Constant	(0.005)	(0.005)	NONE
	0.010	0.008	
MODIFIED	0.003	0.003	-
	0.346	0.281	
UCFO	0.001	0.001	+
	0.145	0.046*	
ΔEPS	0.001	0.001	+
	0.216	0.076	
ΔROE	(0.002)	0.001	+
	0.018*	0.001*	
Adjusted R^2	0.008	0.019	

หมายเหตุ

บรรทัดที่ 1 ของแต่ละตัวแปร แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณ

บรรทัดที่ 2 ของแต่ละตัวแปร แสดงค่า p-value

* มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากตารางที่ 4.12 แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณ (Adjusted R^2) ของตัวแบบในช่วงหลังการประกาศรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไป 1 วัน มีค่าเท่ากับ 0.019 หมายความว่า ตัวแปร MODIFIED, UCFO, ΔEPS และ ΔROE สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมได้ร้อยละ 1.90 และค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณ (Adjusted R^2) ของตัวแบบในช่วงก่อนประกาศรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไป 1 วัน มีค่าเท่ากับ 0.008 หมายความว่า ตัวแปร MODIFIED, UCFO, ΔEPS และ ΔROE สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมได้เพียงร้อยละ 0.8 ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากในช่วงเวลาดังกล่าวอาจมีข้อมูลอื่นที่ถูกประกาศออกมาพร้อม

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

กันซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้ เช่น ข่าวลือ ปัจจัยทางเศรษฐกิจภายนอกองค์กร จึงทำให้ความเหมาะสมของตัวแบบลดน้อยลง (ภิญญาพัชญ์ เรืองวิริยะ, 2549)

ผลการทดสอบสมมติฐาน

จากสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า รายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไปมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อพิจารณาค่า p-value ในช่วงก่อนและหลังการประกาศรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไป 1 วัน พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติ แสดงว่า รายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไปไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ($p<0.05$) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน H_0 หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือ การประกาศรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไปไม่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนของหลักทรัพย์ นักลงทุนไม่ได้พิจารณาเห็นถึงความแตกต่างของรายงานการสอบบัญชี 2 ประเภท คือ รายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไป และรายงานแบบมาตรฐาน แม้ว่ารายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไปจะเป็นสิ่งที่ผู้สอบบัญชีได้บ่งชี้ถึงลางบอกเหตุให้กับนักลงทุนได้ทราบว่าจะต้องพิจารณางบการเงินเหล่านั้นเป็นพิเศษ อันเนื่องจากผู้สอบบัญชีได้ตรวจพบอะไรบางอย่างที่ทำให้ต้องเสนอรายงานการสอบบัญชีในรูปแบบที่เปลี่ยนแปลงไปจากรายงานแบบมาตรฐาน ซึ่งผลการศึกษานี้ได้สอดคล้องกับ Suchitra Vacharajittipan (2000 อ้างถึงใน ภิญญาพัชญ์ เรืองวิริยะ, 2549) ที่ได้ให้ข้อสังเกตไว้ในการศึกษาว่าในตลาดทุนของประเทศไทยนั้นไม่ได้สนใจข้อมูลทางบัญชีที่เป็นข่าวไม่ดีมากนัก ซึ่งข้อมูลรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไปนี้ก็นับว่าเป็นข่าวร้ายของบริษัท ประกอบกับในวันที่มีการประกาศรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไปเป็นวันเดียวกับการประกาศงบการเงิน ทำให้เกิดข้อมูลข่าวสารอื่น ๆ ที่ส่งผลกระทบกับการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งข้อมูลข่าวสารแต่ละปัจจัย ตลาดก็มีระยะเวลาในการตอบสนองที่ไม่เท่ากัน แล้วแต่ว่านักลงทุนสนใจข้อมูลใดเป็นพิเศษ (ภิญญาพัชญ์ เรืองวิริยะ, 2549) ดังนั้นเมื่อมีการประกาศรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไปออกมาจึงไม่พบว่ามีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุม พบว่า ตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติมีทั้งหมด 2 ตัว ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสามารถอธิบายได้ดังนี้

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

1. การเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

จากตารางที่ 4.12 เมื่อพิจารณาค่า p-value ในช่วงหลังการประกาศรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไป 1 วัน มีค่าเท่ากับ 0.046 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และเครื่องหมายสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณซึ่งแสดงทิศทางของความสัมพันธ์มีค่าเป็นบวก แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง คือ หากบริษัทมีการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ตลาดจะตอบตอบสนองต่อข้อมูลนี้ด้วยการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ให้สูงขึ้น และผลการทดสอบพบว่าเป็นไปตามที่คาดหวัง ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานจึงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์

2. การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

จากตารางที่ 4.12 เมื่อพิจารณาค่า p-value ในช่วงก่อนการประกาศรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไป 1 วัน มีค่าเท่ากับ 0.018 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และเครื่องหมายสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณซึ่งแสดงทิศทางของความสัมพันธ์มีค่าเป็นลบ แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง คือ หากบริษัทมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง ตลาดก็จะตอบสนองผ่านการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ให้ลดลง และผลการทดสอบพบว่าไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นจึงมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์

เมื่อพิจารณาค่า p-value ในช่วงก่อนการประกาศรายงานการสอบบัญชีแบบที่เปลี่ยนแปลงไป 1 วัน มีค่าเท่ากับ 0.001 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และเครื่องหมายสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณซึ่งแสดงทิศทางของความสัมพันธ์มีค่าเป็นบวก แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง คือ หากบริษัทมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น ตลาดจะตอบตอบสนองต่อข้อมูลนี้ด้วยการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ให้สูงขึ้น และผลการทดสอบพบว่าเป็นไปตามที่คาดหวัง ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นจึงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์

4.2.2 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมานของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม)

การวิเคราะห์ในขั้นตอนนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามคือ ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์กับตัวแปรอธิบายคือ รายงานแบบมีเงื่อนไข และตัวแปรควบคุม 3 ตัวแปร ซึ่งประกอบด้วย การเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน การเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้น และการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ทดสอบข้อมูล 2 ช่วงเวลาคือ ก่อนและหลังการประกาศรายงานแบบมีเงื่อนไข 1 วัน โดยสรุปจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ได้ดังนี้

ตารางที่ 4.13 สรุปจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม)

รายการ	ช่วงเวลาทดสอบ (-1,0)	ช่วงเวลาทดสอบ (0,1)
จำนวนข้อมูลทั้งหมด	486	486
Missing Cases	121	121
ข้อมูลผิดปกติ (Outliers)	32	27
จำนวนข้อมูลทั้งสิ้นที่ใช้ในการวิเคราะห์	333	338

จากตารางที่ 4.13 แสดงข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้มีจำนวนทั้งสิ้น 486 ข้อมูล แต่เนื่องจากพบว่าบริษัทจดทะเบียนที่เป็นกลุ่มตัวอย่างจำนวนหนึ่งซึ่งมีข้อมูลของตัวแปรไม่ครบถ้วนจำนวน 121 ข้อมูล ซึ่งข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนเหล่านี้จะไม่ถูกนำมาใช้ในการสร้างสมการเพื่อหาความสัมพันธ์ ดังนั้นจึงเหลือข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เท่ากับ 365 ข้อมูล และเพื่อป้องกันการนำกลุ่มตัวอย่างที่มีค่าเกินปกติมาทำการทดสอบรวมด้วย ซึ่งอาจทำให้ค่าที่ได้จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุผิดเพี้ยนไป ในการศึกษานี้ผู้ศึกษาได้ทำการทดสอบกลุ่มตัวอย่างที่มีข้อมูลผิดปกติ (Outliers) หรือในทางสถิติเรียกว่า Case Wise Diagnostics (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2548) เป็นการตรวจสอบข้อมูลของตัวแปรอิสระมีค่าสูงที่สุดและต่ำที่สุด เปรียบเทียบกับค่ามากกว่าหรือ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

น้อยกว่า ± 3 เท่าของส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน จึงตัดข้อมูลนั้นออกก่อนทำการทดสอบ และเมื่อตัดข้อมูลผิดปกติออก จึงเหลือข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ในช่วงเวลาทดสอบหลังการประกาศรายงานแบบมีเงื่อนไข 1 วัน เท่ากับ 333 ข้อมูล และช่วงเวลาทดสอบก่อนการประกาศรายงานแบบมีเงื่อนไข 1 วัน เท่ากับ 338 ข้อมูล

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผู้ศึกษาได้ทำการตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ 5 ข้อ และแสดงไว้ในภาคผนวก ซึ่งผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของตัวแบบใน 2 ช่วงเวลาทดสอบ แสดงได้ดังตารางที่ 4.14

ตารางที่ 4.14 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุใน 2 ช่วงเวลาทดสอบของตัวแบบที่ 2 (การทดสอบเพิ่มเติม)

$$CAR_{it} = \beta_0+\beta_1 QUALIFIED_{it}+\beta_2 UCFO_{it}+\beta_3 \Delta EPS_{it}+\beta_4 \Delta ROE_{it}+\varepsilon_{it}$$

