

บทที่ 4

ผลการวิจัย

ลักษณะทั่วไปของข้อมูล

ผลจากการศึกษาการตกแต่งกำไรภายใต้แรงจูงใจทำกำไรให้เป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในระหว่างปี พ.ศ. 2553-2555 โดยหลักเกณฑ์ในการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างได้อธิบายไว้เบื้องต้นในบทที่ 3 จำนวนเป็น 7 กลุ่มอุตสาหกรรม

จากการรวบรวมบทวิเคราะห์ของนักวิเคราะห์หุ้นจากบริษัทหลักทรัพย์ 3 แห่ง โดยใช้วิธีการเลือกแบบวิธีเฉพาะเจาะจง ซึ่งเป็นผลกำไรประจำปีจากบทวิเคราะห์ที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าบริษัทจะทำได้โดยวิเคราะห์ไว้ในไตรมาสที่ 1 ในช่วงปี พ.ศ. 2553-2555 เมื่อเปรียบเทียบกับกำไรประจำปีจริง สามารถจำแนกเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มบริษัทที่มีกำไรประจำปีเป็นไปตามที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ (กำไรประจำปีที่เกิดขึ้นจริงเท่ากับหรือมากกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์) และกลุ่มบริษัทที่มีกำไรประจำปีไม่เป็นไปตามที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ (กำไรประจำปีที่เกิดขึ้นจริงน้อยกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์) รายละเอียดตามตารางที่ 4-1

ตารางที่ 4-1 ประเภท จำนวน ของปีบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ และปีบริษัทที่มีกำไรประจำปีไม่ไป
ตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ ในช่วงปี พ.ศ. 2553-2555 แบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวน ปีบริษัท ทั้งหมด	ปีบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุน คาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์					ปีบริษัทที่มีกำไรไม่เป็นที่นักลงทุน คาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์				
		ปี 2553		ปี 2554		รวม	ปี 2553		ปี 2554		รวม
		จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ		จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	
		จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	26	3	4	3	10	38.46	5	5	6	16	61.54
เทคโนโลยี	42	10	3	9	22	52.38	5	9	6	20	47.62
ทรัพยากร	38	6	4	7	17	44.74	5	7	9	21	55.26
บริการ	74	13	11	21	45	60.81	11	11	7	29	39.19
สินค้าอุตสาหกรรม	50	8	4	7	19	38.00	7	11	13	31	62.00
สินค้าอุปโภคบริโภค	4	0	1	0	1	25.00	1	0	2	3	75.00
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	102	16	8	21	45	44.12	19	23	15	57	55.88
รวม	336	56	35	68	159	47.32	53	66	58	177	52.68

จากตารางที่ 4-1 แสดงให้เห็นว่า กลุ่มตัวอย่างที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ มีจำนวน 159 ปีบริษัท คิด
เป็นร้อยละ 47.32 และกลุ่มตัวอย่างที่มีกำไรไม่ไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์มีจำนวน 177 ปีบริษัท คิดเป็นร้อยละ

52.68 โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ 3 อันดับแรก คือ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ตามลำดับ ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีกำไรไม่เป็นที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ 3 อันดับแรก คือ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม และกลุ่มอุตสาหกรรมบริการตามลำดับ

ตารางที่ 4-2 ค่าเฉลี่ยกำไรจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง และบริษัทที่มีกำไรประจำปีไม่เป็นที่นักลงทุนคาดหวัง ในช่วงปี พ.ศ. 2553-2555 แบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม จำนวน 336 บริษัท

กลุ่มอุตสาหกรรม	หน่วย: ล้านบาท						
	ปีบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง			ปีบริษัทที่มีกำไรไม่เป็นที่นักลงทุนคาดหวัง			
	ค่าเฉลี่ยจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์			ค่าเฉลี่ยจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์			
	ปี 2553	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2553	ปี 2554	ปี 2555	ค่าเฉลี่ย 3 ปี
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	4,213	5,548	1,973	1,574	1,897	5,536	3,160
เทคโนโลยี	3,995	6,744	5,556	269	3,920	2,546	2,595
ทรัพยากร	21,744	27,732	9,984	6,088	13,975	18,383	13,986
บริการ	1,545	1,579	2,355	1,467	3,005	848	1,901
สินค้าอุตสาหกรรม	1,244	3,728	393	944	1,567	4,767	2,768
สินค้าอุปโภคบริโภค	-	188	-	225	-	394	338
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	2,392	1,441	1,360	1,252	2,892	3,422	2,485
ค่าเฉลี่ยรวม	5,855	6,709	3,603	1,688	4,543	5,128	3,891

