บทที่ 3
วิธีดำเนินการวิจัย

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี กำหนดเกณฑ์การคัดเลือกข้อมูลเพื่อใช้เป็นกลุ่มตัวอย่าง ดังนี้

1. เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจากกระดานหลัก (Main Board) เท่านั้น

2. เป็นข้อมูลจากทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธนาคาร กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มประกันชีวิตและประกันภัย และกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างแก้ไขการดำเนินงาน (Rehabco)

3. กลุ่มตัวอย่างที่ใช้สำหรับการศึกษาต้องมีรายงานทางการเงินครบถ้วนและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเซ็นรับรองแสดงความเห็นแบบไม่มีเงื่อนไขตั้งแต่ปี พ.ศ. 2536-2547 โดยข้อมูลรายงานทางการเงินในปี พ.ศ. 2536-2539 รวบรวมได้จากหนังสือพิมพ์ข่าวของตลาดหลักทรัพย์ (Set Daily) ส่วนข้อมูลรายงานทางการเงินในปี พ.ศ. 2540-2547 สามารถรวบรวมได้จาก I-SIM CD-ROM และ SETSMART

4. ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ประกอบด้วย ข้อมูลงบการเงินประจำปีที่มีรอบระยะเวลาบัญชี 12 เดือน ข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงินและข้อมูลราคาหลักทรัพย์ ช่วงปี พ.ศ. 2536 – 2547 รวม 12 ปี ซึ่งสามารถจำแนกข้อมูลตามตัวแปรที่ใช้ในการทดสอบได้ดังนี้

4.1 ข้อมูลราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์ตลอดช่วงปี พ.ศ. 2542 – 2547 จากรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์รายวันในระบบสารสนเทศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.2 ข้อมูลดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Set Index) ตลอดช่วงปี พ.ศ. 2542 - 2547

4.3 ข้อมูลกำไรสุทธิก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่าง ๆ ตลอดช่วงปี พ.ศ. 2536 – 2547

4.4 ข้อมูลกระแสเงินสดจากการดำเนินงานตลอดช่วงปี 2545 -2547

4.5 ข้อมูลในงบการเงิน ประกอบด้วย เงินสด ลูกหนี้การค้า สินทรัพย์หมุนเวียน ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ สินทรัพย์ถาวร หนี้สินหมุนเวียน หนี้สินที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี รายได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ตลอดช่วงปี 2536 - 2547

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

5. การตัดข้อมูลที่เป็นข้อมูลที่อยู่นอกขอบเขตปกติ (Outlier) และข้อมูลที่จะมีอิทธิพลต่อการบิดเบือนความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม (Influential Observations) โดยการตัดข้อมูลที่มีค่ามากที่สุดและน้อยที่สุดออกสามเท่าของส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง

การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างที่ใช้สำหรับการทดสอบสามารถจำแนกได้ตามขั้นตอนดังนี้ คือรวบรวมข้อมูลรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทุกบริษัท ยกเว้น ข้อมูลรายงานทางการเงินในกลุ่มธนาคาร กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มประกันชีวิตและประกันภัย และกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน (Rehabco)

วิธีดำเนินการศึกษา

ตัวแปรและการวัดค่า

1. ตัวแปรตาม

1.1 อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม (Cumulative Abnormal Returns: CAR)

อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมสามารถคำนวณหาได้จาก 2 แนวทาง คือ แนวทางอัตราผลตอบแทนระยะสั้น (The Short – Return Window) ใช้อัตราผลตอบแทนไม่ปกติสะสมรอบ ๆ วันที่มีการเสนอรายงานทางการเงิน และแนวทางอัตราผลตอบแทนระยะยาว (The Long – Return Window) ใช้อัตราผลตอบแทนไม่ปกติสะสมเกินกว่า 1 ปี Sirisom (2003) สำหรับวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ใช้แนวทางที่ 2 ในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนไม่ปกติสะสม ซึ่งมีขั้นตอนการคำนวณ ดังนี้

