

บทที่ 4

การวิเคราะห์ข้อมูล

บทนี้กล่าวถึงผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย แบ่งเป็น 2 ส่วน คือ 1) สรุปผลการทดสอบ 2) การวิเคราะห์ผลการทดสอบ

สรุปผลการทดสอบ

ตารางที่ 4.1 ถึงตารางที่ 4.4 แสดงค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนในช่วงเวลาประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส ซึ่งแบ่งเป็น 4 ช่วงเวลา ดังนี้

- 1) อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ η วันประกาศกำไร ($Z(ar_0)$)
- 2) อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมตั้งแต่วันที่ก่อนประกาศกำไร 1 วัน ถึงวันประกาศกำไร ($Z(car_{(-1,0)})$)
- 3) อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมตั้งแต่วันที่ประกาศกำไรถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน ($Z(car_{(0,+1)})$)
- 4) อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมตั้งแต่วันที่ก่อนประกาศกำไร 1 วัน ถึง วันหลังประกาศกำไร 1 วัน ($Z(car_{(-1,+1)})$)

ต่อไปนี้เป็นสรุปผลการทดสอบ ผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1. ผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส -กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก เมื่อแบ่งกลุ่มตัวอย่างด้วยค่าเฉลี่ยของสัดส่วนการลงทุนของกองทุน พบว่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียน ทั้งในกลุ่มที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนต่ำและกลุ่มที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนสูงมีค่ามากกว่า 0 อย่างมีนัยสำคัญ โดย η ระดับความเชื่อมั่น

95% ค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติในทุกช่วงเวลาระหว่างวันประกาศกำไร 1 วัน ถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน มีค่ามากกว่า 1.65

เมื่อแบ่งกลุ่มตัวอย่างด้วยค่าเฉลี่ยของมูลค่าตลาดของกิจการ พบว่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียน ทั้งในกลุ่มที่มีมูลค่าตลาดของกิจการต่ำและกลุ่มที่มีมูลค่าตลาดของกิจการสูง มีค่ามากกว่า 0 อย่างมีนัยสำคัญ โดย α ระดับความเชื่อมั่น 95 % ค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติในทุกช่วงเวลา ตั้งแต่วันก่อนประกาศกำไร 1 วันถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน มีค่ามากกว่า 1.65 (ดูตารางที่ 4.1)

2. ผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส -กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

เมื่อแบ่งกลุ่มตัวอย่างด้วยค่าเฉลี่ยของสัดส่วนการลงทุนของกองทุน พบว่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียน ทั้งในกลุ่มที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนต่ำและกลุ่มที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนสูง มีค่ามากกว่า 0 อย่างมีนัยสำคัญ โดย α ระดับความเชื่อมั่น 95 % ค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ ในทุกช่วงเวลาระหว่างวันก่อนประกาศกำไร 1 วันถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน มีค่ามากกว่า 1.65 ยกเว้นอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม ณ วันประกาศกำไร ($Z_{(ar_0)} = 0.92$ และ 0.98 ตามลำดับ)

เมื่อแบ่งกลุ่มตัวอย่างด้วยค่าเฉลี่ยของมูลค่าตลาดของกิจการ พบว่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มที่มีมูลค่าตลาดของกิจการต่ำ มีค่ามากกว่า 0 อย่างมีนัยสำคัญ โดย α ระดับความเชื่อมั่น 95 % ค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ ในทุกช่วงเวลา ระหว่างวันก่อนประกาศกำไร 1 วันถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน มีค่ามากกว่า 1.65 แต่สำหรับบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดสูง พบว่า ค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติในทุกช่วงเวลา ระหว่างวันก่อนประกาศกำไร 1 วันถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน มีค่าน้อยกว่า 1.65 จึงไม่สามารถสรุปได้ว่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดสูง จะมีค่าแตกต่างจาก 0 อย่างมีนัยสำคัญ (ดูตารางที่ 4.2)

3. ความแตกต่างของขนาดของผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนซึ่งมีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนต่างกัน

การทดสอบความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ ระหว่างบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนต่ำกับบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนสูง ในทุกช่วงเวลา ระหว่างวันก่อนประกาศกำไร 1 วันถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน ซึ่งให้เห็นว่าขนาดของผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนที่มี

สัดส่วนการลงทุนของกองทุนต่ำและของบริษัทจดทะเบียนสูงไม่แตกต่างกัน โดย มีค่าสถิติ Z ของผลต่างของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 % น้อยกว่า 1.65 ทั้งในกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวกและลบ ยกเว้นค่าสถิติ Z ของผลต่างของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ สะสมตั้งแต่วันที่ก่อนประกาศกำไร 1 วันถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วันของกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก $(Z(\Delta ar_{1,+1}) = 1.99)$ (ดูตารางที่ 4.3)

4. ความแตกต่างของขนาดของผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการต่างกัน

การทดสอบความแตกต่างของขนาดของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ ระหว่างบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการต่ำ กับบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการสูง ซึ่งให้เห็นว่ากรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมตั้งแต่วันที่ก่อนประกาศกำไร 1 วันถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน ($ar_{1,+1}$) และตั้งแต่วันที่ประกาศกำไรถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน ($ar_{0,+1}$) ของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการต่ำ มีขนาดใหญ่กว่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมในช่วงเวลาเดียวกันของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการสูงอย่างมีนัยสำคัญ โดย ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 % ค่าสถิติ Z ของผลต่างของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ เท่ากับ 2.26 และ 2.53 ตามลำดับ

สำหรับกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ พบว่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการต่ำ ในทุกช่วงเวลาตั้งแต่วันที่ก่อนประกาศกำไร 1 วันถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วันมีขนาดใหญ่กว่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติในช่วงเวลาเดียวกันของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการสูงอย่างมีนัยสำคัญ โดย ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 % ค่าสถิติ Z ของผลต่างของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติมีค่ามากกว่า 1.65 และมีค่าสูงสุดในช่วงเวลาตั้งแต่วันที่ประกาศกำไรถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน ($Z(\Delta ar_{0,+1}) = 3.69$) (ดูตารางที่ 4.4)

5. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติกับปริมาณความพร้อมของข้อมูลกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

จากการวิเคราะห์สมการถดถอย (Regression equation) ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ กับปริมาณความพร้อมของข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน ในกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวกพบว่า อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ ในทุกช่วงเวลาระหว่างวันก่อนประกาศกำไร 1 วัน ถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน มีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับมูลค่าตลาดของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 % (P-value < .05) แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับสัดส่วนการลงทุนของกองทุน

(P- value > .05) โดยเฉพาะค่า Adjusted -R² ของสมการถดถอยในช่วงเวลาดังตั้งแต่วันที่ก่อนประกาศกำไร 1 วันถึงวันประกาศกำไรมีค่าสูงที่สุดเท่ากับ .45 และมีค่าประมาณสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของมูลค่าตลาดของกิจการ เท่ากับ -0.216 (P-value = .0000) นอกจากนี้อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ ยังมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับกำไรที่ไม่คาดหวัง อย่างมีนัยสำคัญ(P- value < .05) โดยมีค่าประมาณสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของกำไรที่ไม่คาดหวังในช่วงเวลาเดียวกัน เท่ากับ +0.083 (P- value = .0000) และมีค่าตัดแกน Y เท่ากับ +4.043 (P- value = .0000) (ดูตารางที่ 4.5)

6. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติกับปริมาณความพร้อมของข้อมูลกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

จากการวิเคราะห์สมการถดถอย(Regression equation)ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติกับปริมาณความพร้อมของข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน ในกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ พบว่า อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของทุกช่วงเวลาระหว่างก่อนวันประกาศกำไร 1 วันถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน มีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับมูลค่าตลาดของกิจการ และไม่มีความสัมพันธ์กับสัดส่วนการลงทุนของกองทุน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % (P- value < .05) เช่นเดียวกับกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก โดยค่า Adjusted -R² ของสมการถดถอยในช่วงเวลาดังตั้งแต่วันที่ก่อนประกาศกำไร 1 วันถึงวันประกาศกำไร มีค่าสูงที่สุดเท่ากับ .16 และค่าประมาณของสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของมูลค่าตลาดของกิจการ เท่ากับ -0.167(P- value = .0000) นอกจากนี้อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมตั้งแต่วันที่ก่อนประกาศกำไร 1 วัน ถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน และตั้งแต่วันที่ประกาศกำไรถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน มีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับกำไรที่ไม่คาดหวัง ที่ระดับความเชื่อมั่น 90 %(P- value < .10) โดยมีค่าประมาณของสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของกำไรที่ไม่คาดหวัง เท่ากับ -0.091(P- value = .08) และ -0.076 (P- value = .08) ตามลำดับ ส่วนค่าตัดแกน Y ในสมการถดถอย เท่ากับ +2.521(P- value = .03) และ +1.835 (P- value = .06) ตามลำดับ(ดูตารางที่ 4.6)