จากตารางที่ 4-2 แสดงให้เห็นว่ากลุ่มปีบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังมีค่าเฉลี่ยกำไร 3 ปีจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์สูงกว่ากลุ่มปีบริษัทที่มีกำไรไม่เป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังมีค่าเฉลี่ยกำไร 3 ปี สูงเป็น 3 อันดับแรก คือ ค่าเฉลี่ยกำไร 3 ปี สูงเป็น 3 อันดับแรก คือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี และกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ตามลำดับ ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีกำไรไม่เป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ โดยมีค่าเฉลี่ยกำไร 3 ปี สูงเป็น 3 อันดับแรก คือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม ตามลำดับ

ตารางที่ 4-3 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของค่าเฉลี่ยกำไรจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ปีบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง และปีบริษัทที่มีกำไรไม่เป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง ในช่วงปี พ.ศ. 2553-2555 จำนวน 336 ปีบริษัท

รายการ (n=336)	หน่วย: ล้านบาท					
	ปีบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุน			ปีบริษัทที่มีกำไรไม่เป็นไปตามที่นักลงทุน		
	คาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์			คาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์		
	ปี 2553	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2553	ปี 2554	ปี 2555
ค่าเฉลี่ย (Mean)	4,489	5,639	3,038	1,630	3,930	5,758
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)	10,742	15,892	7,181	2,201	8,289	16,005
ค่าสูงสุด (Maximum)	66,655	93,346	50,630	12,496	48,569	110,817
ค่าต่ำสุด (Minimum)	-1,261	-1,217	-1,423	-52	92	-643

จากตารางที่ 4-3 แสดงให้เห็นว่า ค่าเฉลี่ยของกำไรจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง เท่ากับ 4,489 5,639 และ 3,038 ล้านบาท สำหรับปี 2553 2554 และ 2555 ตามลำดับ โดยค่าเฉลี่ยของกำไรจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ของบริษัทที่มีกำไรไม่เป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง เท่ากับ 1,630 3,930 และ 5,758 ล้านบาท สำหรับปี 2553 2554 และ 2555 ตามลำดับ

อย่างไรก็ตาม กลุ่มตัวอย่างที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ มีจำนวน 159 บริษัท ทั้งนี้กลุ่มตัวอย่างที่จะนำมาใช้ในการศึกษาสำหรับงานวิจัยนี้ ต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินย้อนหลัง 6 ปีเพื่อเข้าสู่ตัวแบบ Modified Jones ดังที่ได้อธิบายไว้ในบทที่ 3 ทำให้คงเหลือกลุ่มตัวอย่างที่มีข้อมูลเพียงพอต่อการวิเคราะห์ทั้งสิ้น 136 บริษัท รายละเอียดตามตารางที่ 4-4

ตารางที่ 4-4 ประเภท จำนวน ของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ สำหรับปี 2553-2555 ที่มีข้อมูลทางการเงินย้อนหลัง 6 ปี จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	ปีที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ ของนักวิเคราะห์และมีข้อมูลทางบัญชีย้อนหลัง 6 ปี			
	ปี 2553	ปี 2554	ปี 2555	รวม
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	3	4	3	10
เทคโนโลยี	9	2	7	18
ทรัพยากร	5	4	6	15
บริการ	12	10	19	41
สินค้าอุตสาหกรรม	5	1	5	11
สินค้าอุปโภคบริโภค	0	1	0	1
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	15	6	19	40
รวม	49	28	59	136

จากตารางที่ 4-4 แสดงปีบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2555 ซึ่งมีข้อมูลทางการเงินย้อนหลัง 6 ปี จำนวน 49 บริษัท สำหรับปี พ.ศ. 2553 28 บริษัท สำหรับปี พ.ศ. 2554 และ 59 บริษัท สำหรับปี พ.ศ. 2555

รวมทั้งสิ้น 136 บริษัท โดยกลุ่มบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์มากที่สุด 3 อันดับแรก คือ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำนวน 41 บริษัท และ 18 บริษัท ตามลำดับ

ตารางที่ 4-5 เปรียบเทียบกำไรจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ที่เฉลี่ย และกำไรจากการประกอบกิจการจริงเฉลี่ยของปีบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง สำหรับปี พ.ศ. 2553-2555 ที่มีข้อมูลทางการเงินย้อนหลัง 6 ปี จำนวนตามกลุ่มอุตสาหกรรม

หน่วย: ล้านบาท

กลุ่มอุตสาหกรรม (n=136)	ปีที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์และมีข้อมูลทางบัญชีย้อนหลัง 6 ปี											
	ปี 2553			ปี 2554			ปี 2555			ค่าเฉลี่ย 3 ปี		
	กำไร ขาดการ ณ	กำไร ต่าง	ผล ต่าง	กำไร ขาดการ ณ	กำไร ต่าง	ผล ต่าง	กำไร ขาดการ ณ	กำไร ต่าง	ผล ต่าง	กำไร ขาดการ ณ	กำไร ต่าง	ผล ต่าง
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	4,213	5,245	1,032	5,548	6,488	941	1,973	2,499	526	4,075	4,919	844
เทคโนโลยี	4,400	5,682	1,282	10,131	14,186	4,056	7,070	8,330	1,260	6,075	7,657	1,582
ทรัพยากร	25,709	32,412	6,703	27,732	31,692	3,960	11,276	13,722	2,446	20,475	24,744	4,269
บริการ	1,779	2,868	1,089	1,859	2,196	337	2,696	3,454	759	2,223	2,976	753
สินค้าอุตสาหกรรม	482	719	237	510	520	10	786	1,307	522	623	968	346
สินค้าอุปโภคบริโภค	-	-	-	188	462	274	-	-	-	188	462	274
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	2,531	3,631	1,101	1,814	3,158	1,344	1,460	1,944	483	1,915	2,759	844
ค่าเฉลี่ยรวมทุกอุตสาหกรรม	6,519	8,426	1,908	6,826	8,386	1,560	4,210	5,209	999	5,082	6,355	1,273

จากตารางที่ 5-2 แสดงให้เห็นว่า เมื่อเปรียบเทียบกำไรจากการขายของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ และกำไรจากการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง ปีที่มีกำไรจริงมากกว่ากำไรที่นักวิเคราะห์พยากรณ์เรียงตามลำดับ คือ ปี 2553 2554 และ 2555 ตามลำดับ

ตารางที่ 4-6 สิ้นทรัพย์หลักทรัพย์ของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง สำหรับปี พ.ศ. 2553-2555 ที่มีข้อมูลทางการเงินย้อนหลัง 6 ปี จำแนกตาม

กลุ่มอุตสาหกรรม	หน่วย: ล้านบาท		
	สินทรัพย์ถาวรของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการขาย		
	ของนักวิเคราะห์และมีข้อมูลทางบัญชีย้อนหลัง 6 ปี		
	ปี 2553	ปี 2554	ปี 2555
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	46,771	77,564	30,874
เทคโนโลยี	48,792	62,914	34,360
ทรัพยากร	390,218	407,472	144,654
บริการ	37,913	40,406	50,636
สินค้าอุตสาหกรรม	9,636	3,087	11,122
สินค้าอุปโภคบริโภค	-	3,909	-
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	42,167	41,872	29,771
ค่าเฉลี่ยรวม	95,916	91,032	50,236
			69,991

จากตารางที่ 4-6 แสดงให้เห็นว่า ปีที่มีสินทรัพย์ถาวรเฉลี่ยรวมสูงคือ ปี 2554 2553 และ 2555 ตามลำดับ ค่าเฉลี่ยกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีสินทรัพย์ถาวรเฉลี่ย 3 ปี สูงเป็น 3 อันดับแรก คือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ตามลำดับ

จากกลุ่มตัวอย่างที่คัดเลือกข้างต้น สามารถวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาซึ่งเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นได้ดังต่อไปนี้

ข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนาของบริษัทตัวอย่างของการทดสอบสมมติฐานที่ 1

ผู้วิจัยได้เก็บข้อมูลและคำนวณรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยใช้ตัวแบบของ Modified Jones ในการประมาณค่ารายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร โดยมีทั้งหมด 3 ขั้นตอน ดังต่อไปนี้

ขั้นตอนแรก คำนวณรายการคงค้างรวม ซึ่งคำนวณได้จากสมการ

$$TAC_{i,t} = [\Delta CA_{i,t} - \Delta Cash_{i,t}] - [\Delta CL_{i,t} - \Delta STD_{i,t}] - D\&A_{i,t} \quad (1)$$

ภายหลังจากนำข้อมูลเข้าสู่สมการแล้ว จะทำให้ได้รายการคงค้างรวมจาก (ผลต่างของการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์หมุนเวียนหักด้วยเงินสด)-(ผลต่างของหนี้สินหมุนเวียนหักด้วยหนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี)-ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย รายการคงค้างรวมแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรมแสดงผลตามตารางที่ 4-7

ตารางที่ 4-7 ค่าเฉลี่ยรายการคลังรวม/ สิ้นทรัพย์รวมเฉลี่ยต้นปีของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์นักวิเคราะห์ สำหรับปี พ.ศ. 2553-2555 จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	ปี 2553-2555 (n=136)					ปี 2553 (n=49)					ปี 2554 (n=28)					ปี 2555 (n=59)				
	Mean	SD	Max.	Min.	Mean	SD	Max.	Min.	Mean	SD	Max.	Min.	Mean	SD	Max.	Min.	Mean	SD	Max.	Min.
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	-0.043	0.080	0.073	-0.152	-0.004	0.091	0.073	-0.105	-0.070	0.055	-0.019	-0.139	-0.047	0.112	0.072	-0.152				
เทคโนโลยี	-0.083	0.215	0.252	-0.661	-0.035	0.098	0.111	-0.180	-0.582	0.113	-0.502	-0.661	-0.001	0.147	0.252	-0.182				
ทรัพยากร	-0.051	0.071	0.050	-0.221	-0.061	0.075	0.030	-0.179	-0.002	0.050	0.050	-0.046	-0.075	0.074	-0.025	-0.221				
บริการ	-0.057	0.078	0.280	-0.244	-0.083	0.061	-0.010	-0.244	-0.064	0.050	0.017	-0.155	-0.037	0.096	0.280	-0.187				
สินค้าอุตสาหกรรม	-0.059	0.061	0.061	-0.162	-0.071	0.045	-0.027	-0.145	0.061	0.000	0.061	0.061	-0.070	0.058	-0.015	-0.162				
สินค้าอุปโภคบริโภค	-0.020	0.000	-0.020	-0.020	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.020	0.000	-0.020	-0.020	0.000	0.000	0.000	0.000				
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	0.031	0.117	0.216	-0.371	0.035	0.127	0.216	-0.233	0.025	0.091	0.131	-0.096	0.030	0.121	0.200	-0.371				
ค่าเฉลี่ยรวมทุกกลุ่ม																				
อุตสาหกรรม	-0.032	0.121	0.280	-0.661	-0.030	0.103	0.216	-0.244	-0.068	0.162	0.131	-0.661	-0.018	0.111	0.280	-0.371				

จากตารางที่ 4-7 แสดงค่าเฉลี่ยของรายการคลังรวม โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยรายการคลังรวมมากที่สุดคือ กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเท่ากับ 0.031 และน้อยที่สุดคือ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีค่าเท่ากับ -0.083 อย่างไรก็ตาม ปีที่มีค่าเฉลี่ยของรายการคลังรวมมากที่สุดคือปี พ.ศ. 2555 มีค่าเท่ากับ -0.018 ปี พ.ศ. 2553 มีค่าเท่ากับ -0.030 และพ.ศ. 2554 มีค่าเท่ากับ -0.068 ตามลำดับ

ขั้นตอนที่สอง นำรายการคงค้างทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบ Modified Jones จะได้สมการถดถอยกำลังสอง น้อยที่สุดของรายการคงค้างทั้งหมด เพื่อนำไปประมาณค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงเส้นของแต่ละบริษัท รายละเอียดตัวแบบมีดังนี้

$$TAC_{i,t}/TA_{i,t-1} = \alpha_1(1/TA_{i,t-1}) + \alpha_2(\Delta SALES_{i,t} - \Delta A/R_{i,t})/TA_{i,t-1} + \alpha_3(PPE_{i,t}/TA_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

ในการประมาณการค่าสัมประสิทธิ์นั้น ผู้วิจัยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลตามตัวแบบดังกล่าว โดยเก็บข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี จากปีที่บริษัทมีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังตามที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ จากนั้นนำข้อมูลเข้าสู่สมการถดถอย (Regression analysis) เพื่อประมาณค่าพารามิเตอร์ โดยใช้ข้อมูลเป็นกลุ่ม แยกตามแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมเพื่อให้ได้ค่าสัมประสิทธิ์เมื่อได้ค่าสัมประสิทธิ์ ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$)

ขั้นตอนที่สาม เมื่อได้ค่าสัมประสิทธิ์ดังกล่าวแล้วให้นำค่าดังกล่าวเข้าสู่ตัวแบบของ Modified Jones เพื่อคำนวณรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของแต่ละบริษัท ซึ่งแสดงเป็นตัวแบบได้ดังนี้

$$NDCA_{i,t} = \alpha_1(1/TA_{i,t-1}) + \alpha_2(\Delta SALES_{i,t} - \Delta A/R_{i,t})/TA_{i,t-1} + \alpha_3(PPE_{i,t}/TA_{i,t-1}) \quad (3)$$

โดยผลลัพธ์ที่ได้จากตัวแบบ คือ รายการคงค้างปกติของบริษัท รายละเอียดตามตารางที่ 7

ตารางที่ 4-8 ค่าเฉลี่ยรายการค้ำปกติ/สินทรัพย์รวมปีที่ 1, ของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ สำหรับปี พ.ศ. 2553-2555 จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม และ	ปี 2553-2555 (n=136)					ปี 2553 (n=49)					ปี 2554 (n=28)					ปี 2555 (n=59)				
	Mean	SD	Max.	Min.	Mean	SD	Max.	Min.	Mean	SD	Max.	Min.	Mean	SD	Max.	Min.	Mean	SD	Max.	Min.
อุตสาหกรรมอาหาร	-0.001	0.049	0.074	-0.073	0.057	0.019	0.074	0.036	-0.035	0.025	-0.021	-0.073	-0.015	0.043	0.034	-0.047				
เทคโนโลยี	0.056	0.151	0.654	-0.004	0.025	0.023	0.079	0.006	0.345	0.437	0.654	0.036	0.013	0.025	0.065	-0.004				
ทรัพยากร	-0.031	0.055	0.058	-0.113	-0.052	0.014	-0.037	-0.069	0.048	0.008	0.058	0.040	-0.067	0.035	-0.024	-0.113				
บริการ	-0.005	0.069	0.120	-0.148	0.064	0.040	0.120	-0.010	-0.099	0.038	-0.006	-0.148	0.001	0.025	0.037	-0.064				
สินค้าอุตสาหกรรม	0.057	0.130	0.232	-0.155	-0.020	0.050	0.026	-0.100	-0.155	0.000	-0.155	-0.155	0.175	0.060	0.232	0.096				
สินค้าอุปโภคบริโภค	0.263	0.000	0.263	0.263	0.000	0.000	0.000	0.000	0.263	0.000	0.263	0.263	0.000	0.000	0.000	0.000				
อสังหาริมทรัพย์และ																				
ก่อสร้าง	-0.038	0.045	0.002	-0.152	-0.017	0.017	0.001	-0.053	-0.105	0.043	-0.048	-0.152	-0.034	0.043	0.002	-0.140				
ค่าเฉลี่ยรวมทุกกลุ่ม																				
อุตสาหกรรม	-0.002	0.091	0.654	-0.155	0.011	0.049	0.120	-0.100	-0.027	0.161	0.654	-0.155	-0.002	0.069	0.232	-0.140				

จากตารางที่ 4-8 แสดงค่าเฉลี่ยของรายการค้ำปกติ โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยรายการค้ำปกติมากที่สุดคือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคมีค่าเท่ากับ 0.263 และน้อยที่สุดคือ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเท่ากับ -0.038 อย่างไรก็ตาม ปีที่มีค่าเฉลี่ยของรายการค้ำปกติมากที่สุดคือปี พ.ศ. 2553 มีค่าเท่ากับ 0.011 ปี พ.ศ. 2555 มีค่าเท่ากับ -0.002 และพ.ศ. 2554 มีค่าเท่ากับ -0.027 ตามลำดับ

หลังจากได้รายการค่างปึกได้แล้ว นำรายการค่างทั้งหมดยกกับรายการค่างปึก จะได้รายการค่างทั้งปึก ซึ่งจะได้รายการค่างปึก ซึ่งจะนำไปใช้ในการทดสอบมาตรฐาน โดยแสดงได้ตามแบบฉบับนี้ แสดงผลตามตารางที่ 8

$$DCA/TA_{i,i-1} = (TCA/TA_{i,i-1}) - (NDCA/TA_{i,i-1})$$

ตารางที่ 4-9 ค่าเฉลี่ยรายการค่างโดยดูสยพินิจของฝ่ายบริหาร/ สิ้นทรัพย์รวมปีที่ผ่านมา ไปตามทีนกลทพุนคาคหวังจากการพยากรณ์ของ

นักวิเคราะห์ พ.ศ. 2553-2555 จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	ปี 2553-2555 (n=136)				ปี 2553 (n=49)				ปี 2554 (n=28)				ปี 2555 (n=59)			
	Mean	SD	Max.	Min.	Mean	SD	Max.	Min.	Mean	SD	Max.	Min.	Mean	SD	Max.	Min.
เกษตรและอุตสาหกรรม																
อาหาร	-0.042	0.066	0.040	-0.141	-0.062	0.076	0.011	-0.141	-0.035	0.071	0.040	-0.118	-0.032	0.071	0.038	-0.105
เทคโนโลยี	-0.138	0.333	0.242	-1.316	-0.060	0.090	0.081	-0.198	-0.927	0.550	-0.539	-1.316	-0.014	0.135	0.242	-0.179
ทรัพยากร	-0.020	0.075	0.067	-0.197	-0.009	0.068	0.067	-0.118	-0.050	0.056	0.005	-0.100	-0.008	0.096	0.060	-0.197
บริการ	-0.052	0.100	0.284	-0.246	-0.148	0.056	-0.055	-0.246	0.035	0.054	0.110	-0.046	-0.038	0.090	0.284	-0.123
สินค้าอุตสาหกรรม	-0.115	0.158	0.216	-0.384	-0.052	0.011	-0.043	-0.068	0.216	0.000	0.216	0.216	-0.245	0.095	-0.157	-0.384
สินค้าอุปโภคบริโภค	-0.283	0.000	-0.283	-0.283	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.283	0.000	-0.283	-0.283	0.000	0.000	0.000	0.000
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	0.070	0.117	0.223	-0.310	0.052	0.126	0.220	-0.216	0.130	0.071	0.223	0.030	0.065	0.120	0.211	-0.310
ค่าเฉลี่ยรวมทุกกลุ่ม																
อุตสาหกรรม	-0.030	0.171	0.284	-1.316	-0.041	0.114	0.220	-0.246	-0.040	0.292	0.223	-1.316	-0.016	0.131	0.284	-0.384

จากตารางที่ 4-9 แสดงค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างโดยดุลพินิจของฝ่ายผู้บริหาร โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยรายการคงค้างโดยดุลพินิจของฝ่ายบริหารมากที่สุดคือ กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีค่าเท่ากับ 0.070 และน้อยที่สุดคือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภค บริโภค มีค่าเท่ากับ -0.283 อย่างไรก็ตาม ปีที่มีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างโดยดุลพินิจของฝ่าย บริหารมากที่สุดคือปี พ.ศ. 2555 มีค่าเท่ากับ -0.016 ปี พ.ศ. 2554 มีค่าเท่ากับ -0.040 และ พ.ศ. 2553 มีค่าเท่ากับ -0.041 ตามลำดับ มีค่าเท่ากับ -0.131 ตามลำดับ

ตารางที่ 4-10 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของรายการคงค้างรวม รายการคงค้างปกติ และรายการ คงค้างโดยดุลพินิจของฝ่ายบริหาร รวมทุกปีบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุน คาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์

รายการ (n = 136)	รายการคงค้าง รวม (TAC)	รายการคงค้างที่ไม่อยู่ ในดุลพินิจของฝ่าย บริหาร (NDCA)	รายการคงค้างที่อยู่ ในดุลพินิจของฝ่าย บริหาร (DCA)
บริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง			
ค่าเฉลี่ย	-0.032	-0.002	-0.030
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	0.121	0.091	0.171
ค่าสูงสุด	0.280	0.654	0.284
ค่าต่ำสุด	-0.661	-0.155	-1.316

จากตารางที่ 4-10 พบว่า ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของรายการคงค้างรวมทุกปี บริษัท มีค่าเท่ากับ -0.032 และ 0.121 ตามลำดับ

ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของรายการคงค้างที่ไม่อยู่ในดุลพินิจของฝ่ายบริหาร รวมทุกปีบริษัท มีค่าเท่ากับ -0.002 และ 0.091 ตามลำดับ

ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของรายการคงค้างโดยดุลพินิจของฝ่ายบริหาร รวมทุก ปีบริษัท มีค่าเท่ากับ -0.030 และ 0.171 ตามลำดับ

จากกลุ่มบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ จำนวนทั้งสิ้น 136 ปีบริษัท นำกลุ่มตัวอย่างดังกล่าวเฉพาะบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุน คาดหวังมากกว่า 1 ปี เพื่อนำมาคำนวณค่าความผันผวนของกำไรวัดค่าโดยค่าสัมประสิทธิ์ของ ความผันแปร (Coefficient of variation) คงเหลือจำนวนกลุ่มตัวอย่างคงเหลือทั้งสิ้น 33 บริษัท จากนั้นนำกลุ่มตัวอย่างแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มโดยวิธีการหาค่า Median ค่าความผันผวนของกำไร

โดยสามารถแบ่งได้กลุ่มที่มีกำไรผันผวนมาก มีจำนวนทั้งสิ้น 17 บริษัทและกลุ่มที่มีกำไรผันผวนน้อย มีจำนวน 16 บริษัท บริษัท ดังแสดงได้ตามตารางที่ 4-11 และตารางที่ 4-12

ตารางที่ 4-11 บริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ แบ่งตามประเภทบริษัทที่มีความผันผวนกำไรมาก และบริษัทที่มีความผันผวนกำไรน้อย ในช่วงปี พ.ศ. 2553-2555

กลุ่มตัวอย่าง	จำนวนบริษัท	ร้อยละ
บริษัทที่มีกำไรผันผวนมาก	17	52%
บริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อย	16	48%
รวม	33	100%

ตารางที่ 4-12 ค่าเฉลี่ยกำไร ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และค่าความผันผวนของกำไรของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ ในช่วงปี พ.ศ. 2553-2555 จำนวนทั้งสิ้น 33 บริษัท

(ล้านบาท)			
รายการ	ค่าเฉลี่ยกำไร	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าความผันผวนของกำไร
บริษัทที่มีกำไรผันผวนมาก (n=17)			
ค่าเฉลี่ย	18,905	12,899	0.840
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	38,463	24,523	0.252
ค่าสูงสุด	155,598	99,547	1.308
ค่าต่ำสุด	187	238	0.523
บริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อย (n=16)			
ค่าเฉลี่ย	10,503	3,253	0.259
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	14,740	6,135	0.161
ค่าสูงสุด	46,259	24,115	0.521
ค่าต่ำสุด	365	14	0.004
ค่าเฉลี่ยรวม (n=33)			
ค่าเฉลี่ย	14,831	8,222	0.558
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	29,321	18,501	0.362
ค่าสูงสุด	155,598	99,547	1.308
ค่าต่ำสุด	187	14	0.004