1.1.1 อัตราผลตอบแทนของกิจการ (Returns: R) สามารถคำนวณโดยใช้แบบจำลองดังนี้

1.1.1.1 กรณีไม่มีการแยกหุ้น เงินปันผล และการใช้สิทธิในการซื้อหุ้นใหม่

$$R_{it} = \left(P_{it} - P_{it-1}\right) / P_{it-1} \qquad (1)$$

โดยที่ R_{it} = อัตราผลตอบแทนของกิจการ i ณ เวลา t

$P_{it,(t-1)}$ = ราคาหลักทรัพย์ของกิจการ i ณ เวลา t และ เวลา t-1

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

1.1.1.2 กรณีที่มีเงินปันผล (เงินสด)

$$R_{it} = \left(P_{it} - P_{it-1} + D_{it}\right) / P_{it-1} \qquad (2)$$

โดยที่ D_{it} = เงินปันผลต่อหุ้นของกิจการ i ณ เวลา t ซึ่งเริ่มต้นวันหมดสิทธิรับเงินปันผล (XD) ในช่วงระยะเวลา t-1 ถึง t (กรณีที่มีการจ่ายปันผลเป็นหุ้น ให้แทนค่า D_{it} ด้วยผลคูณของจำนวนหุ้นปันผลที่ได้รับต่อหุ้นเดิม 1 หุ้น กับราคาหลักทรัพย์ของกิจการ i ณ เวลา t

1.1.1.3 กรณีมีการใช้สิทธิซื้อหุ้นใหม่แก่ผู้ถือหุ้นเดิม เมื่อมีการเพิ่มทุนโดยออกหุ้นใหม่

$$R_{it} = \left[\left(P_{it} - P_{i(t-1)}\right) + \left\{\left[P_{i(t-1)} - Pr\right] * Mr/Nr\right\}\right] / P_{1(t-1)} \qquad (3)$$

โดยที่ P_r = ราคาเสนอขายหลักทรัพย์ใหม่ต่อหุ้น (Offered Price) ซึ่งบริษัทเสนอให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมที่มีสิทธิจองหุ้นใหม่

Mr = จำนวนหุ้นใหม่ที่จองซื้อได้ตามอัตราส่วนระหว่างหุ้นเก่าต่อหุ้นใหม่ ซึ่งเริ่มต้นวันหมดสิทธิจองซื้อ (XR) อยู่ในช่วงเวลาระหว่าง t-1 ถึง t

Nr = ผลรวมของอัตราส่วนระหว่างหุ้นเก่าต่อหุ้นใหม่ ที่มีสิทธิจองซื้อซึ่งวันที่เริ่มต้นหมดสิทธิในการจองซื้อ (XR) อยู่ในช่วงเวลาระหว่าง t-1 ถึง t

1.1.1.4 กรณีที่มีการจ่ายเงินปันผลและการให้มีสิทธิจองซื้อหุ้นใหม่ เมื่อมีการเพิ่มทุน ในช่วงเวลาเดียวกัน

$$R_{it} = \left[\left(P_{it} - P_{i(t-1)}\right) + D_{it} + \left\{\left[P_{i(t-1)} - Pr\right] * Mr/Nr\right\}\right] / P_{1(t-1)} \qquad (4)$$

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

1.1.1.5 กรณีที่มีการแบ่งแยกหุ้น

$$R_{it} = Ns\left(P_{it} - P_{it-1}\right)/P_{it-1} \quad (5)$$

โดยที่ Ns = จำนวนหุ้นใหม่ ตามอัตราส่วนระหว่างหุ้นเดิมกับหุ้นใหม่เมื่อมีการประกาศแบ่งแยกหุ้นให้ช่วงระยะเวลา t-1 ถึง t

1.1.2 อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของกิจการ (Abnormal Returns: AR)

การคำนวณหาค่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของกิจการจำเป็นที่จะต้องคำนวณหาค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังก่อน โดยใช้แบบจำลองตลาดทุน (Market Model) ในการกำหนดอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง และอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ ซึ่งมีขั้นตอนการคำนวณ ดังนี้