7. ความแตกต่างของขนาดของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนระหว่างกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวกและเป็นลบ

ผลการทดสอบความแตกต่างของขนาดของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียน ระหว่างกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวกและเป็นลบ พบว่าไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งในกลุ่มที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนต่ำ กลุ่มที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนสูง และกลุ่มที่มีมูลค่าตลาดของกิจการต่ำ โดยที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % ค่าสถิติ Z ของผลต่าง

ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติในแต่ละกลุ่มบริษัทจะมีค่าต่ำกว่า 1.96 แต่ในกลุ่มบริษัทที่มีมูลค่าตลาดของกิจการสูง พบว่า ในทุกช่วงเวลาตั้งแต่วันก่อนประกาศกำไร 1 วันถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน ขนาดของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติระหว่างกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวกและลบ มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % โดยมีค่าสถิติ Z ของผลต่างของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ มากกว่า 1.96 (ดูตารางที่ 4.7)

ตารางที่ 4.1

การทดสอบผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส

ต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

ค่าสถิติ Z	สัดส่วนการลงทุน ของกองทุนต่ำ	สัดส่วนการลงทุน ของกองทุนสูง
1. ณ วันที่ 0	2.44	3.20
2. ระหว่างวันที่ -1 ถึงวันที่ 0	5.41	4.81
3. ระหว่างวันที่ 0 ถึงวันที่ +1	5.54	4.18
4. ระหว่างวันที่ -1 ถึง วันที่ +1	6.08	3.62

ค่าสถิติ Z	มูลค่าตลาดกิจการต่ำ	มูลค่าตลาดกิจการสูง
1. ณ วันที่ 0	2.44	4.01
2. ระหว่างวันที่ -1 ถึง 0	4.54	5.63
3. ระหว่างวันที่ 0 ถึงวันที่ +1	5.25	2.91
4. ระหว่างวันที่ -1 ถึง วันที่ +1	5.15	2.36

* นัยสำคัญ ณ ระดับ 0.05 (การทดสอบทางเดียว)

(วันที่ 0 คือ วันประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส โดยดูจากวันที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียน)

ตารางที่ 4.2

การทดสอบผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส

ต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

ค่าสถิติ Z	สัดส่วนการลงทุน ของกองทุนน้อย	สัดส่วนการลงทุน ของกองทุนมาก
1. ณ วันที่ 0	0.92	0.98
2. ระหว่างวันที่ -1 ถึงวันที่ 0	3.07	3.12
3. ระหว่างวันที่ 0 ถึงวันที่ +1	3.82	1.74
4. ระหว่างวันที่ -1 ถึง วันที่ +1	4.52	2.85

ค่าสถิติ Z	มูลค่าตลาดกิจการต่ำ	มูลค่าตลาดกิจการสูง
1. ณ วันที่ 0	3.13	-1.85
2. ระหว่างวันที่ -1 ถึงวันที่ 0	4.77	-0.12
3. ระหว่างวันที่ 0 ถึงวันที่ +1	5.15	-0.72
4. ระหว่างวันที่ -1 ถึง วันที่ +1	4.45	1.42

* นัยสำคัญ ณ ระดับ 0.05 (การทดสอบทางเดียว)

(วันที่ 0 คือ วันประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส โดยดูจากวันที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียน)

ตารางที่ 4.8

การทดสอบความแตกต่างของผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส
ต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน

1. กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

ค่าสถิติ Z	สัดส่วนการลงทุน ของกองทุนน้อย (N = 152)	สัดส่วนการลงทุน ของกองทุนมาก (N = 176)	ความแตกต่าง
1. ณ วันที่ 0	2.44	3.20	-0.39
2. ระหว่างวันที่ -1 ถึงวันที่ 0	5.41	4.81	0.68
3. ระหว่างวันที่ 0 ถึงวันที่ +1	5.54	4.18	1.21
4. ระหว่างวันที่ -1 ถึงวันที่ +1	6.08	3.62	1.99

2. กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

ค่าสถิติ Z	สัดส่วนการลงทุน ของกองทุนต่ำ (N = 120)	สัดส่วนการลงทุน ของกองทุนสูง (N = 104)	ความแตกต่าง
1. ณ วันที่ 0	0.91	0.94	-0.06
2. ระหว่างวันที่ -1 ถึงวันที่ 0	3.07	3.12	-0.19
3. ระหว่างวันที่ 0 ถึงวันที่ +1	3.82	1.74	1.33
4. ระหว่างวันที่ -1 ถึงวันที่ +1	4.52	2.85	0.99

* นัยสำคัญ ณ ระดับ 0.05 (การทดสอบทางเดียว)

(วันที่ 0 คือ วันประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส โดยดูจากวันที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียน)

ตารางที่ 4.4

การทดสอบความแตกต่างของผลกระทบบนการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส
ต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน

1. กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

ค่าสถิติ Z	มูลค่าตลาด ของกิจการต่ำ (N = 127)	มูลค่าตลาด ของกิจการสูง (N = 196)	ความแตกต่าง
1. ณ วันที่ 0	2.44	4.01	-0.61
2. ระหว่างวันที่ -1 ถึงวันที่ 0	4.54	5.63	0.01
3. ระหว่างวันที่ 0 ถึงวันที่ +1	5.25	2.91	2.26
4. ระหว่างวันที่ -1 ถึงวันที่ +1	5.15	2.36	2.53

2. กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

ค่าสถิติ Z	มูลค่าตลาด ของกิจการต่ำ (N = 145)	มูลค่าตลาด ของกิจการสูง (N = 84)	ความแตกต่าง
1. ณ วันที่ 0	3.13	-1.85	3.37
2. ระหว่างวันที่ -1 ถึงวันที่ 0	4.77	-0.12	2.98
3. ระหว่างวันที่ 0 ถึงวันที่ +1	5.15	0.72	3.69
4. ระหว่างวันที่ -1 ถึงวันที่ +1	4.45	1.42	2.56

* นัยสำคัญ ณ ระดับ 0.05 (การทดสอบทางเดียว)

(วันที่ 0 คือ วันประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส โดยดูจากวันที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียน)

ตารางที่ 4.5

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ
กับปริมาณความพร้อมของข้อมูล

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก ($N = 57$)

$$AR_{(0)} = \beta_0 + \beta_1 UE + \beta_2 FS + \beta_3 SIZE + A \dots\dots\dots(1)$$

$$CAR_{(-1,0)} = \alpha_0 + \alpha_1 UE + \alpha_2 FS + \alpha_3 SIZE + B \dots\dots\dots(2)$$

$$CAR_{(0,+1)} = \phi_0 + \phi_1 UE + \phi_2 FS + \phi_3 SIZE + \mu \dots\dots\dots(3)$$

$$CAR_{(-1,+1)} = \delta_0 + \delta_1 UE + \delta_2 FS + \delta_3 SIZE + v \dots\dots\dots(4)$$

แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และ(P-value)

ตัวแบบ	ค่าตัด แกน Y	กำไรที่ไม่ คาดหวัง (UE)	สัดส่วนการ ลงทุนของ กองทุน (FS)	มูลค่า ตลาดของ กิจการ (SIZE)	adjusted R ²	p-value
เครื่องหมายที่คาดหวัง	+	+	-	-		
1. วันที่ 0 (ar_0)	3.159 (.0000)	0.074 (.0113)	-0.012 (.4079)	-0.184 (.0000)	.35	.0000
2. ตั้งแต่วันที่-1 ถึง วันที่ 0 ($car_{(-1,0)}$)	4.043 (.0000)	0.083 (.0042)	-0.016 (.2631)	-0.216 (.0000)	.45	.0000
3. ตั้งแต่วันที่ 0 ถึง วันที่ +1 ($car_{(0,+1)}$)	3.703 (.0000)	0.079 (.0077)	-0.012 (.4113)	-0.198 (.0000)	.38	.0000
4. ตั้งแต่วันที่ -1 ถึง วันที่ +1 ($car_{(-1,+1)}$)	4.275 (.0000)	0.086 (.0063)	-0.014 (.3578)	-0.231 (.0000)	.43	.0000

* นัยสำคัญ ณ ระดับ 0.05 (การทดสอบสองหาง)

(วันที่ 0 คือ วันประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส โดยดูจากวันที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียน)

ตารางที่ 4.6

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ
กับปริมาณความพร้อมของข้อมูล

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ (N = 46)

$$AR_{(0)} = \beta_0 + \beta_1 UE + \beta_2 FS + \beta_3 SIZE + A \dots\dots\dots(1)$$

$$CAR_{(-1,0)} = \alpha_0 + \alpha_1 UE + \alpha_2 FS + \alpha_3 SIZE + B \dots\dots\dots(2)$$

$$CAR_{(0,+1)} = \phi_0 + \phi_1 UE + \phi_2 FS + \phi_3 SIZE + \mu \dots\dots\dots(3)$$

$$CAR_{(-1,+1)} = \delta_0 + \delta_1 UE + \delta_2 FS + \delta_3 SIZE + \nu \dots\dots\dots(4)$$

แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และ(P-value)

ตัวแบบ	ค่าสัมประสิทธิ์ Y	กำไรที่ไม่ คาดหวัง (UE)	สัดส่วนการ ลงทุนของ กองทุน (FS)	มูลค่า ตลาดของ กิจการ (SIZE)	adjusted R ²	p-value
เครื่องหมายที่คาดหวัง	-	+	-	-		
1. ณ วันที่ 0 (car ₀)	1.556 (.0944)**	-0.064 (.1241)	-0.004 (.7907)	-0.114 (.0079)	.13	.0326*
1. ตั้งแต่วันที่-1 ถึง วันที่ 0 (car _(-1,0))	2.831 (.0185)*	-0.072 (.1680)	-0.006 (.7679)	-0.167 (.0027)*	.16	.0163*
2. ตั้งแต่วันที่ 0 ถึงวันที่ +1 (car _(0,+1))	1.835 (.0645)*	-0.076 (.0868)**	-0.006 (.7208)	-0.116 (.0109)*	.12	.0352*
3. ตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่+1 (car _(-1,+1))	2.521 (.0363)*	-0.091 (.0882)*	-0.008 (.6796)	-0.154 (.0055)*	.15	.0213*

* นัยสำคัญ ณ ระดับ 0.05 (การทดสอบสองหาง)

** นัยสำคัญ ณ ระดับ 0.10 (การทดสอบสองหาง)

(วันที่ 0 คือ วันประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส โดยดูจากวันที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียน)

ตารางที่ 4.7

การทดสอบความแตกต่างของขนาดของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ

ระหว่างกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

แสดงค่าสถิติ Z ของผลต่างของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ

กลุ่มบริษัทจดทะเบียน	สถิติ Z	สถิติ Z	สถิติ Z	สถิติ Z
	วันที่ 0	ระหว่างวันที่ -1 ถึง 0	ระหว่างวันที่ 0 ถึง +1	ระหว่างวันที่ -1 ถึง +1
1. มูลค่าตลาดของกิจการต่ำ	0.36	-0.05	-0.31	-0.72
2. มูลค่าตลาดของกิจการสูง	-3.74	-3.18	-2.19	-2.11
3. สัดส่วนการลงทุนของกองทุนต่ำ	-0.93	-1.29	-1.83	-0.66
4. สัดส่วนการลงทุนของกองทุนสูง	-1.21	-0.45	-1.17	0.05

* นัยสำคัญที่ระดับ 95 % (ทดสอบทางเดียว)

(วันที่ 0 คือ วันประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส โดยดูจากวันที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียน)

การวิเคราะห์ผลการทดสอบ

การทดสอบผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยควบคุมความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูล เป็นไปตามขั้นตอนของระเบียบวิธีการวิจัยเชิงประจักษ์ เพื่อตรวจสอบและเปรียบเทียบ การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในช่วงเวลาประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียนที่มีปริมาณความพร้อมของข้อมูลต่างกัน การวิเคราะห์ผลทดสอบจะช่วยอธิบายประโยชน์ของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งได้แบ่งการวิเคราะห์เป็น 2 กรณี ดังนี้

1. กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

จากตารางที่ 4.1 ผลการทดสอบค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มต่าง ๆ ของทุกช่วงเวลาที่ประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส มีค่ามากกว่า 0 อย่างมีนัยสำคัญ โดย ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 % ค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของกลุ่มต่าง ๆ มีค่ามากกว่า 1.65 ดังนี้

1.1 ค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนต่ำ ณ วันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ 0 ถึง -1, และตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ +1 มีค่าเท่ากับ +2.44, +5.41, +5.54 และ +6.08 ตามลำดับ

1.2 ค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนสูง ณ วันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ 0 ถึง -1, และตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ +1 มีค่าเท่ากับ +3.20, +4.81, +4.18 และ +3.62 ตามลำดับ

1.3 ค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการต่ำ ณ วันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ 0 ถึง -1, และตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ +1 มีค่าเท่ากับ +2.44, +4.54, +5.25 และ +5.15 ตามลำดับ

1.4 ค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการสูง ณ วันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ 0 ถึง -1, และตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ +1 มีค่าเท่ากับ +4.01, +5.63, +2.91 และ +2.36 ตามลำดับ

ผลการทดสอบค่าสถิติ Z จากตารางที่ 4.1 ซึ่งให้เห็นว่าข่าวผลกำไรของบริษัทจากประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสซึ่งเป็นข่าวดีมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท โดยทุก

ช่วงเวลาประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส(ระหว่างก่อนวันประกาศ 1 วัน ถึงหลังวันประกาศกำไร 1 วัน) ราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวในทิศทางเดียวกันกับข่าวผลกำไร และจากการเปรียบเทียบความแตกต่างของขนาดของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ ระหว่างบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนต่ำกับสัดส่วนการลงทุนของกองทุนสูง(ตารางที่ 4.3 กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก) พบว่าทุกช่วงเวลาระหว่างวันก่อนประกาศกำไร 1 วันถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน ผลต่างของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของระหว่างกลุ่มบริษัททั้ง 2 ไม่มีนัยสำคัญ(ค่าสถิติ $Z < 1.65$) ยกเว้นอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม ตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ +1 (ค่าสถิติ $Z = +1.99$) แสดงว่าเมื่อควบคุมปริมาณความพร้อมของข้อมูลด้วยสัดส่วนการลงทุนของกองทุน ขนาดของผลกระทบของการประกาศกำไรที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีสัดส่วนการลงทุนต่างกัน ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ในทำนองเดียวกันได้เปรียบเทียบความแตกต่างของขนาดของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ ระหว่างบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการต่ำและมูลค่าตลาดของกิจการสูง(ตารางที่ 4.4 กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก) พบว่า ค่าสถิติ Z ของผลต่างของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม ตั้งแต่วันประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสถึงวันหลังประกาศกำไรสุทธิ 1 วัน และตั้งแต่วันที่ก่อนประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส 1 วัน ถึงวันหลังประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส 1 วัน มีค่าเท่ากับ +2.26 และ +2.53 ตามลำดับ แสดงว่าเมื่อควบคุมปริมาณความพร้อมของข้อมูลด้วยมูลค่าตลาดของกิจการ ขนาดของผลกระทบดังกล่าวมีความแตกต่างกัน ซึ่งจะสังเกตความแตกต่างของขนาดของผลกระทบของการประกาศกำไรที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากรณีที่ควบคุมด้วยสัดส่วนการลงทุนของกองทุน จากผลการทดสอบในตารางที่ 4.3 และ 4.4 จึงกล่าวได้ว่า ผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีปริมาณความพร้อมของข้อมูลต่างกัน จะมีความแตกต่างกันโดยบริษัทที่มีปริมาณความพร้อมของข้อมูลน้อยจะมีผลกระทบมากกว่าบริษัทที่มีปริมาณความพร้อมของข้อมูลมาก ซึ่งจะสังเกตได้อย่าง ชัดเจนจากผลต่างของขนาดของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมตั้งแต่วันที่ -1 ถึง +1 โดยอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของบริษัทจดทะเบียนที่มีปริมาณความพร้อมของข้อมูลน้อยมีขนาดใหญ่กว่าอย่างมีนัยสำคัญ

นอกจากนี้การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติกับสัดส่วนการลงทุนของกองทุนและมูลค่าตลาดของกิจการ ด้วยวิธีวิเคราะห์สมการถดถอย(ตารางที่ 4.5) พบว่าในกรณีการประกาศกำไรสุทธิให้ข่าวดีของบริษัท อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของทุกช่วงเวลาระหว่างวันก่อนประกาศกำไร 1 วันถึงวันหลังประกาศกำไร 1 วัน มีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับมูลค่าตลาดของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ($P\text{-value} < .05$) โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของมูลค่าตลาดของกิจการ ณ วันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ 0 ถึงวันที่ +1 และตั้งแต่

วันที่ -1 ถึงวันที่ +1 เท่ากับ -0.184, -0.216, -0.198 และ -0.231 ตามลำดับ และในขณะเดียวกันพบว่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียน ไม่มีความสัมพันธ์กับสัดส่วนการลงทุนของกองทุนอย่างมีนัยสำคัญ ผลการตรวจสอบความสัมพันธ์ที่กล่าวมานี้ ชี้ให้เห็นว่ากรณีการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสให้ข่าวดีของบริษัท การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อข่าวสารจะมีมากขึ้นเมื่อบริษัทจดทะเบียนมีปริมาณความพร้อมของข้อมูลน้อยลง ผลการวิเคราะห์ที่ได้นี้สอดคล้องกับผลการวิจัยของ Shore(1990), Atiase(1985) และ Grant(1980) ซึ่งใช้ค่ามาตรฐานของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติยกกำลังสอง(square standardized residuals) เป็นค่าวัดผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิ และขนาดกิจการเป็นค่าวัดปริมาณความพร้อมของข้อมูล ซึ่งชี้ให้เห็นว่าการประกาศกำไรสุทธิมีผลให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป โดยในช่วงเวลาประกาศกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียน การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จะลดน้อยลงเมื่อปริมาณความพร้อมของข้อมูลของบริษัทหรือของหลักทรัพย์นั้นมีมากขึ้น เช่นเดียวกับที่พบในการวิจัยของ Potter (1992) ซึ่งกล่าวว่า ขนาดกิจการมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียน แต่สำหรับสัดส่วนการลงทุนของผู้ลงทุนสถาบัน Potter พบว่ามีความสัมพันธ์ในทางบวกกับอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติซึ่งไม่สอดคล้องกับผลการวิจัยนี้

สำหรับกำไรที่ไม่คาดหวัง ซึ่งเป็นค่าชี้วัดข่าวผลกำไรของบริษัทจากประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียน พบว่ามีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติอย่างมีนัยสำคัญ($P\text{-value} < .05$) โดยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของกำไรที่ไม่คาดหวัง ณ วันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ 0 ถึงวันที่ +1, และตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ +1 เท่ากับ +0.074, +0.083, +0.079 และ +0.086 ตามลำดับ รวมทั้งค่าตัดแกน Y เท่ากับ +3.159, +4.043 +3.703 และ +4.275 ตามลำดับ แสดงว่าการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ในช่วงเวลาประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส มีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับข่าวผลกำไรซึ่งเป็นข่าวดีของบริษัท หรืออาจกล่าวอีกนัยหนึ่งว่าราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวสูงขึ้นเมื่อผู้ลงทุนเห็นว่ากำไรที่แท้จริงสูงกว่ากำไรที่คาดหวัง ซึ่งจากแนวคิดทางทฤษฎีเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ กล่าวว่าการจะเป็นข้อมูลทางเศรษฐกิจของบริษัทจดทะเบียนที่สะท้อนถึงกระแสเงินสดในอนาคตที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุน โดยผู้ลงทุนจะปรับการคาดคะเนจำนวนเงินสดที่คาดว่าจะได้รับให้สูงขึ้นในทันทีที่ได้รับข่าวสาร มีผลให้ความต้องการซื้อหลักทรัพย์ในตลาดมากขึ้น ราคาหลักทรัพย์จึงปรับตัวสูงขึ้นทันที ดังนั้นการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์จึงสะท้อนถึงข่าวสารที่ผู้ลงทุนได้รับ รวมทั้งจำนวนกระแสเงินสดในอนาคตที่ผู้ลงทุนคาดว่าจะได้รับด้วย

2. กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

จากตารางที่ 4.2 ผลการทดสอบค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย เพราะอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มต่าง ๆ ของทุกช่วงวันที่ประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส ส่วนใหญ่มีค่ามากกว่า 0 อย่างมีนัยสำคัญ(ค่าสถิติ Z > 1.65) ที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % ยกเว้นอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทที่มีมูลค่าตลาดของกิจการสูง โดย ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 % ค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของกลุ่มต่าง ๆ เป็น ดังนี้

1.1 ค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนต่ำ ณ วันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ 0 ถึง -1 และตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ +1 มีค่าเท่ากับ +0.92, +3.07, +3.82 และ +4.52 ตามลำดับ

1.2 ค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนสูง ณ วันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ 0 ถึง -1 และตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ +1 มีค่าเท่ากับ +0.98, +3.12, +1.74 และ +2.85 ตามลำดับ

1.3 ค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการต่ำ ณ วันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ 0 ถึง -1, และตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ +1 มีค่าเท่ากับ +3.13, +4.77, +5.15 และ +4.45 ตามลำดับ

1.4 ค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการสูง ณ วันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ 0 ถึง -1, และตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ +1 มีค่าเท่ากับ -1.85, -0.12, -0.72 และ +1.42 ตามลำดับ

ผลการทดสอบค่าสถิติ Z ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกตินี้ แสดงว่าข่าวผลกำไรจากประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสซึ่งเป็นข่าวไม่ดีของบริษัทในกลุ่มต่าง ๆ ยกเว้นกลุ่มที่มีมูลค่าตลาดของกิจการสูงมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ แต่การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เป็นไปในทางตรงข้ามกับข่าวผลกำไร หรืออาจกล่าวอีกนัยหนึ่งว่าข่าวผลกำไรของบริษัทซึ่งเป็นข่าวไม่ดีกลับกลายเป็นข่าวดี นอกจากนี้ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทในช่วงเวลาประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสกับกำไรที่ไม่คาดหวังซึ่งมีค่าเป็นลบ เป็นความสัมพันธ์ในทางตรงข้าม โดยพิจารณาจากค่าประมาณของสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของกำไรที่ไม่คาดหวังจากการวิเคราะห์สมการถดถอย(ตารางที่ 4.6) ณ วันที่ 0, ตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ 0 ตั้งแต่วันที่ 0 ถึงวันที่ +1 และตั้งแต่วันที่ -1 ถึงวันที่ +1 มีค่าเท่ากับ -0.064, -0.072, -0.076 และ -0.091 ตามลำดับ เครื่องหมายลบของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เหล่านี้ ชี้ให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติจะมีจำนวนมากขึ้นเมื่อกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบมากขึ้น รวมทั้งค่าตัดแกน Y ในสมการ

ถดถอยทั้ง 4 ตัวแบบ (ตารางที่ 4.6) ต่างมีค่าเป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญ($P\text{-value} < .10$) ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยจึงเป็นหลักฐานยืนยันได้ว่า ข่าวก่อสร้างซึ่งเป็นข่าวไม่ดีของบริษัทมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในทางตรงข้าม ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติในช่วงเวลาประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส กรณีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการวิจัยคุณค่าข้อมูลกำไรสุทธิรายไตรมาสในปี 2533 ของ ดร. สุจิตรา วัชรจิตติภณช์ อย่างไรก็ตามผลการวิเคราะห์ ที่ได้นี้แตกต่างไปจากผลการวิเคราะห์การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในต่างประเทศ อาทิ ผลการวิจัยการประเมินคุณค่าข้อมูลกำไรสุทธิรายไตรมาสของ Brown และ Kennelly(1972), Foster(1977) และความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ไม่เป็นระบบกับกำไรที่ไม่คาดหวังของ Beaver Clark และ Wright (1975) ผลการวิจัยทั้ง 3 ฉบับนี้กล่าวว่าการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในช่วงเวลาประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสจะสอดคล้องกับทิศทางของกำไรที่ไม่คาดหวัง ดังนั้นกรณีที่การประกาศกำไรให้ข่าวไม่ดีของบริษัท อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจะมีค่าต่ำกว่า 0 ที่เป็นเช่นนี้อาจเนื่องจากสาเหตุสำคัญ 2 ประการ คือ 1) ระเบียบวิธีวิจัยที่ใช้มีความแตกต่างกัน 2) การตอบสนองเกินจริงของราคาหลักทรัพย์(Overreaction)

1. ระเบียบวิธีวิจัยของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ มีความแตกต่างจากที่ใช้ในการวิจัยในตลาดหุ้นต่างประเทศ 2 ประการซึ่งส่งผลกระทบต่อสมมติฐาน ดังนี้

1.1 ลักษณะของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตัวอย่างมีลักษณะเฉพาะ เนื่องจากเกณฑ์การคัดเลือกบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ระบุว่าต้องเป็นบริษัทจดทะเบียนที่โครงการจัดการลงทุนหรือกองทุนต่าง ๆ เข้าไปลงทุน เพราะวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีวัตถุประสงค์ที่ทดสอบความสามารถของสัดส่วนการลงทุนของผู้ลงทุนสถาบันในการอธิบายการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในช่วงเวลาประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส เกณฑ์การคัดเลือกดังกล่าวทำให้บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่เป็นบริษัทที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและจัดอยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์ที่ทำรายได้ให้กับผู้ลงทุน อาทิ กลุ่มธุรกิจธนาคาร ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ, ธนาคารไทยพาณิชย์, ธนาคารกสิกรไทย กลุ่มธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ ได้แก่ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สินเอเชีย จำกัด, บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ศรีมิตร จำกัด, บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอกชนกิจ จำกัด, บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนสยาม จำกัด กลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ บริษัทเหมราชพัฒนาที่ดิน จำกัด, บริษัทแลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด, บริษัทเอ็ม ดี เอ็กซ์ จำกัด และกลุ่มธุรกิจการสื่อสาร ได้แก่ บริษัทแอดวานซ์อินโฟร์เซอร์วิส จำกัด, บริษัทชินวัตรคอมพิวเตอร์แอนด์คอมมิวนิเคชั่น จำกัด เป็นต้น ซึ่งในช่วงเวลาที่ศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจเหล่านี้มีมูลค่าการซื้อขายสูงกว่ากลุ่มอื่น ๆ และเป็นหลักทรัพย์ที่อยู่ในความนิยมลงทุนของผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น

การประเมินราคาหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนได้ให้ความสำคัญกับปัจจัยพื้นฐานและแนวโน้มที่ดีของผลการดำเนินงานในอนาคตมากกว่าข่าวผลกำไรในปัจจุบัน ข่าวผลกำไรซึ่งเป็นข่าวไม่ดีในปัจจุบันจึงไม่สามารถสะท้อนถึงการคาดคะเนกระแสเงินสดในอนาคตซึ่งผู้ลงทุนคาดว่าจะได้รับได้อย่างถูกต้อง ทำให้รูปแบบของการตอบสนองของราคาไม่เป็นไปตามทิศทางของข่าวผลกำไร จากตารางที่ 4.10, 4.12 และ 4.14 จะเห็นว่าในช่วงเวลาประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มต่าง ๆ ซึ่งอยู่ในรูปของค่ามาตรฐาน ประมาณ 65 % ของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติทั้งหมดมีค่าเป็นบวก เช่น กลุ่มบริษัทที่มีมูลค่าตลาดของกิจการต่ำ (ตารางที่ 4.10 และ 4.11) ประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจก่อสร้าง ธุรกิจเงินทุน และหลักทรัพย์ ธุรกิจการแพทย์ ธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต ธุรกิจบรรษัท เป็นต้น อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทแยกตามเครื่องหมายของกำไรที่ไม่คาดหวัง ในกลุ่มกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบจะมีจำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ 68.7 % ที่มีค่าเป็นบวก และในกลุ่มกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวกมีจำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ 35.2 % ที่มีค่าเป็นลบ จะเห็นว่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัททั้ง 2 กลุ่มส่วนใหญ่มีค่าเป็นบวก ด้วยเหตุนี้จึงส่งผลต่อการทดสอบกลุ่มตัวอย่างโดยรวม ดังนั้นถ้าได้มีการขยายการศึกษาต่อไปเพื่อหาสาเหตุที่ทำให้การตอบสนองของราคาไม่สอดคล้องกับข่าวผลกำไรของบริษัท ซึ่งอาจมาจากลักษณะของกลุ่มหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน เช่น กลุ่มหลักทรัพย์ที่กำลังเติบโต (Growth Stocks) ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีการปรับตัวของราคาตามการคาดการณ์ผลประกอบการในปัจจุบัน กับ 2) กลุ่มหลักทรัพย์ที่รายได้ (Income Stocks) ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่การปรับของราคาไม่ขึ้นอยู่กับผลประกอบการในปัจจุบัน เป็นต้น หรืออาจเป็นเพราะปัจจัยด้านของนโยบายการลงทุนของผู้ลงทุน โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ปัจจัย (Factors Analysis) โดยเพิ่มขนาดกลุ่มตัวอย่างและแบ่งกลุ่มตัวอย่างเป็น 2 กลุ่ม คือ 1) กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีทิศทางของการตอบสนองของราคาสอดคล้องกับทิศทางของข่าวผลกำไร และ 2) กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการตอบสนองของราคาไม่สอดคล้องกับทิศทางของข่าวผลกำไร จะช่วยให้การวิเคราะห์การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อข่าวผลกำไรมีความชัดเจนมากขึ้น

1.2 ตัวแบบการคำนวณกำไรที่ไม่คาดหวังซึ่งตัวแปรที่ใช้แทนข่าวผลกำไรของบริษัท ได้กำหนดให้เท่ากับผลต่างของกำไรสุทธิรายไตรมาสระหว่างไตรมาสของปีปัจจุบันกับไตรมาสเดียวกันของปีก่อนนั้น ซึ่งเป็นตัวแบบที่นิยมใช้ในการวิจัยตลาดทุนในยุคแรก การใช้ตัวแบบดังกล่าวทำให้ค่าคาดหวังของกำไรมีความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์สูง ซึ่งส่งผลต่อการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ โดยมีผลให้สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สูงหรือต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Overstated or Understated Value) ถึงแม้ว่าจะได้มีการพัฒนาตัวแบบการพยากรณ์กำไรที่คาดหวัง โดยอาศัยวิธีการทางสถิติและการทดสอบ

ความแม่นยำซึ่งทำให้ค่าวัดที่ได้มีความถูกต้องมากขึ้น เช่น การวิจัยของ Foster(1977) พัฒนาตัวแบบสำหรับคำนวณค่าคาดหวังของกำไร 6 ตัวแบบ คือ 1) seasonal martingale 2) seasonal submartingale 3) a nonseasonal martingale 4) a nonseasonal submartingale 5) Box-Jenkins โดยเปรียบเทียบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติกับกำไรที่ไม่คาดหวัง ซึ่งได้จากตัวแบบทั้ง 6 และพบว่าตัวแบบ Box-Jenkins เป็นตัวแบบที่เหมาะสมที่สุด Patell (1976a)เสนอให้ใช้ค่าคาดหวังของกำไรที่ได้จากการพยากรณ์ของฝ่ายบริหารของบริษัทในการประเมินคุณค่าข้อมูลกำไรทางบัญชี Brown และRozeff (1978)ใช้ค่าคาดหวังของกำไรจากข้อมูลพยากรณ์กำไรของนักวิเคราะห์ทางการเงิน ซึ่งมีการตีพิมพ์และประกาศสู่สาธารณชน เป็นต้น แต่เนื่องจากปริมาณข้อมูลกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่เพียงพอที่จะใช้กับวิธี Box-Jenkins และไม่มีแหล่งข้อมูลค่าพยากรณ์กำไรของบริษัทอย่างเป็นทางการ จึงจำเป็นต้องใช้ตัวแบบการพยากรณ์กำไรที่คาดหวังดังกล่าว ดังนั้นในอนาคตเมื่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีปริมาณข้อมูลเกี่ยวกับกำไรมากขึ้นจนเพียงพอที่จะพัฒนาตัวแบบในการพยากรณ์กำไรที่คาดหวังด้วยวิธี Box-Jenkins ได้ และนำมาใช้วัดค่ากำไรที่ไม่คาดหวังในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัท ผลการวิเคราะห์ที่ได้จะมีความถูกต้องและชัดเจนมากขึ้น

2. การตอบสนองเกินจริงของราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง เป็นอีกสาเหตุหนึ่งที่จะอธิบายการปรับตัวสวนทางของราคาหลักทรัพย์ในกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ ซึ่งมีผลให้อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติมีค่ามากกว่า 0 กล่าวคือ ใน Uncertainty Information Hypothesis ตัวย่อคือ UIH ของ Brown, Harlow และ Tinic (1988) ซึ่งเป็นทฤษฎีทางการเงินที่อธิบายพฤติกรรมการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในตลาดทุน ซึ่งประกอบด้วยผู้ลงทุนที่หลีกเลี่ยงความเสี่ยง(Risk averse market) และมีความไม่แน่นอนของข่าวผลกำไรของบริษัท ภายใต้เงื่อนไขที่สำคัญ คือ 1) ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้มีเหตุผลและหลีกเลี่ยงความเสี่ยง 2) เป็นผู้ที่ต้องการจะได้รับอัตรประโยชน์สูงสุดจากการลงทุน และ 3) ราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวอย่างรวดเร็วในทันทีที่ข่าวสารใหม่เข้ามาในตลาดทุน UIH กล่าวว่าในทันทีที่มีประกาศกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนสามารถรู้ได้ว่าข่าวผลกำไรของบริษัทที่ประกาศจะเป็นข่าวดีหรือข่าวไม่ดี แต่ขณะเดียวกันก็ไม่สามารถจะรู้ได้ว่าข่าวผลกำไรดังกล่าวจะมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทอย่างเต็มที่หรือไม่ ความไม่แน่นอนของผลกระทบของข่าวผลกำไรนี้เองที่ทำให้ความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์(เบต้า)นั้นเพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลต่อการประเมินราคาหลักทรัพย์ในอนาคต ด้วยเหตุนี้ผู้ลงทุนจึงต้องการอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนหลังปรับด้วยอัตราผลตอบแทนของตลาด (Risk -premium)ในปัจจุบันในอัตราที่สูงขึ้นเพื่อ