หมายเหตุ ค่าเฉลี่ยกำไร คือค่าเฉลี่ยกำไร ไม่รวมรายการคงค้างในดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (DCA)

อย่างไรก็ตาม สามารถเปรียบเทียบกำไรที่นักลงทุนคาดหวังด้วยเฉลี่ยและกำไรจริงด้วยเฉลี่ย (รวมรายการคงค้างในดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร) สำหรับบริษัทที่มีกำไรผันผวนมากและบริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อย ดังแสดงได้ตามตารางที่ 4-13

ตารางที่ 4-13 กำไรที่นักลงทุนคาดหวังด้วยเฉลี่ยและกำไรจริงด้วยเฉลี่ยของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ แบ่งตามประเภทบริษัทที่มีความผันผวนกำไรมาก และบริษัทที่มีความผันผวนกำไรน้อย ในช่วงปี พ.ศ. 2553-2555 จำนวนทั้งสิ้น 33 บริษัท

กลุ่มตัวอย่าง	หน่วย: ล้านบาท		
	กำไรที่นักลงทุนคาดหวังด้วยเฉลี่ย	กำไรจริงด้วยเฉลี่ย	ผลต่าง
บริษัทที่มีกำไรผันผวนมาก (n=17)	10,046	12,102	2,056
บริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อย (n=16)	4,131	5,282	1,151
ค่าเฉลี่ยรวม (n=33)	7,088	8,692	1,603

จากตารางที่ 4-13 บริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ แบ่งตามประเภทบริษัทที่มีความผันผวนกำไรมาก และบริษัทที่มีความผันผวนกำไรน้อย ในช่วงปี พ.ศ. 2553-2555 พบว่า ผลต่างระหว่างกำไรที่นักลงทุนคาดหวังด้วยเฉลี่ยและกำไรจริงด้วยเฉลี่ยสำหรับกลุ่มบริษัทที่มีกำไรผันผวนมากมีค่าเท่ากับ 2,056 ล้านบาท และผลต่างระหว่างกำไรที่นักลงทุนคาดหวังด้วยเฉลี่ยและกำไรจริงด้วยเฉลี่ยสำหรับกลุ่มบริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อยมีค่าเท่ากับ 1,151 ล้านบาท

อย่างไรก็ดี ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์เกี่ยวกับข้อมูลเบื้องต้นสำหรับบริษัทที่มีกำไรผันผวนมากและบริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อยดังกล่าว ตามที่แสดงไว้ในตารางที่ 4-14

ตารางที่ 4-14 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของรายการคงค้างรวม รายการคงค้างปกติ และรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร สำหรับบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์สำหรับบริษัทที่มีกำไรผันผวนมากและบริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อย ในช่วงปี พ.ศ. 2553-2555 จำนวนทั้งสิ้น 33 บริษัท

รายการ (n=33)	รายการคงค้างรวม (TAC)	รายการคงค้างที่ไม่ อยู่ในดุลยพินิจ ของฝ่ายบริหาร (NDCA)	รายการคงค้างโดย ดุลยพินิจของฝ่าย บริหาร (DCA)	ค่าสมบูรณ์ รายการคงค้างโดย ดุลยพินิจของฝ่าย บริหาร (ABDCA)
บริษัทที่มีกำไรผันผวนมาก (n=17)				
ค่าเฉลี่ย (Mean)	-0.068	-0.007	-0.061	0.093
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)	0.103	0.077	0.140	0.120
ค่าสูงสุด (Maximum)	0.142	0.227	0.147	0.424
ค่าต่ำสุด (Minimum)	-0.301	-0.087	-0.424	0.001
บริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อย (n=16)				
ค่าเฉลี่ย (Mean)	-0.077	0.006	-0.083	0.085
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)	0.048	0.029	0.054	0.050
ค่าสูงสุด (Maximum)	0.001	0.068	0.020	0.177
ค่าต่ำสุด (Minimum)	-0.184	-0.027	-0.177	0.001

จากตารางที่ 4-14 พบว่า ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของรายการคงค้างรวมของบริษัทที่มีกำไรผันผวนมาก มีค่าเท่ากับ -0.068 และ 0.103 ตามลำดับ ในขณะที่ค่าเฉลี่ยคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของบริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อย มีค่าเท่ากับ -0.077 และ 0.048 ตามลำดับ

ผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัย

จากวัตถุประสงค์การวิจัยเพื่อศึกษาว่าผู้บริหารมีการตกแต่งกำไร เพื่อให้ตัวเลขกำไรที่แสดงในงบการเงินนั้นเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์หรือไม่ สำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2553-2555 ผลของการทดสอบสมมติฐานงานวิจัย 2 ข้อ รายละเอียดดังต่อไปนี้

สมมติฐานข้อที่ 1

H_1 : บริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์จะมีการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างโดยดุลพินิจของฝ่ายบริหาร

