

ความสัมพันธ์ของกำไรที่ไม่คาดหวังและกระแสเงินสดที่ไม่คาดหวัง กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของ
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นางสาวณัฐฉิณี ครอบปรัชญา



วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชี ภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2548

ISBN 974-17-5120-6

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

122171368

THE RELATIONSHIP BETWEEN UNEXPECTED EARNINGS AND UNEXPECTED CASH FLOW
AND STOCK RETURNS OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

Miss Nuttine Krobprachaya

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Accountancy Program in Accounting

Department of Accountancy

Faculty of Commerce and Accountancy

Chulalongkorn University

Academic Year 2005

ISBN 974-17-5120-6

ณัฐฉิณี ครอบปรัชญา : ความสัมพันธ์ของกำไรที่ไม่คาดหวังและกระแสเงินสดที่ไม่คาดหวัง กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (THE RELATIONSHIP BETWEEN UNEXPECTED EARNINGS AND UNEXPECTED CASH FLOW AND STOCK RETURNS OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND) อ. ที่ปรึกษา : อ.ดร. วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 85 หน้า. ISBN 974-17-5120-6

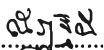
การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ 2 ประการคือ เพื่อศึกษาผลกระทบของความเสถียรภาพของกำไร การเติบโตของกำไรและขนาดของกิจการที่มีต่อตัวเลขกำไรและกระแสเงินสดของกิจการในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์และเพื่อศึกษาทิศทางความสัมพันธ์ของปัจจัยดังกล่าวกับกำไรและกระแสเงินสดของกิจการในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยศึกษาจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 กลุ่มธุรกิจคือ กลุ่มธุรกิจพาณิชย์ กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม และกลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ ในช่วงเวลา พ.ศ. 2543 – 2547 โดยเป็นการทำวิจัยซ้ำกับงานวิจัยของต่างประเทศเพื่อให้สามารถเปรียบเทียบผลการวิจัยที่ศึกษาข้อมูลของประเทศไทยกับต่างประเทศได้ว่าปัจจัยดังกล่าวมีความสัมพันธ์แตกต่างกันหรือไม่ต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ในแต่ละประเทศ

ผลการวิจัยเมื่อเปรียบเทียบกับงานวิจัยของต่างประเทศสามารถสรุปผลการเปรียบเทียบแยกเป็นแต่ละปัจจัยได้ดังนี้ เมื่อกำไรไม่เสถียรภาพผลการทดสอบกำไรที่ไม่คาดหวังและกระแสเงินสดที่ไม่คาดหวังในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้ผลตรงกัน เมื่อกำไรของกิจการมีการเติบโตสูงขึ้นผลการทดสอบกำไรที่ไม่คาดหวังในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้ผลตรงกัน แต่กระแสเงินสดที่ไม่คาดหวังพบหลักฐานที่ไม่ชัดเจนว่ามีความแตกต่างกันหรือไม่ และกิจการที่มีขนาดใหญ่ผลการทดสอบกำไรที่ไม่คาดหวังในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์พบหลักฐานที่ไม่ชัดเจนว่ามีความแตกต่างกันหรือไม่และไม่มีหลักฐานเลยว่ากระแสเงินสดที่ไม่คาดหวังอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์มีหลักฐานที่ตรงกันในการทดสอบโดยอาศัยข้อมูลในประเทศไทยและต่างประเทศ

ภาควิชา.....การบัญชี.....

สาขาวิชา.....การบัญชี.....

ปีการศึกษา.....2548.....

ลายมือชื่อนิสิต..........

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา..........

4682232426 : MAJOR ACCOUNTING

KEYWORD: EARNINGS STABILITY / EARNINGS GROWTH / FIRM SIZE / SECURITY RETURNS

NUTTINE KROBPRACHAYA : THE RELATIONSHIP BETWEEN UNEXPECTED EARNINGS AND UNEXPECTED CASH FLOW AND STOCK RETURNS OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. THESIS ADVISOR : VORASAK TOOMMANON, Ph.D., 85 pp. ISBN 974-17-5120-6.

The objectives of this study are to study the effect of factors with the explanatory power of security returns vs Earnings and cash flow form operating information, including Earnings Stability, Earnings growth and firm size ; and to study the relation of the aforementioned factors to Earnings and cash flow form operation in explaining security returns, using available data of listed companies, including only 3 groups of business sectors: commerce, foods & beverages and printing & publishing during the years of 2000 to 2004. This study is a replication type of research mainly designed to compare the results using Thai versus foreign data to explore whether the effect of the aforementioned factors in explaining security returns is the same in both settings or not.

The results of this study in comparison with those of international studies can be summarized as follows. As companies' Earnings are transitory, the results of the test of Earnings coefficient provide same conclusions and the results of the test of cash flow coefficient provide same conclusions. For high growth, the results of the test related to unexpected Earnings coefficient provide same conclusions while the results of the test of cash flow coefficient provide differing conclusions. For larger firms, the results of the test related to unexpected Earnings coefficient provide ambiguous conclusions with respect to this study and those of international studies. There is no evidence of whether unexpected cash flow from operation would be the same in regard to the test that uses foreign and Thai data

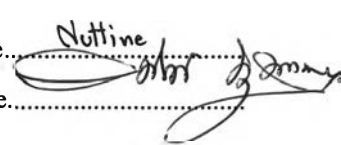
Department.....Accountancy.....

Field of study.....Accounting.....

Academic year2005.....

Student's signature.....

Advisor's signature.....