ชดเชยไม่แน่นอนของกระแสเงินสดหรืออัตราผลตอบแทนที่จะได้รับในอนาคต ทำให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็ว(Brigham, 1992)จนเมื่อเวลาที่ผู้ลงทุนเห็นว่าความไม่แน่นอนนั้นได้ลดลงไปเนื่องจากได้รู้ข่าวเกี่ยวกับผลกำไรของบริษัทมากขึ้น อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนหลังปรับด้วยอัตราผลตอบแทนของตลาดจะลดลงส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น Brown, Harlow และ Tinic เรียกปรากฏการณ์นี้ว่า “การตอบสนองเกินจริง” ผลการวิจัยเชิงประจักษ์ในปี 1988 เพื่อตรวจสอบปรากฏการณ์ดังกล่าว โดยกำหนดให้วันที่ราคาหลักทรัพย์หรือดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวจากเดิม 2.5 % หรือ 1% ตามลำดับ เป็นวันที่ 0 ถ้าดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ลดลงถือเป็นข่าวไม่ดี ในทางตรงข้ามถือเป็นข่าวดี และใช้อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมหลังจากวันที่ 0 จำนวน 60 วันเป็นค่าวัดผลกระทบของข่าว โดยมีสมมติฐานการวิจัยว่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติในช่วงเวลาดังกล่าวมีค่าเป็นบวกทั้งในกรณีเป็นข่าวดีและข่าวไม่ดี และผลการทดสอบเป็นไปตามสมมติฐานซึ่งพบว่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมในกรณีข่าวไม่ดีมีขนาดใหญ่กว่ากรณีข่าวดี โดยนัยแล้วแนวคิดนี้ถือว่าผู้ลงทุนที่หลีกเลี่ยงความเสี่ยงจะให้ความสำคัญกับข่าวไม่ดีมากกว่าข่าวดี ดังนั้นเมื่อไรก็ตามที่ข่าวไม่ดีเข้ามาในตลาดจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็ว จนเมื่อผู้ลงทุนได้รับข่าวใหม่ซึ่งทำให้เห็นว่าความไม่แน่นอนในกระแสเงินสดในอนาคตที่คาดว่าจะได้รับลดลงไปแล้ว ราคาหลักทรัพย์จึงปรับตัวสูงขึ้นกลับเข้าสู่ระดับปกติที่ควรจะเป็น ในทำนองเดียวกัน Debondt และ Thaler(1985) ได้ให้หลักฐานที่แสดงว่ามีการตอบสนองเกินจริงเกิดขึ้นในทางลบมากกว่าในทางบวก โดยใช้อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมช่วงเวลา 36 เดือนของกลุ่มหลักทรัพย์(Portfolio)เป็นค่าวัดการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ ในการเปรียบเทียบ อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติระหว่างกลุ่มหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนหลังปรับด้วยอัตราผลตอบแทนของตลาดต่ำสุด(Losers Stocks) กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนหลังปรับด้วยอัตราผลตอบแทนของตลาดสูงสุด(Winners Stocks) และพบว่าหลักทรัพย์ของกลุ่มแรกจะให้อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติซึ่งมีค่าเป็นบวกและสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของกลุ่มหลังซึ่งมีค่าเป็นลบ ต่อมา Abarbanell และ Bernard (1992) ศึกษาถึงความแปรปรวนของราคาหลักทรัพย์ในลักษณะที่รุนแรงไปในทางใดทางหนึ่ง(มากเกินไปจริงหรือน้อยเกินจริง)ต่อข่าวผลกำไรของบริษัทที่ประกาศอย่างเป็นทางการ โดยสังเกตจากความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติหลังจากที่ประกาศกำไร(Post-Earnings-Announcement Drift) และพบว่า การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์หลังประกาศเป็นการตอบสนองที่น้อยเกินจริง เพราะผู้ลงทุนซึ่งได้รับข้อมูลจากนักวิเคราะห์ทางการเงินไม่ได้ให้ความสำคัญกับการประกาศข่าวผลกำไรในปัจจุบันของบริษัทมากไปกว่าข่าวสารที่ได้จากนักวิเคราะห์ทางการเงิน ซึ่งจะได้รับรู้ก่อนหน้าที่จะมีประกาศกำไรอย่างเป็นทางการและตอบสนองต่อข่าวสารดังกล่าวใน

ช่วงเวลาก่อนประกาศกำไร แล้ว โดยกล่าวว่า การปรับตักระดับราคาหลักทรัพย์ในช่วงเวลาก่อนประกาศกำไรจะอยู่ในระดับที่มากกว่าที่ควรจะเป็นอันเป็นผลจากการคาดการณ์ที่เกินจริงของนักวิเคราะห์ทางการเงิน ส่วนในกรณีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กฤษณา อัจฉริยสุชา, วิรัตน์ อมรพิพิธกุล และ คณิศพันธ์ อัครสกุล (2537) ได้ตรวจสอบพฤติกรรมการตอบสนองเกินจริง โดยใช้ข้อมูลที่เกิดจริงในระหว่างปี พ.ศ. 2531 ถึง 2536 และพบว่ามีการตอบสนองเกินจริงของราคาหลักทรัพย์ในลักษณะที่เรียกว่า Reversal กล่าวคือ เป็นพฤติกรรมที่เหวี่ยงตัวของราคาหลักทรัพย์จากที่เคยลดต่ำลงอย่างมากเป็นเพิ่มขึ้น และจากที่เคยเพิ่มสูงขึ้นมากกลับมาเป็นลดลงอย่างมาก

ด้วยเหตุนี้การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบในที่นี้ เป็นผลจากการตอบสนองเกินจริงของราคาหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาก่อนประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส เพราะผู้ลงทุนสามารถรู้ข่าวผลกำไรของบริษัทก่อนที่จะมีประกาศอย่างเป็นทางการจากแหล่งข้อมูลอื่น โดยเฉพาะถ้าเป็นข่าวไม่ดี อย่างไรก็ตามความไม่แน่นอนของข่าวผลกำไรยังคงมีอยู่จนกว่าจะมีการประกาศ ดังนั้นตามที่กล่าวไว้ใน BIH ในทันทีที่ผู้ลงทุนได้รู้ข่าวผลกำไรของบริษัท ราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วซึ่งขนาดของการปรับตัวลดลงจะขึ้นอยู่กับขนาดของความไม่แน่นอนของผลกำไรของบริษัท ซึ่งในด้านของความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูล บริษัทที่มีปริมาณความพร้อมของข้อมูลน้อยย่อมมีความไม่แน่นอนของผลกำไรมากกว่าบริษัทที่มีปริมาณความพร้อมของข้อมูลมากกว่า (Atiase, 1980 และ 1985) ด้วยเหตุนี้การตอบสนองเกินจริงในช่วงเวลาก่อนประกาศกำไรของบริษัทที่มีปริมาณความพร้อมของข้อมูลน้อยกว่าจะมีขนาดใหญ่มากกว่า

สำหรับการเปรียบเทียบความแตกต่างของขนาดของผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ (ตารางที่ 4.3 และ 4.4 กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ) พบว่า อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการต่ำและสูง ของทุกช่วงเวลาที่ยกประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ (ค่าสถิติ $Z > 1.96$) โดย ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 % ค่าสถิติของผลต่างของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ ณ วันที่ 0, ตั้งแต่ วันที่ -1 ถึงวันที่ 0, ตั้งแต่ วันที่ 0 ถึงวันที่ +1 และ ตั้งแต่ วันที่ -1 ถึงวันที่ +1 เท่ากับ 3.37, 2.98, 3.69 และ 2.56 ตามลำดับ ซึ่งสอดคล้องกับผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติกับปริมาณความพร้อมของข้อมูล ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย (ตารางที่ 4.6) พบว่าในทุกช่วงเวลาประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส ค่าประมาณของสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของมูลค่าตลาดของกิจการ ณ วันที่ 0, ตั้งแต่ วันที่ -1 ถึงวันที่ 0, ตั้งแต่ วันที่ 0 ถึงวันที่ +1 และ ตั้งแต่ วันที่ -1 ถึงวันที่ +1 มีค่าเท่ากับ -0.114, -0.167, -0.116 และ -0.154 ตาม

ลำดับ แต่ละจำนวนมี P-value < .05 แต่ค่าประมาณของสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของสัดส่วน การลงทุนของกองทุนไม่มีนัยสำคัญ(P-value >.05) แสดงว่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับมูลค่าตลาดของกิจการอย่างมีนัยสำคัญเช่นเดียวกับที่พบในกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

สรุปได้ว่าการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียนมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเมื่อควบคุมปริมาณความพร้อมของข้อมูลที่วัดค่าด้วยมูลค่าตลาดของกิจการพบว่าขนาดของผลกระทบดังกล่าว มีความแตกต่างกันระหว่างบริษัทที่มีมูลค่าตลาดของกิจการต่ำและสูง โดยบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการต่ำมีขนาดของผลกระทบมากกว่า แต่การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มต่าง ๆ ของทุกช่วงเวลาที่ประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสพบว่าส่วนใหญ่จะเป็นไปตามทิศทางของกำไรที่ไม่คาดหวังเฉพาะกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก ส่วนกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบจะปรับตัวในทางตรงข้ามกับกำไรที่ไม่คาดหวัง การวิเคราะห์ความสัมพันธ์จากสมการถดถอย พบว่าข่าวผลกำไรจากประกาศกำไรซึ่งเป็นข่าวดีของบริษัทมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ และมีความสัมพันธ์ในทางลบในกรณีเป็นข่าวไม่ดี นอกจากนี้อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ ในทุกช่วงเวลาที่ประกาศกำไรมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับมูลค่าตลาดของกิจการ

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 4.8

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการสูง

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	วันที่	วันที่		วันที่	วันที่		วันที่	วันที่		วันที่		
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
ธุรกิจการเกษตร	2	0	2	2	0	2	2	0	2	2	0	2
ธนาคาร	5	2	7	5	2	7	4	3	7	3	4	7
วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	7	3	10	4	6	10	8	2	10	6	4	10
พาณิชย์	0	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1
บันเทิงและสันทนาการ	1	3	4	1	3	4	0	4	4	0	4	4
เงินทุนและหลักทรัพย์	23	12	35	19	16	35	15	20	35	16	19	35
ประกันภัย และประกันชีวิต	0	4	4	0	4	4	0	4	4	0	4	4

ตารางที่ 4.8(ต่อ)

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการสูง
แยกตามเครื่องหมาย
กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ ณ วันที่	ค่าบวก ณ วันที่	รวม	ค่าลบ วันที่ -1→	ค่าบวก วันที่ -1→	รวม	ค่าลบ วันที่ 0→	ค่าบวก วันที่ 0→	รวม	ค่าลบ วันที่ -1→	ค่าบวก วันที่ -1→	รวม
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	9	5	14	9	5	14	10	4	14	9	5	14
สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม	4	3	7	3	4	7	2	5	7	3	4	7
รวม	51	33	84	43	41	84	41	43	84	39	45	84
อัตราร้อยละ	60.7	39.3	100	51.2	48.5	100	48.5	51.2	100	46.4	53.6	100

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 4.9

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการสูง
แยกตามเครื่องหมาย
กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ ณ วันที่	ค่าบวก ณ วันที่	รวม	ค่าลบ วันที่ -1→	ค่าบวก วันที่ -1→	รวม	ค่าลบ วันที่ 0→	ค่าบวก วันที่ 0→	รวม	ค่าลบ วันที่ -1→	ค่าบวก วันที่ -1→	รวม
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
ธุรกิจการเกษตร	1	5	6	1	5	6	1	5	6	1	5	6
ธนาคาร	29	36	65	25	40	65	32	33	65	33	32	65
วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	7	15	22	8	14	22	7	15	22	9	13	22
พาณิชย์	0	7	7	0	7	7	0	7	7	0	7	7
สื่อสาร	5	11	16	5	11	16	9	7	16	10	6	16
บันเทิงและสันทนาการ	0	4	4	0	4	4	0	4	4	0	4	4
เงินทุนและหลักทรัพย์	14	47	61	16	45	61	19	42	61	24	37	61

ตารางที่ 4.9(ต่อ)

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการสูง

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	ณ วันที่	ณ วันที่		วันที่ -1→	วันที่ -1→		วันที่ 0→	วันที่ 0→		วันที่ -1→	วันที่ -1→	
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
ประกันภัยและ ประกันชีวิต	0	4	4	0	4	4	0	4	4	0	4	4
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	5	5	10	2	8	10	3	7	10	2	8	10
สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม	0	1	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1
รวม	61	135	196	57	139	196	72	124	196	80	116	196
อัตราร้อยละ	31.1	68.9	100	29.1	70.9	100	36.7	63.3	100	40.8	59.2	100

ตารางที่ 4.10

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการค้า
แยกตามเครื่องหมาย
กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	ณ วันที่	ณ วันที่		วันที่ -1→	วันที่ -1→		วันที่ 0→	วันที่ 0→		วันที่ -1→	วันที่ -1→	
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	3	13	16	1	15	16	2	14	16	2	14	16
พาณิชย์	2	5	7	2	5	7	3	4	7	0	7	7
เครื่องใช้ไฟฟ้าและ คอมพิวเตอร์	5	2	7	2	5	7	2	5	7	2	5	7
เงินทุนหลักทรัพย์	1	11	12	1	11	12	1	11	12	1	11	12
อาหารและเครื่องดื่ม	2	13	15	0	15	15	2	13	15	2	13	15
การแพทย์	6	17	23	6	17	23	3	20	23	3	20	23

ตารางที่ 4.10(ต่อ)

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการค้า

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ ณ วันที่	ค่าบวก ณ วันที่	รวม	ค่าลบ วันที่ -1→	ค่าบวก วันที่ -1→	รวม	ค่าลบ วันที่ 0→	ค่าบวก วันที่ 0→	รวม	ค่าลบ วันที่ -1→	ค่าบวก วันที่ -1→	รวม
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
ของใช้ในครัวเรือน	1	6	7	1	6	7	1	6	7	1	6	7
ประกันภัย และประกันชีวิต	1	7	8	0	8	8	0	8	8	0	8	8
อัญมณีและเครื่องประดับ	2	5	7	1	6	7	2	5	7	2	5	7
เหมืองแร่	2	3	5	1	4	5	1	4	5	1	4	5
บรรจุกัญชา	4	9	13	4	9	13	3	10	13	5	8	13
การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	3	2	5	5	0	5	3	2	5	5	0	5

ตารางที่ 4.10(ต่อ)

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการต่ำ

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

อัตราผลตอบแทน ที่ผิดปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	ณ วันที่	ณ วันที่		วันที่ -1→	วันที่ -1→		วันที่ 0→	วันที่ 0→		วันที่ -1→	วันที่ -1→	
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	8	7	15	9	6	15	8	7	15	6	9	15
คลังสินค้าและไฮโด	0	5	5	0	5	5	0	5	5	0	5	5
รวม	40	105	145	33	112	145	31	114	145	61	84	145
อัตราร้อยละ	27.6	72.4	100	22.8	77.2	100	21.4	78.6	100	42.1	57.9	100

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 4.11

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการค้า
แยกตามเครื่องหมาย
กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

อัตราผลตอบแทน ที่ผิดปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	ณ วันที่	ณ วันที่		วันที่ -1→	วันที่ -1→		วันที่ 0→	วันที่ 0→		วันที่ -1→	วันที่ -1→	
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	7	9	16	4	12	16	5	11	16	1	15	16
พาณิชย์	3	6	9	2	7	9	1	8	9	2	7	9
เครื่องใช้ไฟฟ้าและ คอมพิวเตอร์	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	4	4	8	2	6	8	5	3	8	2	6	8
เงินทุนหลักทรัพย์	6	6	12	5	7	12	5	7	12	2	10	12
อาหารและเครื่องดื่ม	5	12	17	4	13	17	3	14	17	3	14	17

ตารางที่ 4.11(ต่อ)

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการค้า

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	ณ วันที่	ณ วันที่		วันที่ -1→	วันที่ -1→		วันที่ 0→	วันที่ 0→		วันที่ -1→	วันที่ -1→	
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
การแพทย์	2	7	9	2	7	9	1	8	9	1	8	9
ของใช้ในครัวเรือน	0	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1
ประกันภัย และประกันชีวิต	6	10	16	7	9	16	5	11	16	3	13	16
อัญมณีและเครื่องประดับ	0	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1
เหมืองแร่	0	3	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3
บรรจุกัญชา	5	6	11	2	9	11	1	10	11	1	10	11

ตารางที่ 4.11(ต่อ)

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาดของกิจการค้า

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ ณ วันที่	ค่าบวก ณ วันที่		ค่าลบ วันที่ -1→	ค่าบวก วันที่ -1→		ค่าลบ วันที่ 0→	ค่าบวก วันที่ 0→		ค่าลบ วันที่ -1→	ค่าบวก วันที่ -1→	
	รวม	รวม	รวม	รวม	รวม	รวม	รวม	รวม	รวม	รวม	รวม	รวม
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	2	1	3	0	3	3	2	1	3	2	1	3
บริการเฉพาะกิจ	2	6	8	2	6	8	1	7	8	2	6	8
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	1	8	9	3	6	9	2	7	9	2	7	9
คลังสินค้าและไซโล	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3
รวม	45	82	127	34	93	127	35	89	127	24	103	127
อัตราร้อยละ	35.4	64.6	100	26.8	73.2	100	27.6	72.4	100	18.9	81.1	100

ตารางที่ 4.12

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนสูง

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	ณ วันที่	ณ วันที่ 0		วันที่ -1→	วันที่ -1→		วันที่ 0→	วันที่ 0→		วันที่ -1→	วันที่ -1→	
กลุ่มธุรกิจ	0			0	0		+1	+1		+1	+1	
ธนาคาร	0	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1
วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	7	6	13	4	9	13	8	5	13	5	8	13
พาณิชย์	2	5	7	2	5	7	3	4	7	0	7	7
สื่อสาร	1	1	2	0	2	2	1	1	2	0	2	2
เครื่องใช้ไฟฟ้าและ คอมพิวเตอร์	0	3	3	0	3	3	0	3	3	0	3	3
บันเทิงและสันทนาการ	1	3	4	1	3	4	0	4	4	0	4	4