1.1.2.1 การวิเคราะห์ความถดถอยเพื่อประมาณค่าพารามิเตอร์ จากแบบจำลองตลาดทุน ดังนี้

$$R_{it} = \alpha + \beta_i RM_t + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

โดยที่ $R_{it} = \left(P_{it} - P_{it-1}\right)/P_{it-1}$

$RM_t = \left(SI_{it} - SI_{it-1}\right)/SI_{it-1}$

t = -36,.....,-1 (36 เดือน)

ε_{it} = ค่าความคลาดเคลื่อนในการประมาณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่คาดหวัง

RM_t = อัตราผลตอบแทนโดยรวมของตลาดเวลา t

SI_t = ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดเวลา t

SI_{t-1} = ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดเวลา t-1

1.1.2.2 นำค่า ε_{it} และ β ที่ได้จากผลการวิเคราะห์ความถดถอยตามแบบจำลองตลาดทุนที่ 6 แทนค่าลงในแบบจำลองที่ 7 โดยสมมติว่าค่า ε_{it} และ β ที่ประมาณได้จะคงที่ในเดือนต่อ ๆ ไปของปีนั้นตลอด 12 เดือน เพื่อคำนวณค่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ ดังนี้

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

$$AR_{it} = R_{it} - (\varepsilon_{it} + \beta_{it} RM_t) \quad (7)$$

โดยที่ AR_{it} = อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของกิจการ i เวลา t

1.1.3 อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม (CAR) สามารถคำนวณหาได้ตามแบบจำลองที่ 8

$$CAR_{i(1,12)} = \prod_{t=1}^{12} (1 + AR_{it}) - 1 \quad (8)$$

โดยที่ $CAR_{i(1,12)}$ = อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของกิจการ i จากเดือนที่ 1 ถึงเดือนที่ 12 (12 เดือนก่อนเดือนประกาศกำไรของตลาดหลักทรัพย์)

2. ตัวแปรอิสระ

2.1 กำไรที่ไม่คาดหวัง (Unexpected Earnings: UE)

กำไรที่ไม่คาดหวังเป็นตัวแปรที่ใช้แทนข้อมูลหรือข่าวผลกำไรของบริษัทผู้ลงทุนได้รับรู้ในวันประกาศกำไรสุทธิรายปี ซึ่งปรากฏในการวิจัยทางบัญชีเกี่ยวกับคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี เพราะในทางทฤษฎีทางการเงิน กล่าวว่าราคาหลักทรัพย์ปัจจุบันเท่ากับมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคตที่ได้รับจากการลงทุนในปัจจุบัน และผลการวิจัยเชิงประจักษ์ให้หลักฐานที่แสดงว่ากำไรทางบัญชีเป็นปัจจัยที่สะท้อนถึงกระแสเงินสดในอนาคตที่คาดว่าจะได้รับ โดยกล่าวว่ากำไรสุทธิทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และการประกาศกำไรสุทธิทางบัญชีมีผลให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป การวัดค่ากำไรที่ไม่คาดหวังจะวัดจากผลต่างระหว่างกำไรสุทธิรายปีที่เกิดขึ้นจริงกับกำไรสุทธิรายปีที่คาดหวัง (Expected Earnings) จะเห็นว่าการวัดค่ากำไรที่ไม่คาดหวังจำเป็นต้องมีการพยากรณ์กำไรสุทธิรายปีที่คาดหวังให้ได้ก่อนแล้วนำไปหักออกจากกำไรสุทธิรายปีที่ประกาศออกมา จึงต้องมีแบบจำลองการพยากรณ์กำไร (Earnings Forecast Model) และงานวิจัยในต่างประเทศที่เกี่ยวข้อง พบว่า การได้มาซึ่งตัวเลขกำไรที่คาดหวัง จำแนกได้เป็น 2 แบบ ดังนี้

2.1.1 ค่าพยากรณ์กำไรทางเทคนิค ซึ่งคำนวณจากแบบจำลองการพยากรณ์กำไรทางคณิตศาสตร์ เช่น Box-Jenkins Model, Seasonal Model เป็นต้น