	Dependent Variable QUALIFIED		
Independent Variable	CAR (-1,0)	CAR (0,1)	ทิศทางที่คาดหวัง
Constant	-0.001	-0.002	NONE
	-0.658	-0.353	
QUALIFIED	-0.014	-0.006	-
	-0.011*	-0.320	
UCFO	-0.001	-0.001	+
	-0.088	-0.041*	
ΔEPS	-0.001	-0.001	+
	-0.524	-0.274	
ΔROE	-0.004	-0.003	+
	-0.023*	-0.000*	
Adjusted R^2	-0.029	-0.076	

หมายเหตุ

บรรทัดที่ 1 ของแต่ละตัวแปร แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณ

บรรทัดที่ 2 ของแต่ละตัวแปร แสดงค่า p-value

* มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

จากตารางที่ 4.12 แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณ (Adjusted R^2) ของตัวแบบในช่วงหลังการประกาศรายงานแบบมีเงื่อนไข 1 วัน มีค่าเท่ากับ 0.076 หมายความว่า ตัวแปร QUALIFIED, UCFO, ΔEPS และ ΔROE สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมได้ร้อยละ 7.6 และค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณ (Adjusted R^2) ของตัวแบบในช่วงก่อนประกาศรายงานแบบมีเงื่อนไข 1 วัน มีค่าเท่ากับ 0.029 หมายความว่า ตัวแปร QUALIFIED, UCFO, ΔEPS และ ΔROE สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมได้เพียงร้อยละ 2.9 ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากในช่วงเวลาดังกล่าวอาจมีข้อมูลอื่นที่ถูกประกาศออกมาพร้อมกันซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้ เช่น ข่าวลือ ปัจจัยทางเศรษฐกิจภายนอกองค์กร จึงทำให้ความเหมาะสมของตัวแบบลดน้อยลง (ภิญญาพัชญ์ เรืองวิริยะ, 2549)

ผลการทดสอบสมมติฐาน (การทดสอบเพิ่มเติม)

จากสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า รายงานแบบมีเงื่อนไขมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อพิจารณาค่า p-value ในช่วงก่อนการประกาศรายงานแบบมีเงื่อนไข 1 วัน มีค่าเท่ากับ 0.011 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และเครื่องหมายสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณซึ่งแสดงทิศทางของความสัมพันธ์มีค่าเป็นลบ แสดงว่า รายงานแบบมีเงื่อนไขมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 เป็นไปตามสมมติฐาน H_2 ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานการศึกษา 1 ข่วง คือ ก่อนการประกาศรายงานแบบมีเงื่อนไข 1 วัน หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือ บริษัทที่มีรายงานแบบมีเงื่อนไขมีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในทิศทางที่ลดลงก่อนการประกาศรายงานแบบมีเงื่อนไข 1 วัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และมีทิศทางของความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดหวังไว้ กล่าวคือ กลุ่มตัวอย่างที่ประกาศรายงานแบบมีเงื่อนไขนี้ออกมาจะทำให้ตลาดตอบสนองต่อข้อมูลผ่านการเปลี่ยนแปลงของหลักทรัพย์ในทิศทางที่ลดลง แสดงให้เห็นว่า นักลงทุนมีแนวโน้มของการใช้ประโยชน์จากรายงานแบบมีเงื่อนไขมาใช้พิจารณาประกอบการตัดสินใจลงทุน

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุม พบว่า ตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญมีทั้งหมด 2 ตัว ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสามารถอธิบายได้ดังนี้

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

1. การเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

จากตารางที่ 4-7 เมื่อพิจารณาค่า p-value ในช่วงหลังการประกาศรายงานแบบมีเงื่อนไข 1 วัน มีค่าเท่ากับ 0.041 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และเครื่องหมายสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณซึ่งแสดงทิศทางของความสัมพันธ์มีค่าเป็นบวก แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง คือ หากบริษัทมีการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ตลาดจะตอบตอบสนองต่อข้อมูลนี้ด้วยการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ให้สูงขึ้น และผลการทดสอบพบว่าเป็นไปตามที่คาดหวัง ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานจึงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์

2. การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

จากตารางที่ 4-7 เมื่อพิจารณาค่า p-value ในช่วงก่อนและหลังการประกาศรายงานแบบมีเงื่อนไข 1 วัน มีค่าเท่ากับ 0.023 และ 0.000 ตามลำดับ ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และเครื่องหมายสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณซึ่งแสดงทิศทางของความสัมพันธ์มีค่าเป็นบวก แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง คือ หากบริษัทมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น ตลาดจะตอบตอบสนองต่อข้อมูลนี้ด้วยการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ให้สูงขึ้น และผลการทดสอบพบว่าเป็นไปตามที่คาดหวัง ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นจึงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved