# บทที่ 4
# ผลการวิจัย

การศึกษาผลกระทบของรายการคงค้างต่อกำไรในอนาคต จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารทั้งสามแบบกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตตามวิธีดำเนินการวิจัยที่ได้กล่าวไว้ในบทที่ 3 นั้น ผลการวิจัยเป็นดังนี้

## สถิติเชิงพรรณนาของตัวอย่างการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

จากตารางที่ 4-1 ส่วน ก แสดงการเลือกตัวอย่างการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนระหว่างปี พ.ศ. 2539-2543 โดยในปี พ.ศ. 2539 มีการตัดจำนวนตัวอย่างออกมากที่สุดคิดเป็น 34.15% เนื่องจากไม่สามารถติดตามข้อมูลได้ และจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการทดสอบทั้งหมดคิดเป็น 60.58%

จากตารางที่ 4-1 ส่วน ข แสดงตัวอย่างการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำแนกตามลักษณะการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนระหว่างปี พ.ศ. 2539-2543 โดยในปี พ.ศ. 2539 มีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนมากที่สุดคิดเป็น 52.38% และการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมมีจำนวนมากที่สุดคิดเป็น 60.32% โดยในรอบระยะเวลา 10 ปีที่ผ่านมาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำการระดมทุนเพิ่มแบบเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมมากกว่าการระดมทุนเพิ่มในแบบอื่น ๆ เนื่องจาก สามารถทำได้ทันที โดยไม่ต้องขออนุญาต ขั้นตอนในการจัดทำไม่ซับซ้อน และต้นทุนในการดำเนินงานต่ำ

จากตารางที่ 4-1 ส่วน ค แสดงจำนวนตัวอย่างการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมระหว่างปี พ.ศ. 2539–2543 โดยกลุ่มอุตสาหกรรมบริการมีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนมากที่สุดคิดเป็น 26.98% และจำนวนตัวอย่างทั้งหมดคลอบคลุมหกกลุ่มอุตสาหกรรม

จากตารางที่ 4-2 แสดงข้อมูลทางสถิติของตัวอย่างการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนระหว่างปี พ.ศ. 2539–2543 โดยพบว่า สินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยและค่ามัธยฐานเท่ากับ 14,665.51 ล้านบาท และ 5,068.68 ล้านบาท ตามลำดับ ตัวอย่างที่ใช้ในการทดสอบมีการแกว่งตัวอย่างมากเท่ากับ 31,223.34 ล้านบาท และอัตราการเติบโตยอดขายเท่ากับ 10.52% ซึ่งสูงมากเมื่อเปรียบเทียบกับค่ากลาง 3.59% ผลการทดสอบยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Loughram and Ritter (1997) ที่กล่าวว่าบริษัทออกหุ้นเพิ่มทุนมักจะมีอัตราการเติบโตของยอดขายค่อนข้างสูง นอกจากนี้ อัตราส่วนหนี้ต่อสินทรัพย์รวมยังสูงถึง 60.79% ซึ่งอาจเป็นสาเหตุที่ทำให้บริษัทต้องออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน เนื่องจากไม่สามารถ

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

กู้เงินจากแหล่งอื่นได้ ดังนั้น การบริหารกำไรอาจเกิดขึ้นได้จากการที่บริษัทมีความต้องการที่จะระดมทุนจากตลาดทุนให้ได้มากที่สุด

จากตารางที่ 4-3 ส่วน ก แสดงข้อมูลทางสถิติของกำไรในอนาคต โดยพบว่า ค่าเฉลี่ยของกำไรในอนาคตปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ตั้งแต่ปี +1 ถึงปี +3 โดย E ปี 0, +1, +2 และ +3 มีค่าเป็น 0.0228, 0.0096, 0.0035 และ 0.0022 ตามลำดับ ส่วน ข แสดงข้อมูลทางสถิติของการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต พบว่า ค่าเฉลี่ยของการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตมีค่าเป็นบวกในปี 0 และมีค่าติดลบอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี +1 ถึงปี +3 โดย$\Delta$E ปี 0, +1, +2 , +3 มีค่าเป็น 0.0048, -0.0093, -0.0165 และ -0.0196 ตามลำดับ ดังนั้น ค่าทางสถิติของกำไรในอนาคตและการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตจึงสอดคล้องกับงานวิจัยของ Chan, Jegadeesh and Sougiannis (2003) พบว่า การบริหารกำไรในปัจจุบันเพิ่มสูงขึ้นจะส่งผลให้กำไรในอนาคตลดลง เนื่องจาก กำไรในอนาคตถูกนำมาปรับกำไรในปัจจุบันให้เพิ่มสูงขึ้นจากการเร่งรับรู้รายได้จากยอดขายเชื่อ

จากตารางที่ 4-4 แสดงข้อมูลทางสถิติของรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารทั้งสามแบบ พบว่า ค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นมีค่าเป็น 0.0220 ค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูงมีค่าเป็น 0.0631 และค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมมีค่าเป็น 0.0348 โดยผลการทดสอบแสดงให้เห็นว่ารายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นและรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมมีค่าเฉลี่ยไม่แตกต่างกันอย่างเห็นได้ชัด

ตารางที่ 4-1 สถิติเชิงพรรณนาของตัวอย่างการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

ส่วน ก: แสดงการเลือกตัวอย่างการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

| | 2539 | 2540 | 2541 | 2542 | 2543 | รวม |
|---|---|---|---|---|---|---|
| จำนวนบริษัทที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน[1] | 47 | 18 | 20 | 8 | 11 | 104 |
| หัก จำนวนบริษัทที่มีข้อมูลไม่ตรงตามเกณฑ์การเลือกตัวอย่าง[2] | 14 | 9 | 9 | 5 | 4 | 41 |
| จำนวนบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง | 33 | 9 | 11 | 3 | 7 | 63 |
| % จำนวนบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง | 70.21 | 50.00 | 55.00 | 37.50 | 63.64 | 60.58 |

[1]ได้แก่ จำนวนบริษัทที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนสุทธิจากบริษัทที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนในกลุ่มธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต

[2]ได้แก่ บริษัทที่ไม่สามารถติดตามข้อมูลได้

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

ตารางที่ 4-1 (ต่อ)

| ส่วน ข: แสดงตัวอย่างการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำแนกตามลักษณะการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2539 | 2540 | 2541 | 2542 | 2543 | รวม |
| PO[3] | 1 | 0 | 1 | 0 | 1 | 3 |
| PP[4] | 7 | 5 | 6 | 3 | 1 | 22 |
| RO[5] | 25 | 4 | 4 | 0 | 5 | 38 |
| รวม | 33 | 9 | 11 | 3 | 7 | 63 |

[3]Public offerings คือ การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่ประชาชน โดยไม่รวมการออกหุ้นเพิ่มทุนที่เสนอขายให้แก่ประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO)

[4]Private Placement คือ การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เสนอขายหลักทรัพย์ให้แก่นักลงทุนแบบเฉพาะเจาะจง

[5]Right Offerings คือ การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เสนอขายหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม

| ส่วน ค : แสดงจำนวนตัวอย่างการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม | | |
|---|---|---|
| กลุ่มอุตสาหกรรม | ตัวอย่างการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน | %ของตัวอย่างการออกหุ้นสามัญทั้งหมด |
| เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร | 9 | 14.29 |
| เทคโนโลยี | 9 | 14.29 |
| บริการ | 17 | 26.98 |
| วัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม | 10 | 15.87 |
| สินค้าอุปโภคบริโภค | 5 | 7.94 |
| อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | 13 | 20.63 |
| รวม | 63 | 100.00 |

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

ตารางที่ 4-2 ข้อมูลทางสถิติของตัวอย่างการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

ข้อมูลทางสถิติของกลุ่มตัวอย่างที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 63 บริษัท แสดงรายละเอียดเกี่ยวกับ ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่ามากที่สุด ค่าน้อยที่สุด เปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 25 และเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 75 ในระหว่างปี พ.ศ. 2539 - 2543 โดยสินทรัพย์รวม คือ สินทรัพย์รวมสุทธิ ณ ปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน หนี้สินรวม คือ หนี้สินรวมสุทธิ ณ ปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน อัตราส่วนการก่อหนี้ก่อนการเพิ่มทุน คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมสุทธิ ณ ปีก่อนออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน อัตราการเติบโตของยอดขาย คือ การเปลี่ยนแปลงของอัตราการเติบโตของยอดขายจากปีก่อนการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนถึงปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

| | สินทรัพย์รวม (ล้านบาท) | หนี้สินรวม (ล้านบาท) | อัตราส่วนการก่อหนี้ ก่อนการเพิ่มทุน | อัตราส่วนการเติบโต ของยอดขาย |
|---|---|---|---|---|
| ค่าเฉลี่ย | 14,665.51 | 11,166.96 | 0.6079 | 0.1052 |
| ค่ามัธยฐาน | 5,068.68 | 2,697.39 | 0.6235 | 0.0359 |
| ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน | 31,223.34 | 27,320.38 | 0.2319 | 0.2810 |
| ค่าน้อยสุด | 385.63 | 24.74 | 0.0149 | -0.2103 |
| ค่ามากสุด | 175,499.16 | 158,125.51 | 1.1527 | 1.6857 |
| เปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 25 | 1,719.53 | 818.05 | 0.4479 | -0.0264 |
| เปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 75 | 12,812.82 | 7,975.81 | 0.7776 | 0.1131 |

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

ตารางที่ 4-3 ข้อมูลทางสถิติของกำไรในอนาคตและการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต

ข้อมูลทางสถิติแสดงรายละเอียดเกี่ยวกับค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ระหว่างปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนถึงปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 3 ปี (ปี 0 ถึง ปี+3) ของกำไรในอนาคตและการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต โดยส่วน ก แสดงกำไรในอนาคต ณ ปีที่ p+n ปรับค่าด้วยสินทรัพย์รวม ส่วน ข แสดงการเปลี่ยนแปลงของกำไรในอนาคต สามารถคำนวณได้จากผลต่างของกำไรในอนาคตปรับค่าด้วยสินทรัพย์รวม

ส่วน ก : แสดงค่าทางสถิติของกำไรในอนาคตตั้งแต่ปี 0 ถึง +3

| ปี | $E_0$ | $E_{+1}$ | $E_{+2}$ | $E_{+3}$ |
|---|---|---|---|---|
| ค่าเฉลี่ย | 0.0228 | 0.0096 | 0.0035 | 0.0022 |
| ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน | 0.0823 | 0.0738 | 0.0858 | 0.0958 |
| จำนวนตัวอย่าง | 59 | 54 | 55 | 58 |

ส่วน ข : แสดงค่าทางสถิติของการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตตั้งแต่ปี 0 ถึง +3

| ปี | $\Delta E_0$ | $\Delta E_{+1}$ | $\Delta E_{+2}$ | $\Delta E_{+3}$ |
|---|---|---|---|---|
| ค่าเฉลี่ย | 0.0048 | -0.0093 | -0.0165 | -0.0196 |
| ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน | 0.0649 | 0.0997 | 0.0587 | 0.0768 |
| จำนวนตัวอย่าง | 56 | 59 | 54 | 55 |

ตารางที่ 4-4 ข้อมูลทางสถิติของรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารทั้งสามแบบ

ข้อมูลทางสถิติแสดงรายละเอียดเกี่ยวกับค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ณ ปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้น (DCA), รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูง (HDCA) และรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวม (DTA)

| ปี | $DCA_0$ | $HDCA_0$ | $DTA_0$ |
|---|---|---|---|
| ค่าเฉลี่ย | 0.0220 | 0.0631 | 0.0348 |
| ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน | 0.0860 | 0.0995 | 0.1226 |
| จำนวนตัวอย่าง | 48 | 28 | 49 |

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

**สถิติเชิงพรรณนาของตัวอย่างการตีราคาสินทรัพย์ใหม่**

จากตารางที่ 4-5 ส่วน ก แสดงการเลือกตัวอย่างการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ระหว่างปี พ.ศ. 2539–2543 โดยปี พ.ศ. 2540 มีการตัดจำนวนตัวอย่างออกมากที่สุดคิดเป็น 42.86% เนื่องจากข้อมูลไม่สามารถติดตามได้และจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการการทดสอบทั้งหมดคิดเป็น 60%

จากตารางที่ 4-5 ส่วน ข แสดงจำนวนตัวอย่างการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ จำแนกตามปีที่ตีราคาสินทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2539–2543 โดยในปี พ.ศ. 2540 ซึ่งเป็นปีที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจมีการตีราคาสินทรัพย์ใหม่มากที่สุดคิดเป็น 38.10%