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

2.1.2 ค่าพยากรณ์กำไรจากนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ของสถาบันการเงิน ซึ่งจะประกาศออกมาก่อนการประกาศกำไรโดยผ่านสื่อมวลชน หรือ วารสารเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ เช่น Wall Street Journal เป็นต้น (นิ่มนวล เขียวรัตน์, 2539)

แต่ในกรณีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่ปรากฏมีการประกาศค่าพยากรณ์กำไรจากนักวิเคราะห์อย่างเป็นทางการในสิ่งพิมพ์ต่าง ๆ ทำให้ไม่สามารถคำนวณกำไรที่คาดหวังได้ ดังนั้น การคำนวณกำไรที่ไม่คาดหวังตามวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จึงเป็นไปตามงานวิจัยของ Narktabtee (2000) โดยกำไรที่ไม่คาดหวัง คือ ความแตกต่างระหว่างกำไรทางบัญชีในปีปัจจุบันกับกำไรทางบัญชีในปีก่อน ดังแบบจำลองต่อไปนี้

$$\Delta E_{it} = E_{it} - E_{it-1} \qquad (9)$$

โดยที่ E_{it} = กำไรสุทธิก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่าง ๆ ต่อหุ้นของกิจการ i ณ เวลา t

E_{it-1} = กำไรสุทธิก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่าง ๆ ต่อหุ้นของกิจการ i ณ เวลา t-1

3. ตัวแปรแทรก

3.1 รายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร

รายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารเป็นตัวแปรในการวัดค่าการบริหารกำไร สามารถคำนวณได้จากแบบจำลองที่ปรับปรุงจาก Jones (1991) ตามขั้นตอนต่อไปนี้

3.1.1 การคำนวณรายการพึงรับพึงจ่ายรวม Dechow et al. (1995) และ Jones (1991) คำนวณรายการพึงรับพึงจ่ายรวมจากการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์หมุนเวียนที่ไม่ใช่เงินสดลบด้วยการเปลี่ยนแปลงหนี้สินหมุนเวียนและค่าเสื่อมราคาตามแบบจำลอง ดังนี้

$$TA_{it} = \left(\Delta CA_{it-(t-1)} - \Delta Cash_{it-(t-1)}\right) - \left(\Delta CL_{it-(t-1)} - \Delta STD_{it-(t-1)}\right) - DEP_{it} \qquad (10)$$

โดยที่ TA_{it} = รายการพึงรับพึงจ่ายรวมของกิจการที่ i ณ เวลา t

$\Delta CA_{it-(t-1)}$ = การเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์หมุนเวียนของกิจการที่ i ณ เวลา t-(t-1)

$\Delta Cash_{it-(t-1)}$ = การเปลี่ยนแปลงเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการที่ i ณ เวลา t-(t-1)

$\Delta CL_{it-(t-1)}$ = การเปลี่ยนแปลงหนี้สินหมุนเวียนของกิจการที่ i ณ เวลา t-(t-1)

$\Delta STD_{it-(t-1)}$ = การเปลี่ยนแปลงหนี้สินระยะยาวที่จะครบกำหนดในหนึ่งปีของกิจการที่ i ณ เวลา t-(t-1)

DEP_{it} = ค่าเสื่อมราคาของกิจการที่ i ณ เวลา t

3.1.2 การคำนวณค่าคาดหวัง หรือรายการพึงรับพึงจ่ายจากการดำเนินธุรกิจ

การคำนวณค่าคาดหวัง หรือรายการพึงรับพึงจ่ายจากการดำเนินธุรกิจรวม คือ การประมาณค่าสัมประสิทธิ์จากสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดของรายการพึงรับพึงจ่ายรวมบนการเปลี่ยนแปลงของยอดขาย และที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ ดังแบบจำลองต่อไปนี้

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0\left(\frac{1}{A_{it-1}}\right) + \beta_1\left(\frac{\Delta SALE_{it-(t-1)}}{A_{it-1}}\right) + \beta_2\left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}}\right) + \varepsilon_{it} \qquad (11)$$