ตารางที่ 4.12(ต่อ)

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนสูง

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	ณ วันที่	ณ วันที่		วันที่ -1→	วันที่ -1→		วันที่ 0→	วันที่ 0→		วันที่ -1→	วันที่ -1→	
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
เงินทุนและหลักทรัพย์	8	5	13	8	5	13	6	7	13	7	6	13
อาหารและเครื่องดื่ม	2	13	15	0	15	15	2	13	15	2	13	15
ประกันภัยและ ประกันชีวิต	0	8	8	0	8	8	0	8	8	1	7	8
อัญมณีและเครื่องประดับ	2	5	7	1	6	7	2	5	7	2	5	7
บรรจุกัญชา	8	8	16	12	4	16	11	5	16	10	6	16
ขนส่ง	0	5	5	0	5	5	0	5	5	1	4	5

ตารางที่ 4.12(ต่อ)

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนสูง

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	ณ วันที่	ณ วันที่		วันที่ -1→	วันที่ -1→		วันที่ 0→	วันที่ 0→		วันที่ -1→	วันที่ -1→	
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
คลังสินค้าและไฮโด	0	5	5	0	5	5	0	5	5	0	5	5
รวม	31	68	99	28	71	99	33	66	99	28	71	99
อัตราร้อยละ	31.3	68.7	100	28.3	71.7	100	33.3	66.7	100	28.3	71.7	100

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 4.18

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนสูง

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	ณ วันที่	ณ วันที่		วันที่ -1→	วันที่ -1→		วันที่ 0→	วันที่ 0→		วันที่ -1→	วันที่ -1→	
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
ธนาคาร	14	17	31	16	15	31	17	14	31	19	12	31
วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	7	12	19	7	12	19	5	14	19	5	14	19
พาณิชย์	1	0	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1
สื่อสาร	9	13	22	7	15	22	12	10	22	12	10	22
เครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์	0	5	5	0	5	5	0	5	5	0	5	5
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	4	4	8	2	6	8	5	3	8	2	6	8

ตารางที่ 4.18(ต่อ)

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีส่วนการลงทุนของกองทุนสูง

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	ณ วันที่	ณ วันที่		วันที่ -1→	วันที่ -1→		วันที่ 0→	วันที่ 0→		วันที่ -1→	วันที่ -1→	
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
บันเทิงและสันทนาการ	0	4	4	0	4	4	1	3	4	0	4	4
เงินทุนและหลักทรัพย์	12	23	35	11	24	35	11	24	35	17	18	35
อาหารและเครื่องดื่ม	2	7	9	2	7	9	2	7	9	2	7	9
ประกันภัยและ ประกันชีวิต	3	5	8	4	4	8	2	6	8	1	7	8
อัญมณีและเครื่องประดับ	0	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1
บรรจุกัญชา	1	2	3	0	3	3	0	3	3	0	3	3

ตารางที่ 4.13(ต่อ)

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของกองทุนสูง

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ ณ วันที่	ค่าบวก ณ วันที่		ค่าลบ วันที่	ค่าบวก วันที่		ค่าลบ วันที่	ค่าบวก วันที่		ค่าลบ วันที่	ค่าบวก วันที่	
	0	0	รวม	-1→	-1→	รวม	0→	0→	รวม	-1→	-1→	รวม
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
บริการเฉพาะ	1	7	8	2	6	8	1	7	8	1	7	8
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	6	10	16	6	10	16	6	10	16	5	11	16
ขนส่ง	1	2	3	0	3	3	0	3	3	0	3	3
คลังสินค้าและไฮโด	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3
รวม	62	114	176	58	118	176	64	112	176	65	111	176
อัตราร้อยละ	35.2	64.8	100	32.9	67.1	100	36.4	63.6	100	36.9	63.1	100

ตารางที่ 4.14

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของกองทุนค่า

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	ณ วันที่	ณ วันที่		วันที่ -1→	วันที่ -1→		วันที่ 0→	วันที่ 0→		วันที่ -1→	วันที่ -1→	
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
ธุรกิจการเกษตร	3	5	8	3	5	8	3	5	8	3	5	8
ธนาคาร	3	0	3	2	1	3	3	0	3	1	2	3
วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	0	5	5	0	5	5	0	5	5	0	5	5
พาณิชย์	2	3	5	2	3	5	2	3	5	2	3	5
เครื่องใช้ไฟฟ้าและ คอมพิวเตอร์	1	6	7	2	5	7	2	5	7	2	5	7
เงินทุนและหลักทรัพย์	12	6	18	11	7	18	9	9	18	10	8	18

ตารางที่ 4.14(ต่อ)

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนค่า

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	ณ วันที่	ณ วันที่		วันที่ -1→	วันที่ -1→		วันที่ 0→	วันที่ 0→		วันที่ -1→	วันที่ -1→	
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
อาหารและเครื่องดื่ม	4	6	10	4	6	10	3	7	10	3	7	10
การแพทย์	0	4	4	0	4	4	0	4	4	0	4	4
โรงแรมบริการท่องเที่ยว	0	4	4	0	4	4	0	4	4	0	4	4
ของใช้ในครัวเรือน	1	13	14	1	13	14	1	13	14	1	13	14
เหมืองแร่	1	4	5	1	4	5	1	4	5	1	4	5
บรรจุกัญชา	0	5	5	0	5	5	0	5	5	0	5	5
การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	3	7	10	3	7	10	2	8	10	1	9	10

ตารางที่ 4.14(ต่อ)

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีส่วนการลงทุนของกองทุนค่า

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	ณ วันที่	ณ วันที่		วันที่ -1→	วันที่ -1→		วันที่ 0→	วันที่ 0→		วันที่ -1→	วันที่ -1→	
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	9	9	18	11	7	18	11	7	18	10	8	18
สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม	2	2	4	1	3	4	2	2	4	1	3	4
รวม	41	79	120	42	78	120	39	81	120	35	85	120
อัตราร้อยละ	34.2	65.8	100	35	65	100	32.5	67.5	100	29.1	70.9	100

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 4.15

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของกองทุนต่ำ

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	ณ วันที่	ณ วันที่		วันที่ -1→	วันที่ -1→		วันที่ 0→	วันที่ 0→		วันที่ -1→	วันที่ -1→	
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
ธุรกิจการเกษตร	2	6	8	2	6	8	2	6	8	3	5	8
ธนาคาร	11	10	21	6	15	21	9	12	21	8	13	21
วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	0	3	3	1	2	3	0	3	3	0	3	3
พาณิชย์	4	7	11	4	7	11	3	8	11	3	8	11
เครื่องใช้ไฟฟ้าและ คอมพิวเตอร์	2	7	9	2	7	9	1	8	9	1	8	9
เงินทุนและหลักทรัพย์	14	16	30	12	18	30	14	16	30	12	18	30

ตารางที่ 4.15(ต่อ)

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนต่ำ

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม	ค่าลบ	ค่าบวก	รวม
	ณ วันที่	ณ วันที่		วันที่ -1→	วันที่ -1→		วันที่ 0→	วันที่ 0→		วันที่ -1→	วันที่ -1→	
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
อาหารและเครื่องดื่ม	6	13	19	6	13	19	2	17	19	2	17	19
โรงพยาบาล	1	3	4	1	3	4	0	4	4	1	3	4
โรงแรมและการท่องเที่ยว	1	3	4	1	3	4	1	3	4	0	4	4
ของใช้ในครัวเรือน	0	2	2	0	2	2	0	2	2	0	2	2
ประกันภัยและ ประกันชีวิต	4	4	8	3	5	8	2	6	8	0	8	8
เหมืองแร่	0	3	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3

ตารางที่ 4.15(ต่อ)

จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการลงทุนของกองทุนต่ำ

แยกตามเครื่องหมาย

กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก

อัตราผลตอบแทน ที่ไม่ปกติ	ค่าลบ ณ วันที่	ค่าบวก ณ วันที่		ค่าลบ วันที่ -1→	ค่าบวก วันที่ -1→		ค่าลบ วันที่ 0→	ค่าบวก วันที่ 0→		ค่าลบ วันที่ -1→	ค่าบวก วันที่ -1→	
	รวม	รวม		รวม	รวม		รวม	รวม		รวม	รวม	
กลุ่มธุรกิจ	0	0		0	0		+1	+1		+1	+1	
บรรษัท	7	7	14	5	9	14	3	11	14	1	13	14
การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	3	3	6	2	4	6	2	4	6	1	5	6
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	2	4	6	2	4	6	1	5	6	1	5	6
สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม	3	1	4	3	1	4	1	3	4	1	3	4
รวม	60	92	152	51	101	152	42	110	152	35	117	152
อัตราร้อยละ	39.5	60.5	100	33.6	66.4	100	27.6	72.4	100	23	77	100