จากตารางที่ 4-5 ส่วน ค แสดงจำนวนตัวอย่างการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม โดยกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารทำการตีราคาสินทรัพย์ใหม่มากที่สุดคิดเป็น 25.40% และจำนวนตัวอย่างทั้งหมดครอบคลุมห้ากลุ่มอุตสาหกรรม

จากตารางที่ 4-6 แสดงข้อมูลทางสถิติของตัวอย่างการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ในระหว่างปี พ.ศ. 2539–2543 โดยพบว่า สินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยและค่ามัธยฐานเท่ากับ 15,000.67 ล้านบาท และ 3,730.56 ล้านบาท ตามลำดับ ตัวอย่างที่ใช้ในการทดสอบมีการแกว่งตัวอย่างมากเท่ากับ 46,134.96 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้ต่อสินทรัพย์รวมยังสูงถึง 66.18% ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของวันเพ็ญ วาดเขียน (2547) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมสูงขึ้น ณ ปีก่อนการตีราคาสินทรัพย์ใหม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการตัดสินใจเลือกใช้นโยบายการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ เพื่อการบริหารกำไร

จากตารางที่ 4-7 ส่วน ก แสดงข้อมูลทางสถิติของกำไรในอนาคต โดยพบว่า ค่าเฉลี่ยของกำไรในอนาคตปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ตั้งแต่ปี +1 ถึงปี +3 โดย E ปี 0, +1, +2 และ +3 มีค่าเป็น 0.0132, 0.0046, 0.0037 และ 0.0029 ตามลำดับ ส่วน ข แสดงข้อมูลทางสถิติของการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต พบว่า ค่าเฉลี่ยของการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตมีค่าเป็นบวกในปี 0 และมีค่าติดลบอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี +1 ถึงปี +3 โดย$\Delta$E ปี 0, +1, +2 และ+3 มีค่าเป็น 0.0022, -0.0129, -0.0197 และ -0.0219 ตามลำดับ

จากตารางที่ 4-8 แสดงข้อมูลทางสถิติของรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารทั้งสามแบบ พบว่า ค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นมีค่าเป็น 0.0045 ค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูงมีค่าเป็น 0.0130 และค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมมีค่าเป็น 0.0052 โดยผลการทดสอบแสดงให้เห็นว่ารายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นและรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมมีค่าเฉลี่ยไม่แตกต่างกันอย่างเห็นได้ชัด

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

ตารางที่ 4-5 สถิติเชิงพรรณนาของตัวอย่างการตีราคาสินทรัพย์ใหม่

ส่วน ก: แสดงการเลือกตัวอย่างการตีราคาสินทรัพย์ใหม่

| | 2539 | 2540 | 2541 | 2542 | 2543 | รวม |
|---|---|---|---|---|---|---|
| จำนวนบริษัทที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่[3] | 37 | 42 | 10 | 8 | 8 | 105 |
| หัก จำนวนบริษัทที่มีข้อมูลไม่ตรงตามเกณฑ์การเลือกตัวอย่าง[4] | 15 | 18 | 4 | 5 | 0 | 42 |
| จำนวนบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง | 22 | 24 | 6 | 3 | 8 | 63 |
| % จำนวนบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง | 59.46 | 57.14 | 60.00 | 37.50 | 100.00 | 60.00 |

[3]ได้แก่ จำนวนบริษัทที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่สุทธิจากบริษัทที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ในกลุ่มธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต

[4]ได้แก่ บริษัทที่ไม่สามารถติดตามข้อมูลได้

ส่วน ข: แสดงจำนวนตัวอย่างการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ที่ใช้สำหรับการทดสอบระหว่างปี พ.ศ.2539 -2543

| ปี | จำนวนตัวอย่างการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ |
|---|---|
| 2539 | 22 |
| 2540 | 24 |
| 2541 | 6 |
| 2542 | 3 |
| 2543 | 8 |
| รวม | 63 |

ส่วน ค: แสดงจำนวนตัวอย่างการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ที่ใช้ในการทดสอบจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

| กลุ่มอุตสาหกรรม | ตัวอย่างการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ | %ตัวอย่างของการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ |
|---|---|---|
| เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร | 16 | 25.40 |
| บริการ | 14 | 22.22 |
| วัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม | 14 | 22.22 |
| สินค้าอุปโภคบริโภค | 5 | 7.94 |
| อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | 14 | 22.22 |
| รวม | 63 | 100.00 |

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

ตารางที่ 4-6 ข้อมูลทางสถิติของการตีราคาสินทรัพย์ใหม่

ข้อมูลทางสถิติของกลุ่มตัวอย่างที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่จำนวน 63 บริษัท แสดงรายละเอียดเกี่ยวกับค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่ามากที่สุด ค่าน้อยที่สุด เปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 25 และเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 75ในระหว่างปี พ.ศ. 2539 – 2543 โดยสินทรัพย์รวม คือ สินทรัพย์รวมสุทธิ ณ ปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ หนี้สินรวม คือ หนี้สินรวมสุทธิ ณ ปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ อัตราส่วนการก่อหนี้ก่อนการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ คือ อัตราส่วนของหนี้สินรวมสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมสุทธิ ณ ปีก่อนตีราคาสินทรัพย์ใหม่ อัตราการเติบโตของยอดขาย คือ การเปลี่ยนแปลงของอัตราการเติบโตของยอดขายจากปีก่อนการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ถึงปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่

| | สินทรัพย์รวม (ล้านบาท) | หนี้สินรวม (ล้านบาท) | อัตราส่วนการก่อหนี้ ก่อนการเพิ่มทุน | อัตราส่วนการเติบโต ของยอดขาย |
|---|---|---|---|---|
| ค่าเฉลี่ย | 15,000.67 | 10,708.59 | 0.6618 | 0.0664 |
| ค่ามัธยฐาน | 3,730.56 | 2,998.25 | 0.6615 | 0.0291 |
| ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน | 46,134.96 | 35,398.59 | 0.2610 | 0.1673 |
| ค่าน้อยสุด | 474.77 | 24.74 | 0.0149 | -0.3325 |
| ค่ามากสุด | 345,728.57 | 269,100.89 | 1.3671 | 0.6643 |
| เปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 25 | 1,626.65 | 833.74 | 0.4829 | -0.0181 |
| เปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 75 | 9,931.96 | 7,099.10 | 0.8334 | 0.1123 |

ตารางที่ 4-7 ข้อมูลทางสถิติของกำไรในอนาคตและการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต

ข้อมูลทางสถิติแสดงรายละเอียดเกี่ยวกับค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ระหว่างปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ถึงปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 3 ปี (ปี 0 ถึง ปี+3) ของกำไรในอนาคตและการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต โดยส่วน ก แสดงกำไรในอนาคต ณ ปีที่ t+n ปรับค่าด้วยสินทรัพย์รวม ส่วน ข แสดงการเปลี่ยนแปลงของกำไรในอนาคตสามารถคำนวณได้จากผลต่างของกำไรในอนาคตปรับค่าด้วยสินทรัพย์รวม

ส่วน ก : แสดงค่าทางสถิติของกำไรในอนาคตตั้งแต่ปี 0 ถึง +3

| ปี | $E_0$ | $E_{+1}$ | $E_{+2}$ | $E_{+3}$ |
|---|---|---|---|---|
| ค่าเฉลี่ย | 0.0132 | 0.0046 | 0.0037 | 0.0029 |
| ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน | 0.0712 | 0.0681 | 0.0811 | 0.0905 |
| จำนวนตัวอย่าง | 56 | 55 | 56 | 54 |

ส่วน ข : แสดงค่าทางสถิติของการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตตั้งแต่ปี 0 ถึง +3

| ปี | $\Delta E_0$ | $\Delta E_{+1}$ | $\Delta E_{+2}$ | $\Delta E_{+3}$ |
|---|---|---|---|---|
| ค่าเฉลี่ย | 0.0022 | -0.0129 | -0.0197 | -0.0219 |
| ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน | 0.0516 | 0.0995 | 0.0907 | 0.0826 |
| จำนวนตัวอย่าง | 52 | 53 | 58 | 57 |

**ตารางที่ 4-8 ข้อมูลทางสถิติของรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารทั้งสามแบบ**

ข้อมูลทางสถิติแสดงรายละเอียดเกี่ยวกับค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ณ ปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ของรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้น (DCA), รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูง (HDCA) และรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวม (DTA)

| ปี | $DCA_0$ | $HDCA_0$ | $DTA_0$ |
|---|---|---|---|
| ค่าเฉลี่ย | 0.0045 | 0.0130 | 0.0052 |
| ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน | 0.1618 | 0.0647 | 0.1606 |
| จำนวนตัวอย่าง | 56 | 27 | 56 |

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

**ข้อมูลทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน**

จากตารางที่ 4-9 ส่วน ก แสดงข้อมูลทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมระหว่างการเปลี่ยนแปลงยอดขายกับรายการคงค้างระยะสั้น พบว่า การเปลี่ยนแปลงยอดขายสามารถอธิบายรายการคงค้างระยะสั้นได้ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% (ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง) และการเปลี่ยนแปลงยอดขายสามารถอธิบายรายการคงค้างระยะสั้นได้ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% (ได้แก่ กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มบริการ และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค)

สรุป ผลการทดสอบสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีต พบว่า การเปลี่ยนแปลงยอดขายมีผลโดยตรงต่อการเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน ดังนั้น การเพิ่มขึ้นของการเปลี่ยนแปลงยอดขายจะส่งผลให้รายการคงค้างระยะสั้นเพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกัน

จากตารางที่ 4-9 ส่วน ข แสดงข้อมูลทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมระหว่างการเปลี่ยนแปลงยอดขาย ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ และรายการคงค้างระยะสั้น พบว่า การเปลี่ยนแปลงยอดขายสามารถอธิบายรายการคงค้างระยะสั้นได้ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% (ได้แก่ กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง) และการเปลี่ยนแปลงยอดขายสามารถอธิบายรายการคงค้างระยะสั้นได้ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% (ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มเทคโนโลยี และกลุ่มบริการ) ส่วนที่ดิน อาคาร อุปกรณ์สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงรายการคงค้างระยะสั้นได้ในทิศทางตรงกันข้าม ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ยกเว้น กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรมเพียงกลุ่มเดียวที่สามารถอธิบายได้ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

สรุป ผลการทดสอบสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีต พบว่า การเปลี่ยนแปลงยอดขายมีผลโดยตรงต่อการเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน ดังนั้น การเพิ่มขึ้นของการเปลี่ยนแปลงยอดขายจะส่งผลให้รายการคงค้างระยะสั้นเพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกัน ส่วนที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ควรจะมีค่าเป็นลบ เนื่องจาก การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ถาวรจะส่งผลให้มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นตามมา (ค่าเสื่อมราคาส่งผลให้รายการคงค้างลดลง) ดังนั้น การเพิ่มขึ้นของที่ดิน อาคาร อุปกรณ์จะส่งผลให้รายการคงค้างรวมลดลง

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

ตารางที่ 4-9 ข้อมูลทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

ข้อมูลทางสถิติแสดงค่าสัมประสิทธิ์ของข้อมูลประมาณการที่ได้จากสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุด เพื่อนำไปคำนวณค่าคาดหวังหรือรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ ส่วน ก แสดงค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมระหว่างการเปลี่ยนแปลงยอดขาย ($\Delta$SALE) กับรายการคงค้างระยะสั้น (ACC) ส่วน ข แสดงค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมระหว่างการเปลี่ยนแปลงยอดขาย ($\Delta$SALE) ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ (PPE) และรายการคงค้างรวม (TA) ตัวเลขในวงเล็บแสดงค่า p-value

$$\frac{ACC_{jt}}{A_{jt-1}} = \alpha_{0j}\left(\frac{1}{A_{jt-1}}\right) + \beta_{1j}\left(\frac{\Delta SALE_{jt-(t-1)}}{A_{jt-1}}\right) + \varepsilon_{jt} \qquad (ก)$$

ส่วน ก : แสดงค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงยอดขายกับรายการคงค้างระยะสั้น

| Independent variable | Dependent variable $ACC_t$ / Industry Group | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Agro & Food Industry | Technology | Services | Industrial | Consumer Products | Property & Construction |
| Constant | -0.018** | -0.039** | -0.021*** | -0.028** | 0.036** | -0.038** |
| | 0.020 | 0.016 | 0.009 | 0.022 | 0.021 | 0.020 |
| $\Delta SALE_t$ | 0.085*** | 0.116** | 0.113** | 0.175*** | 0.191** | 0.413*** |
| | 0.007 | 0.011 | 0.020 | 0.008 | 0.022 | 0.000 |
| N | 57 | 61 | 103 | 69 | 33 | 95 |
| $R^2$ | 10.40% | 8.61% | 4.09% | 8.25% | 12.34% | 16.39% |
| Adjust $R^2$ | 8.77% | 7.06% | 3.14% | 6.88% | 9.52% | 15.49% |