กิตติกรรมประกาศ

ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณคณะอาจารย์คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยและสถาบันการศึกษาที่ข้าพเจ้าได้สำเร็จการศึกษาในระดับต่าง ๆ ที่ช่วยประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้แก่ข้าพเจ้า ทำให้ข้าพเจ้าประสบความสำเร็จในการเรียนและทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี โดยเฉพาะอย่างยิ่งข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สันติ กิระนันท์ ที่สละเวลาเพื่อเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ อาจารย์ ดร.วรศักดิ์ ทูมมานนท์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ที่ท่านได้เสียสละเวลาเพื่อช่วยแนะแนวทางให้คำปรึกษา แนะนำ และแก้ไข ตลอดจนติดตามความคืบหน้าของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มาด้วยดี รองศาสตราจารย์ วีรวรรณ พูลพิพัฒน์ ประธานกรรมการ ที่กรุณาให้คำแนะนำที่เป็นประโยชน์ในการปรับปรุงวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้เหมาะสมยิ่งขึ้น และอาจารย์ณรงค์ฤทธิ์ อัสวเรืองพิภพ ที่เสียสละเวลาให้ความช่วยเหลือและปรึกษาด้านสถิติที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้

ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณคุณพ่อเนเรศ และคุณแม่พัชรี ครอบประจักษ์ ที่ให้การสั่งสอนให้ลูกเป็นคนมีความมานะพยายาม อดทน และเป็นแบบอย่างให้ลูกสามารถดำเนินชีวิตในสังคมได้อย่างเหมาะสม รวมทั้งให้กำลังใจในการต่อสู้กับอุปสรรคต่าง ๆ และท่านอาจารย์ปกรณ์ เพ็ญภาคกุล ที่เสียสละเวลาให้คำปรึกษาในด้านต่าง ๆ ทั้งด้านการเรียนและการทำงานแก่ข้าพเจ้า รวมทั้งน้องสาวและน้องชายของข้าพเจ้าที่คอยให้กำลังใจและปลอบใจเมื่อประสบกับปัญหาต่าง ๆ เป็นอย่างดีเสมอมา ตลอดจนเพื่อน ๆ ทุกคนที่ให้คำปรึกษา ความช่วยเหลือในด้านต่าง ๆ และเป็นกำลังใจให้กันและกันตลอดเวลาที่ศึกษา ซึ่งเป็นสิ่งสำคัญที่ทำให้ข้าพเจ้าประสบความสำเร็จในครั้งนี้

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ฅ
สารบัญภาพ.....	ญ
บทที่ 1: บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
1.3 ขอบเขตการวิจัย.....	3
1.4 ข้อตกลงเบื้องต้น.....	3
1.5 ข้อจำกัดของการวิจัย.....	4
1.6 คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย.....	4
1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	5
1.8 วิธีดำเนินการวิจัย.....	6
1.9 ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย.....	7
บทที่ 2: เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	8
2.1 การศึกษาข้อมูลกำไรและกระแสเงินสดในการนำไปใช้ในการอธิบายผลตอบแทน หลักทรัพย์.....	8
2.2 การศึกษาปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อข้อมูลกำไรและกระแสเงินสดในการนำไปใช้ ในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์.....	11
บทที่ 3: วิธีดำเนินการวิจัย.....	15
3.1 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.....	15
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	16
3.3 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย.....	20
3.4 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	24
3.5 การวิเคราะห์ข้อมูล.....	24

	หน้า
บทที่ 4: ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	26
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น.....	26
4.2 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ.....	28
บทที่ 5: สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ.....	47
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	47
5.2 ข้อเสนอแนะ.....	49
5.3 ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป.....	51
รายการอ้างอิง.....	53
ภาคผนวก.....	56
ภาคผนวก ก	
รายชื่อของบริษัทในกลุ่มธุรกิจพาณิชย์ กลุ่มธุรกิจการพิมพ์และสิ่งพิมพ์	
และกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม.....	57
ภาคผนวก ข	
การตรวจสอบข้อกำหนดเกี่ยวกับตัวแปรตามในการวิเคราะห์	
ความถดถอยพหุคูณ.....	78
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	85

สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
3.1 แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่าง.....	18
3.2 ตารางสรุปบทบาทของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา.....	23
4.1 ลักษณะทั่วไปของข้อมูลจากตัวอย่าง.....	26
4.2 แสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา.....	27
4.3 สมการแบบโครงสร้างพื้นฐาน.....	31
4.4 Earnings Stability Hypothesis.....	36
4.5 Earnings Growth Hypothesis.....	40
4.6 Firm Size Hypothesis.....	44
4.7 ตารางสรุปผลการวิจัย.....	45
4.8 ตารางเปรียบเทียบผลการวิจัยโดยใช้ข้อมูลในประเทศไทยและ ข้อมูลของต่างประเทศ.....	46
ข – 1 แสดงค่า Cook’s Distance ของข้อมูลทั้งหมด.....	79
ข – 2 ตรวจสอบความเท่ากันของค่าความแปรปรวน.....	81
ข – 3 ตรวจสอบอัตรัดสัมพันธ์.....	83
ข – 4 ตรวจสอบการแจกแจงข้อมูล.....	84
ข – 5 ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ.....	85

สารบัญภาพ

ภาพประกอบ	หน้า
1. กรอบแนวคิดการวิจัย.....	24
2. แสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยด้านความเสถียรภาพของกำไร.....	33
3. แสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยด้านการเติบโตของกำไร.....	38
4. แสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยด้านขนาดของกิจการ.....	42