โดยที่ TA_{it} = รายการพึงรับพึงจ่ายรวมของกิจการที่ i ณ เวลาที่ t

$\Delta SALE_{it-(t-1)}$ = การเปลี่ยนแปลงยอดขายของกิจการที่ i ณ เวลาที่ t-(t-1)

PPE_{it} = ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ก่อนหักค่าเสื่อมราคาของกิจการที่ i ณ เวลาที่ t

A_{it-1} = สินทรัพย์รวมของกิจการที่ i ณ เวลาที่ t-1

ε_{it} = ค่าความคลาดเคลื่อนของกิจการที่ i ณ เวลาที่ t

ค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงยอดขายที่ได้มาจากแบบจำลองที่ 11 ควรจะมีค่าเป็นบวก เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงยอดขายมีผลโดยตรงต่อการเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน ดังนั้น ในการเพิ่มขึ้นของการเปลี่ยนแปลงยอดขายจะส่งผลให้รายการพึงรับพึงจ่ายรวมเพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกัน ส่วนค่าสัมประสิทธิ์ของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ควรจะมีค่าเป็นลบ เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ถาวรจะส่งผลให้มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นตามมา (ค่าเสื่อมราคาส่งผลให้รายการคงค้างลดลง) ดังนั้น การเพิ่มขึ้นของที่ดิน อาคาร อุปกรณ์จะส่งผลให้รายการพึงรับพึงจ่ายรวมลดลง

การคำนวณหาค่าคาดหวัง หรือรายการพึงรับพึงจ่ายจากการดำเนินธุรกิจ (NDACC) สามารถคำนวณได้โดยนำค่าสัมประสิทธิ์ที่คำนวณได้จากแบบจำลองที่ 11 แทนค่าลงในตามแบบจำลองที่ 12

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

$$NDACC_{ip} = \hat{\alpha}_0\left(\frac{1}{A_{ip-1}}\right) + \hat{\beta}_1\left(\frac{\Delta SALE_{ip-(p-1)} - \Delta REC_{ip-(p-1)}}{A_{ip-1}}\right) + \hat{\beta}_2\left(\frac{PPE_{ip}}{A_{ip-1}}\right) \quad (12)$$

เมื่อ $\hat{\alpha}_0, \hat{\beta}_1, \hat{\beta}_2$ นำมาจากการประมาณค่าสัมประสิทธิ์จากแบบจำลองที่ (11)

โดยที่ $NDACC_{ip}$ = ค่าคาดหวัง หรือรายการพึงรับพึงจ่ายจากการดำเนินธุรกิจของกิจการที่ i ณ เวลาที่ p

$\Delta REC_{ip-(p-1)}$ = การเปลี่ยนแปลงลูกหนี้การค้าของกิจการที่ i ณ เวลาที่ p-(p-1)

3.1.3 การคำนวณรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร

การคำนวณรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารสามารถทำได้โดยนำค่าคาดหวัง หรือรายการพึงรับพึงจ่ายจากการดำเนินธุรกิจหักออกจากรายการพึงรับพึงจ่ายรวม (คำนวณได้ตามแบบจำลองที่ 13)

$$DACC_{ip} = \frac{TA_{ip}}{A_{ip-1}} - NDACC_{ip} \quad (13)$$

โดยที่ $DACC_{ip}$ = รายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในกิจการที่ i ณ เวลาที่ p

กิจการที่มีระดับรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในปริมาณสูงจะเป็นกิจการที่มีคุณภาพกำไรต่ำ ส่วนกิจการที่มีระดับรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในปริมาณต่ำจะเป็นกิจการที่มีคุณภาพกำไรสูง และเมื่อเปรียบเทียบระดับรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในแต่ละกิจการกับค่ามัธยฐานของปีนั้น ถ้าระดับรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของกิจการมากกว่าค่ามัธยฐานของปีนั้น ให้ถือว่าเป็นกิจการที่มีคุณภาพกำไรต่ำ แต่ถ้าระดับรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของกิจการน้อยกว่าค่ามัธยฐานของปีนั้น ให้ถือว่าเป็นกิจการที่มีคุณภาพกำไรสูง