ตารางที่ 4-9 (ต่อ)

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

ส่วน ข: ค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงยอดขาย ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ และรายการคงค้างรวม

| Independent variable | Dependent variable $TA_t$ | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Agro & Food Industry | Technology | Services | Industrial | Consumer Products | Property & Construction |
| Constant | -0.039** | -0.057** | -0.043*** | 0.122*** | 0.176** | -0.055*** |
| | 0.020 | 0.021 | 0.003 | 0.001 | 0.015 | 0.006 |
| $\Delta SALE_t$ | 0.068** | 0.085** | 0.115** | 0.212*** | 0.436*** | 0.398*** |
| | 0.018 | 0.022 | 0.023 | 0.001 | 0.000 | 0.000 |
| PPE | -0.071** | -0.132** | -0.052** | -0.291*** | -0.653** | -0.108** |
| | 0.024 | 0.015 | 0.022 | 0.000 | 0.001 | 0.009 |
| N | 48 | 47 | 96 | 68 | 32 | 70 |
| $R^2$ | 18.50% | 17.84% | 9.50% | 33.49% | 43.19% | 23.47% |
| Adjust $R^2$ | 14.87% | 14.10% | 7.56% | 31.44% | 39.27% | 21.19% |

หมายเหตุ ***ณ ระดับนัยสำคัญ .01

**ณ ระดับนัยสำคัญ .05

*ณ ระดับนัยสำคัญ .10

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

**ข้อมูลทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ภายใต้เหตุการณ์การตีราคาสินทรัพย์ใหม่**

จากตารางที่ 4-10 ส่วน ก แสดงข้อมูลทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมระหว่างการเปลี่ยนแปลงยอดขายกับรายการคงค้างระยะสั้น พบว่าการเปลี่ยนแปลงยอดขายสามารถอธิบายรายการคงค้างระยะสั้นได้ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% (ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มบริการ และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง) และการเปลี่ยนแปลงยอดขายสามารถอธิบายรายการคงค้างระยะสั้นได้ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% (ได้แก่ กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค)

สรุป ผลการทดสอบสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีต พบว่า การเปลี่ยนแปลงยอดขายมีผลโดยตรงต่อการเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน ดังนั้น การเพิ่มขึ้นของการเปลี่ยนแปลงยอดขายจะส่งผลให้รายการคงค้างระยะสั้นเพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกัน

จากตารางที่ 4-10 ส่วน ข แสดงข้อมูลทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมระหว่างการเปลี่ยนแปลงยอดขาย ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ และรายการคงค้างระยะสั้น พบว่า การเปลี่ยนแปลงยอดขายสามารถอธิบายรายการคงค้างระยะสั้นได้ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% (ได้แก่ กลุ่มบริการ กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง) และการเปลี่ยนแปลงยอดขายสามารถอธิบายรายการคงค้างระยะสั้นได้ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% (ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร) ส่วนที่ดิน อาคาร อุปกรณ์สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงรายการคงค้างระยะสั้นได้ในทิศทางตรงกันข้าม ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% (ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มบริการ กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง)

สรุป ผลการทดสอบสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีต พบว่า การเปลี่ยนแปลงยอดขายมีผลโดยตรงต่อการเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน ดังนั้น การเพิ่มขึ้นของการเปลี่ยนแปลงยอดขายจะส่งผลให้รายการคงค้างระยะสั้นเพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกัน ส่วนที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ควรจะมีค่าเป็นลบ เนื่องจาก การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ถาวรจะส่งผลให้มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นตามมา (ค่าเสื่อมราคาส่งผลให้รายการคงค้างลดลง) ดังนั้น การเพิ่มขึ้นของที่ดิน อาคาร อุปกรณ์จะส่งผลให้รายการคงค้างรวมลดลง

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

ตารางที่ 4-10 ข้อมูลทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ภายใต้เหตุการณ์การตีราคาสินทรัพย์ใหม่

ข้อมูลทางสถิติแสดงค่าสัมประสิทธิ์ของข้อมูลประมาณการที่ได้จากสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุด เพื่อนำไปคำนวณค่าคาดหวังหรือรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ ส่วน ก แสดงค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมระหว่างการเปลี่ยนแปลงยอดขาย ($\Delta$SALE) กับรายการคงค้างระยะสั้น (ACC) ส่วน ข แสดงค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมระหว่าง การเปลี่ยนแปลงยอดขาย ($\Delta$SALE) ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ (PPE) และรายการคงค้างรวม (TA) ตัวเลขในวงเล็บแสดงค่า p-value

$$\frac{ACC_{jt}}{A_{jt-1}} = \alpha_{0j}\left(\frac{1}{A_{jt-1}}\right) + \beta_{1j}\left(\frac{\Delta SALE_{jt-(t-1)}}{A_{jt-1}}\right) + \varepsilon_{jt} \qquad \text{(ก)}$$

ส่วน ก: ค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงยอดขายกับรายการคงค้างระยะสั้น

| Independent variable | Dependent variable $ACC_t$ / Industry Group | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Agro & Food Industry | Services | Industrial | Consumer Products | Property & Construction |
| Constant | -0.017** | -0.018** | 0.025** | -0.034*** | -0.039** |
| | 0.020 | 0.014 | 0.024 | 0.005 | 0.024 |
| $\Delta SALE_t$ | 0.090*** | 0.376*** | 0.138** | 0.222** | 0.196*** |
| | 0.007 | 0.000 | 0.014 | 0.012 | 0.004 |
| N | 103 | 79 | 79 | 32 | 99 |
| $R^2$ | 5.82% | 13.99% | 6.08% | 15.91% | 7.10% |
| Adjust $R^2$ | 4.89% | 12.87% | 4.87% | 13.10% | 6.14% |

ตารางที่ 4-10 (ต่อ)

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

ส่วน ข: ค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงยอดขาย ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ และรายการคงค้างรวม

| Independent variable | Dependent variable $TA_t$ | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Agro & Food Industry | Services | Industrial | Consumer Products | Property & Construction |
| Constant | 0.066*** | 0.033*** | 0.055** | 0.078** | 0.052** |
| | 0.006 | 0.005 | 0.023 | 0.024 | 0.019 |
| $\Delta SALE_t$ | 0.070** | 0.356*** | 0.172*** | 0.237*** | 0.170*** |
| | 0.024 | 0.000 | 0.004 | 0.006 | 0.004 |
| PPE | -0.223*** | -0.140*** | -0.166*** | -0.280*** | -0.160*** |
| | 0.000 | 0.000 | 0.001 | 0.001 | 0.000 |
| N | 94 | 69 | 84 | 29 | 87 |
| $R^2$ | 22.31% | 50.06% | 16.90% | 43.38% | 18.98% |
| Adjust $R^2$ | 20.60% | 48.54% | 14.85% | 39.02% | 17.05% |

หมายเหตุ ***ณ ระดับนัยสำคัญ .01

**ณ ระดับนัยสำคัญ .05

*ณ ระดับนัยสำคัญ .10

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

**การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร กับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน**

สมมติฐานการวิจัยที่ใช้สำหรับการทดสอบในส่วนนี้ประกอบด้วย

$H_1$: ภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายหลังจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปี

อย่างไรก็ดี วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ยังคาดหวังว่ารายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายหลังจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนไปแล้ว 1 ปี แต่ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ และระดับความเชื่อมั่นในการยอมรับการคาดหวังควรจะมากกว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจและระดับความเชื่อมั่นในการยอมรับสมมติฐานการวิจัยของรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้น

$H_2$: ภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายหลังจากการออกหุ้นเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปี และความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามยังคงปรากฏต่อเนื่องไปจนถึงปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 2 หรือ 3 ปี

จากตารางที่ 4-11 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต พบว่า DCA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นในปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% และสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตลดลงในปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปี (ปี+1) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% ส่วนการเปลี่ยนแปลงยอดขายสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นในปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% และสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตลดลงในปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปี (ปี+1) ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

สรุป ผลการทดสอบเป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัยที่ 1 เนื่องจาก ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตปรากฏขึ้นภายหลังการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปี ส่วนการเปลี่ยนแปลงยอดขายมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ในปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปี และการตรวจสอบเงื่อนไขของสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ (ผลการตรวจสอบแสดงไว้ในภาคผนวก)

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

จากตารางที่ 4-12 แสดงข้อมูลความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูงกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต พบว่า HDCA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นในปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% และสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตลดลงในปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปี (ปี+1) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% ส่วนการเปลี่ยนแปลงยอดขายสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นในปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% และสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตลดลงในปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปี (ปี+1) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

สรุป ผลการทดสอบเป็นไปตามการคาดหวังที่กำหนดไว้ เนื่องจากความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูงกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตปรากฏขึ้นภายหลังการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปี ค่า $R^2$ ของ HDCA มีค่ามากกว่าค่า $R^2$ ของ DCA (38.91% > 26.11%) และระดับความเชื่อมั่นในการยอมรับสมมติฐานการวิจัยของ HDCAเท่ากับระดับความเชื่อมั่นในการยอมรับสมมติฐานการวิจัยของ DCA (99% = 99%) ซึ่งเป็นระดับความเชื่อมั่นในการยอมรับสมมติฐานการวิจัยที่สูงที่สุด ส่วนการเปลี่ยนแปลงยอดขายมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ในปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปี และการตรวจสอบเงื่อนไขของสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ (ผลการตรวจสอบแสดงไว้ในภาคผนวก)

จากตารางที่ 4-13 แสดงข้อมูลความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต พบว่า DTA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นในปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% และยังคงสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตลดลงในปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปี (ปี+1) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% ส่วนการเปลี่ยนแปลงยอดขายสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นในปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% และสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตลดลงในปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปี ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

สรุปผลการทดสอบไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยที่ 2 เนื่องจาก รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายหลังการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปีได้ แต่ไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตในปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 2 หรือ 3 ปีได้ (การเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ณ ปี+2 หรือ+3) และการตรวจสอบเงื่อนไขของสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

ตารางที่ 4-11 ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง $DCA_{ip}$ คือรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้น ณ ปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนกับ $\Delta E_{ip+n}$ คือ การเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ณ ปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนถึงปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 3 ปี และตัวแปรควบคุม $\Delta SALE_{ip-(p-1)}$ คือ การเปลี่ยนแปลงยอดขาย ณ ปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตัวเลขในวงเล็บแสดงค่า p-value

$$\frac{\Delta E_{ip+n}}{A_{ip-1}} = \alpha_0 + \beta_1 DCA_{ip} + \beta_2 \frac{\Delta SALE_{ip-(p-1)}}{A_{ip-1}} + \varepsilon_{ip}$$

| Independent variable | Dependent variable | | | |
|---|---|---|---|---|
| | $\Delta E_0$ | $\Delta E_{+1}$ | $\Delta E_{-2}$ | $\Delta E_{+3}$ |
| Constant | -0.024*** | 0.034*** | -0.033*** | 0.003 |
| | (0.010) | (0.002) | (0.001) | (0.406) |
| $DCA_{ip}$ | 0.151*** | -0.175*** | 0.065 | -0.047 |
| | (0.002) | (0.002) | (0.097) | (0.221) |
| $\Delta SALE_{ip-(p-1)}$ | 0.168*** | -0.130** | 0.058 | -0.012 |
| | (0.000) | (0.013) | (0.114) | (0.426) |
| N | 55 | 52 | 55 | 54 |
| $R^2$ | 33.31% | 26.11% | 6.16% | 1.24% |
| Adjust $R^2$ | 30.75% | 23.09% | 2.55% | -2.63% |

หมายเหตุ ***ณ ระดับนัยสำคัญ .01
**ณ ระดับนัยสำคัญ .05
*ณ ระดับนัยสำคัญ .10

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

ตารางที่ 4-12 ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูงกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง $HDCA_{ip}$ คือ รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูง ณ ปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนกับ $\Delta E_{ip+n}$ คือ การเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ณ ปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนถึงปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 3 ปี และตัวแปรควบคุม $\Delta SALE_{ip-(p-1)}$ คือ การเปลี่ยนแปลงยอดขาย ณ ปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตัวเลขในวงเล็บแสดงค่า p-value

$$\frac{\Delta E_{ip+n}}{A_{ip-1}} = \alpha_0 + \beta_1 HDCA_{ip} + \beta_2 \frac{\Delta SALE_{ip-(p-1)}}{A_{ip-1}} + \varepsilon_{ip}$$

| Independent variable | Dependent variable | | | |
|---|---|---|---|---|
| | $\Delta E_0$ | $\Delta E_{+1}$ | $\Delta E_{+2}$ | $\Delta E_{+3}$ |
| Constant | -0.031*** | 0.060*** | -0.037** | -0.003 |
| | (0.005) | (0.000) | (0.014) | (0.428) |
| $HDCA_{ip}$ | 0.139** | -0.288*** | 0.000 | -0.077 |
| | (0.034) | (0.003) | (0.475) | (0.208) |
| $\Delta SALE_{ip-(p-1)}$ | 0.130** | -0.200*** | 0.023 | -0.014 |
| | (0.020) | (0.004) | (0.374) | (0.375) |
| N | 29 | 28 | 25 | 28 |
| $R^2$ | 26.69% | 38.91% | 0.46% | 2.70% |
| Adjust $R^2$ | 21.06% | 34.03% | -8.59% | -5.08% |

หมายเหตุ ***ณ ระดับนัยสำคัญ .01
**ณ ระดับนัยสำคัญ .05
*ณ ระดับนัยสำคัญ .10

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

ตารางที่ 4-13 ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง $DTA_{ip}$ คือ รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวม ณ ปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนกับ $\Delta E_{ip+n}$ คือ การเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ณ ปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนถึงปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 3 ปี และตัวแปรควบคุม $\Delta SALE_{ip-(p-1)}$ คือ การเปลี่ยนแปลงยอดขาย ณ ปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตัวเลขในวงเล็บแสดงค่า p-value

$$\frac{\Delta E_{ip+n}}{A_{ip-1}} = \alpha_0 + \beta_1 DTA_{ip} + \beta_2 \frac{\Delta SALE_{ip-(p-1)}}{A_{ip-1}} + \varepsilon_{ip}$$

| Independent variable | Dependent variable | | | |
|---|---|---|---|---|
| | $\Delta E_0$ | $\Delta E_{+1}$ | $\Delta E_{+2}$ | $\Delta E_{+3}$ |
| Constant | -0.022** | 0.036*** | -0.030*** | 0.003 |
| | (0.021) | (0.001) | (0.002) | (0.414) |
| $DTA_{ip}$ | 0.079** | -0.139*** | 0.029 | -0.032 |
| | (0.026) | (0.001) | (0.179) | (0.263) |
| $\Delta SALE_{ip-(p-1)}$ | 0.175*** | -0.136*** | 0.053 | -0.004 |
| | (0.000) | (0.003) | (0.114) | (0.453) |
| N | 51 | 52 | 55 | 53 |
| $R^2$ | 28.85% | 29.97% | 4.06% | 0.81% |
| Adjust $R^2$ | 25.89% | 27.12% | 0.36% | -3.16% |

หมายเหตุ ***ณ ระดับนัยสำคัญ .01
**ณ ระดับนัยสำคัญ .05
*ณ ระดับนัยสำคัญ .10

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

**การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร กับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายใต้เหตุการณ์การตีราคาสินทรัพย์ใหม่**

สมมติฐานการวิจัยที่ใช้สำหรับการทดสอบในส่วนนี้ประกอบด้วย

$H_3$: ภายใต้เหตุการณ์การตีราคาสินทรัพย์ใหม่ รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายหลังจากการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี

นอกจากนี้ ยังคาดหวังว่ารายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายหลังจากการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี แต่ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ และระดับความเชื่อมั่นในการยอมรับการคาดหวังควรจะมากกว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจและระดับความเชื่อมั่นในการยอมรับสมมติฐานการวิจัยของรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้น

$H_4$: ภายใต้เหตุการณ์การตีราคาสินทรัพย์ใหม่ รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายหลังจากการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี และความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามยังคงปรากฏต่อเนื่องไปจนถึงปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 2 หรือ 3 ปี

จากตารางที่ 4-14 แสดงข้อมูลความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของ ฝ่ายบริหารระยะสั้นกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต พบว่า DCA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นในปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% และสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตลดลงในปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี (ปี+1) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ส่วนการเปลี่ยนแปลงยอดขายสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นในปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% และสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตลดลงในปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี (ปี+1) ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

สรุป ผลการทดสอบเป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัยที่ 4 เนื่องจาก ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตปรากฏขึ้นภายในระยะเวลาปานกลาง ส่วนการเปลี่ยนแปลงยอดขายมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ในปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี และการตรวจสอบเงื่อนไขของสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ (ผลการตรวจสอบแสดงไว้ในภาคผนวก)

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

จากตารางที่ 4-15 แสดงข้อมูลความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูง (HDCA) กับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตโดย พบว่า HDCA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นในปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% และสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตลดลงในปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% ส่วนการเปลี่ยนแปลงยอดขายสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นในปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% และยังสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตลดลงในปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

สรุป ผลการทดสอบเป็นไปตามการคาดหวังที่กำหนดไว้ เนื่องจากความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูงกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตปรากฏขึ้น ภายหลังการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี ค่า $R^2$ ของ HDCA มีค่ามากกว่าค่า $R^2$ ของ DCA (32.21%>17.77%) และระดับความเชื่อมั่นในการยอมรับสมมติฐานการวิจัยของ HDCA สูงกว่าระดับความเชื่อมั่นในการยอมรับสมมติฐานการวิจัยของ DCA (99%>95%) ส่วนการเปลี่ยนแปลงยอดขายมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ในปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปี และการตรวจสอบเงื่อนไขของสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ (ผลการตรวจสอบแสดงไว้ในภาคผนวก)

จากตารางที่ 4-16 แสดงข้อมูลความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต พบว่า DTA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นในปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% และยังคงสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตลดลงในปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี (ปี+1) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ส่วนการเปลี่ยนแปลงยอดขายสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นในปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% และสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตลดลงในปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

สรุป ผลการทดสอบไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยที่ 4 เนื่องจาก รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายหลังจากการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ไปแล้ว 1 ปีได้ แต่ไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตในปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 2 หรือ 3 ปีได้ (การเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ณ ปี+2 หรือ+3)

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

และการตรวจสอบเงื่อนไขของสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ (ผลการตรวจสอบแสดงไว้ในภาคผนวก)