3.2 กำไรที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราว และกำไรที่มีลักษณะถาวร (Permanence and Transitory of Earnings)

กำไรที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราว และกำไรที่มีลักษณะถาวรสามารถคำนวณได้จากค่าสัมบูรณ์ของผลต่างกำไรระหว่างปีหารด้วยราคาหลักทรัพย์ ณ ต้นปี $\left|\Delta E_{it}/P_{it-1}\right|$ (ตามแบบจำลอง

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

ของ Cheng et al. (1996)) เป็นตัวแปรแทนระดับกำไรที่มีเสถียรภาพ โดยกิจการที่มีค่าของระดับกำไรที่มีเสถียรภาพสูง (หรือผลต่างของกำไรระหว่างปีมาก) จะเป็นกิจการที่มีกำไรที่เกิดขึ้นชั่วคราว ส่วนกิจการที่มีค่าของระดับกำไรที่มีเสถียรภาพต่ำ (หรือมีผลต่างของกำไรระหว่างปีน้อย) จะเป็นกำไรที่มีลักษณะถาวร และเมื่อเปรียบเทียบระดับกำไรที่มีเสถียรภาพของแต่ละกิจการกับค่ามัธยฐานของปีนั้น ถ้าระดับกำไรที่มีเสถียรภาพของกิจการมากกว่าค่ามัธยฐานของปีนั้น ให้ถือว่าเป็นกิจการที่มีกำไรที่เกิดขึ้นชั่วคราว (เนื่องจาก กำไรของกิจการมีองค์ประกอบเป็นกำไรที่เกิดขึ้นชั่วคราวอยู่มาก) แต่ถ้าระดับกำไรที่มีเสถียรภาพของกิจการน้อยกว่าค่ามัธยฐานของปีนั้น ให้ถือว่าเป็นกิจการที่มีกำไรที่มีลักษณะถาวร (เนื่องจาก กำไรของกิจการมีองค์ประกอบเป็นกำไรที่เกิดขึ้นชั่วคราวอยู่น้อย)

3.3 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไร

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสามารถคำนวณได้จากการเปรียบเทียบระหว่างกำไรจากการดำเนินงานที่คำนวณขึ้นตามเกณฑ์คงค้างเปรียบเทียบกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน Shipper and Vincent (2003) มีความเห็นว่าอัตราส่วนดังกล่าวควรมีค่าใกล้เคียงหนึ่ง หรืออาจกล่าวได้ว่าระดับกำไรที่มีคุณภาพ คือ อัตราส่วนของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหารด้วย กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่าง ๆ จะต้องมีค่าเท่ากับหนึ่ง โดยกิจการที่มีค่าของระดับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรมีค่าเข้าใกล้ 1 จะเป็นกิจการที่มีคุณภาพกำไรสูง ส่วนบริษัทที่มีค่าของระดับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรมีค่าเข้าใกล้ 0 จะเป็นกิจการที่มีคุณภาพกำไรต่ำ และเมื่อเปรียบเทียบระดับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรในแต่ละกิจการกับค่ามัธยฐานของปีนั้น ถ้าระดับระดับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรของกิจการมากกว่าค่ามัธยฐานของปีนั้น ให้ถือว่าเป็นกิจการที่มีคุณภาพกำไรสูง แต่ถ้าระดับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรของกิจการน้อยกว่าค่ามัธยฐานของปีนั้น ให้ถือว่าเป็นกิจการที่มีคุณภาพกำไรต่ำ ซึ่งอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสามารถคำนวณได้ตามแบบจำลอง ดังนี้

$$\text{CPE Ratio}_{it} = CFO_{it} \ / \ E_{it} \qquad (14)$$

โดยที่ CPE Ratio_{it} = อัตราส่วนของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหารด้วยกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่าง ๆ ของกิจการที่ i ณ เวลา t

CFO_{it} = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของกิจการที่ i ณ เวลา t