ตารางที่ 4-14 ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง $DCA_{ip}$ คือ รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้น ณ ปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่กับ $\Delta E_{ip+n}$ คือ การเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ณ ปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ถึงปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 3 ปี และตัวแปรควบคุม $\Delta SALE_{ip-(p-1)}$ คือ การเปลี่ยนแปลงยอดขาย ณ ปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ ตัวเลขในวงเล็บแสดงค่า p-value

$$\frac{\Delta E_{ip+n}}{A_{ip-1}} = \alpha_0 + \beta_1 DCA_{ip} + \beta_2 \frac{\Delta SALE_{ip-(p-1)}}{A_{ip-1}} + \varepsilon_{ip}$$

| Independent variable | Dependent variable | | | |
|---|---|---|---|---|
| | $\Delta E_0$ | $\Delta E_{+1}$ | $\Delta E_{+2}$ | $\Delta E_{+3}$ |
| Constant | -0.036*** | 0.033*** | -0.030*** | -0.007 |
| | (0.000) | (0.003) | (0.010) | (0.222) |
| $DCA_{ip}$ | 0.115*** | -0.133** | 0.105 | -0.018 |
| | (0.011) | (0.018) | (0.078) | (0.433) |
| $\Delta SALE_{ip-(p-1)}$ | 0.111*** | -0.144** | 0.088 | -0.084 |
| | (0.029) | (0.024) | (0.168) | (0.061) |
| N | 52 | 48 | 58 | 55 |
| $R^2$ | 18.53% | 17.77% | 6.17% | 4.71% |
| Adjust $R^2$ | 15.20% | 14.12% | 2.76% | 1.05% |

หมายเหตุ ***ณ ระดับนัยสำคัญ .01
**ณ ระดับนัยสำคัญ .05
*ณ ระดับนัยสำคัญ .10

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

ตารางที่ 4-15 ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูงกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง $HDCA_{ip}$ คือ รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูง ณ ปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่กับ $\Delta E_{ip+n}$ คือ การเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ณ ปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ถึงปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 3 ปี และตัวแปรควบคุม $\Delta SALE_{ip-(p-1)}$ คือ การเปลี่ยนแปลงของยอดขาย ณ ปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ ตัวเลขในวงเล็บแสดงค่า p-value

$$\frac{\Delta E_{ip+n}}{A_{ip-1}} = \alpha_0 + \beta_1 HDCA_{ip} + \beta_2 \frac{\Delta SALE_{ip-(p-1)}}{A_{ip-1}} + \varepsilon_{ip}$$

| Independent variable | Dependent variable | | | |
|---|---|---|---|---|
| | $\Delta E_0$ | $\Delta E_{+1}$ | $\Delta E_{+2}$ | $\Delta E_{+3}$ |
| Constant | -0.045*** | 0.055*** | -0.019** | 0.008 |
| | (0.000) | (0.001) | (0.027) | (0.203) |
| $HDCA_{ip}$ | 0.199*** | -0.313*** | 0.066 | -0.025 |
| | (0.001) | (0.008) | (0.172) | (0.257) |
| $\Delta SALE_{ip-(p-1)}$ | 0.125** | -0.191** | 0.002 | -0.090 |
| | (0.013) | (0.017) | (0.446) | (0.057) |
| N | 30 | 28 | 29 | 29 |
| $R^2$ | 38.39% | 32.21% | 3.32% | 9.26% |
| Adjust $R^2$ | 33.83% | 26.79% | -4.11% | 2.28% |

หมายเหตุ ***ณ ระดับนัยสำคัญ .01
**ณ ระดับนัยสำคัญ .05
*ณ ระดับนัยสำคัญ .10

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

ตารางที่ 4-16 ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง $DTA_{ip}$ คือ รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวม ณ ปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่กับ $\Delta E_{ip+n}$ คือ การเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ณ ปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ถึงปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 3 ปี และตัวแปรควบคุม $\Delta SALE_{ip-(p-1)}$ คือ การเปลี่ยนแปลงยอดขาย ณ ปีที่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ ตัวเลขในวงเล็บแสดงค่า p-value

$$\frac{\Delta E_{ip+n}}{A_{ip-1}} = \alpha_0 + \beta_1 DTA_{ip} + \beta_2 \frac{\Delta SALE_{ip-(p-1)}}{A_{ip-1}} + \varepsilon_{ip}$$

| Independent variable | Dependent variable | | | |
|---|---|---|---|---|
| | $\Delta E_0$ | $\Delta E_{+1}$ | $\Delta E_{+2}$ | $\Delta E_{+3}$ |
| Constant | -0.042*** | 0.038*** | -0.028** | -0.001 |
| | (0.000) | 0.009 | (0.016) | (0.459) |
| $DTA_{ip}$ | 0.106** | -0.158** | 0.102 | -0.024 |
| | (0.023) | (0.043) | (0.095) | (0.384) |
| $\Delta SALE_{ip-(p-1)}$ | 0.131** | -0.200** | 0.116 | -0.078 |
| | (0.018) | (0.024) | (0.089) | (0.096) |
| N | 58 | 59 | 59 | 59 |
| $R^2$ | 15.79% | 13.64% | 7.38% | 3.39% |
| Adjust $R^2$ | 12.73% | 10.56% | 4.08% | -0.07% |

หมายเหตุ ***ณ ระดับนัยสำคัญ .01
**ณ ระดับนัยสำคัญ .05
*ณ ระดับนัยสำคัญ .10

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University

ตารางที่ 4-17 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

| สมมติฐาน | ผลการทดสอบ |
|---|---|
| $H_1$ : ภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน DCA มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายหลังจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปี | ยอมรับ |
| นอกจากนี้ ยังคาดหวังว่า HDCA มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายหลังจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนไปแล้ว 1 ปี แต่ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ และระดับความเชื่อมั่นในการยอมรับการคาดหวังควรจะมากกว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจและระดับความเชื่อมั่นในการยอมรับสมมติฐานการวิจัยของDCA | ยอมรับ |
| $H_2$ : ภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน DTA มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายหลังจากการออกหุ้นเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 1 ปี และความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามยังคงปรากฏต่อเนื่องไปจนถึงปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 2 หรือ 3 ปี | ปฏิเสธ |
| $H_3$ : การบริหารกำไรภายใต้เหตุการณ์การตีราคาสินทรัพย์ใหม่ DCA มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายหลังจากการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี | ยอมรับ |
| นอกจากนี้ ยังคาดหวังว่า HDCA มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายหลังจากการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี แต่ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ และระดับความเชื่อมั่นในการยอมรับการคาดหวังควรจะมากกว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจและระดับความเชื่อมั่นในการยอมรับสมมติฐานการวิจัยของ DCA | ยอมรับ |
| $H_4$ : ภายใต้เหตุการณ์การตีราคาสินทรัพย์ใหม่ DTA มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายหลังจากการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี และความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามยังคงปรากฏต่อเนื่องไปจนถึงปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไปแล้ว 2 ปี หรือ 3 ปี | ปฏิเสธ |

มหาวิทยาลัยบูรพา Burapha University