E_{it} = กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่าง ๆ ตลอดจนรายการที่มิใช่เงินสดอื่น ๆ (EBITDA) ของบริษัทที่ i ณ เวลา t

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ตัวแปรแทรก และตัวแปรตาม

HR1 คุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในปริมาณต่ำ มีมากกว่าคุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีรายการ พึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในปริมาณสูง

HR2 คุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีกำไรที่มีลักษณะถาวร มีมากกว่าคุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีกำไรที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราว

HR3 คุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสูง มีมากกว่าคุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรต่ำ

แบบจำลองที่ใช้ในการทดสอบ

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 UE_{it} + \beta_2 D_{EMt} + \beta_3 UE_{it} * D_{EMt} + \beta_4 D_{PMt} + \beta_5 UE_{it} * D_{PMt} \\ \beta_6 D_{CPEt} + \beta_7 UE_{it} * D_{CPEt} + \varepsilon_{it} \quad (15)$$

โดยที่ CAR_{it} = อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของกิจการ i ณ เวลา t

UE_{it} = กำไรที่ไม่คาดหวังของกิจการ i ณ เวลา t

D_{EMt} = ตัวแปรหุ่น หมายถึง การบริหารกำไรของกิจการ i ณ เวลา t

โดยที่ D_{EMt} = 1 สำหรับกิจการที่มีการบริหารกำไรในปริมาณสูง (ระดับรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของกิจการมากกว่าค่ามัธยฐานของปีนั้น)

D_{EMt} = 0 สำหรับกิจการที่มีการบริหารกำไรใน

ปริมาณต่ำ (ระดับรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของกิจการน้อยกว่าค่ามัธยฐานของปีนั้น)

D_{PMt} = ตัวแปรหุ่น หมายถึง คุณภาพกำไรที่มาจากคุณสมบัติของอนุกรมเวลาในส่วนของความมีเสถียรภาพของกิจการ i ณ เวลา t

โดยที่ D_{PMt} = 1 สำหรับกิจการที่มีกำไรที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราว (ระดับกำไรที่มีเสถียรภาพของกิจการมากกว่าค่ามัธยฐานของปีนั้น)

D_{PMt} = 0 สำหรับกิจการที่มีกำไรที่มีลักษณะถาวร (ระดับกำไรที่มีเสถียรภาพของกิจการน้อยกว่าค่ามัธยฐานของปีนั้น)

D_{CPEt} = ตัวแปรหุ่น หมายถึง คุณภาพกำไรที่มาจากกำไรที่เป็นเงินสดของกิจการ i ณ เวลา t

โดยที่ D_{CPEt} = 1 สำหรับกิจการที่มีอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรต่ำ (ระดับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรของกิจการน้อยกว่าค่ามัธยฐานของปีนั้น)

D_{CPEt} = 0 สำหรับกิจการที่มีอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสูง (ระดับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรของกิจการมากกว่าค่ามัธยฐานของปีนั้น)

การวิเคราะห์ผลการทดสอบ

การวิเคราะห์ผลการทดสอบพิจารณาจากค่า *p*-value ของค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (β_3 β_5 และ β_7) โดยผลการทดสอบจะยอมรับสมมติฐานการวิจัยที่ 1, 2 และ 3 ก็ต่อเมื่อ ค่า *p*-value ของค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย β_3 β_5 และβ_7 มีค่าไม่เกิน 0.05 ตามลำดับ ซึ่งหมายความว่า คุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในปริมาณสูง มีกำไรที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราว มีกำไรที่เป็นกระแสเงินสดน้อยซึ่งถือเป็นกำไรมีคุณภาพต่ำ

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

มีคุณค่าน้อยกว่า คุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในปริมาณต่ำ มีกำไรที่เกิดขึ้นลักษณะถาวร มีกำไรที่เป็นกระแสเงินสดสูง ซึ่งถือเป็นกำไรที่มีคุณภาพสูง ตามลำดับ ซึ่งจะทดสอบสมมติฐานทั้งหมดในบทที่ 4 ต่อไป

มหาวิทยาลัยบูรพา
Burapha University