โดยมีสมมติฐานทางสถิติดังนี้

$$H_0: DCA_{Ereturn} = 0$$

$$H_1: DCA_{Ereturn} \neq 0$$

โดยที่

$DCA_{Ereturn}$ = ค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างเกินปกติของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์

ตารางที่ 4-15 ค่าเฉลี่ยรายการคงค้างโดยดุลพินิจของฝ่ายบริหาร/สินทรัพย์รวมปี_{t-1} ของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ พ.ศ. 2553-2555 จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

ปี 2553-2555 (n=136)				
กลุ่มอุตสาหกรรม	Mean	SD	Max.	Min.
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	-0.042	0.066	0.040	-0.141
เทคโนโลยี	-0.138	0.333	0.242	-1.316
ทรัพยากร	-0.020	0.075	0.067	-0.197
บริการ	-0.052	0.100	0.284	-0.246
สินค้าอุตสาหกรรม	-0.115	0.158	0.216	-0.384
สินค้าอุปโภคบริโภค	-0.283	0.000	-0.283	-0.283
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	0.070	0.117	0.223	-0.310
ค่าเฉลี่ยรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม	-0.030	0.171	0.284	-1.316

จากตารางที่ 4-15 นำค่าเฉลี่ยรายการคงค้างโดยดุลพินิจของฝ่ายบริหารต่อสินทรัพย์รวมปี_{t-1} ของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ พ.ศ. 2553-2555 เพื่อทดสอบสมมติฐานข้อที่ 1 ผลการทดสอบตามที่แสดงไว้ในตารางที่ 4-16

ตารางที่ 4-16 ผลการทดสอบค่าทางสถิติของรายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ ในช่วงปี พ.ศ. 2553-2555

กลุ่มตัวอย่าง	N	Mean	t	Sig.
		Difference		(2-tailed)
บริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง	136	-0.030	-2.059	0.041

จากตารางที่ 4-16 เป็นการทดสอบสมมติฐานของค่าเฉลี่ยรายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ ตามสมมติฐานงานวิจัยที่ 1 ผลการทดสอบพบว่ากลุ่มบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง มีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร -0.030 ค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.059 และค่า P-Value เท่ากับ 0.041 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ด้วยความเชื่อมั่น 95 % จึงปฏิเสธสมมติฐานทางสถิติ H_0 แสดงว่าค่าของรายการคงค้างในดุลยพินิจของฝ่ายบริหารไม่เท่ากับศูนย์ จากผลการทดสอบดังกล่าวจึงยอมรับสมมติฐานงานวิจัย แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์จะมีการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

สมมติฐานข้อที่ 2

H_2 : บริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์และมีความผันผวนของกำไรมากกว่า จะมีการตกแต่งกำไรมากกว่าบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์และมีความผันผวนของกำไรน้อยกว่า

โดยมีสมมติฐานทางสถิติดังนี้

$$H_0: ABDCA_{HCV} \leq ABDCA_{LCV}$$

$$H_1: ABDCA_{HCV} > ABDCA_{LCV}$$

โดยที่

$ABDCA_{HCV}$ = ค่าสมบรูณ์ค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างเกินปกติของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนตลาดคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ซึ่งมีกำไรผันผวนมาก

$ABDCA_{LCV}$ = ค่าสมบรูณ์ค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างเกินปกติของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนตลาดคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ซึ่งมีกำไรผันผวนน้อย

ตารางที่ 4-17 ค่าเฉลี่ยรายการคงค้างโดยดุลพินิจของฝ่ายบริหาร/สินทรัพย์รวมปี_{t-1} ของบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ พ.ศ. 2553-2555 จำแนกตามกลุ่มบริษัทที่มีกำไรผันผวนมากและบริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อย จำนวน 33 บริษัท

รายการ (n=33)	รายการคงค้างโดยดุลพินิจของฝ่ายบริหาร (DCA)	ค่าสมบูรณ์รายการคงค้างโดยดุลพินิจของฝ่ายบริหาร (ABDCA)
บริษัทที่มีกำไรผันผวนมาก (n=17)		
ค่าเฉลี่ย (Mean)	-0.061	0.093
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)	0.140	0.120
ค่าสูงสุด (Maximum)	0.147	0.424
ค่าต่ำสุด (Minimum)	-0.424	0.001
บริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อย (n=16)		
ค่าเฉลี่ย (Mean)	-0.083	0.085
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)	0.054	0.050
ค่าสูงสุด (Maximum)	0.020	0.177
ค่าต่ำสุด (Minimum)	-0.177	0.001

นำค่าเฉลี่ยรายการคงค้างโดยดุลพินิจของฝ่ายบริหารต่อสินทรัพย์รวมปี_{t-1} ที่เป็นค่าสมบูรณ์ ทำการเปรียบเทียบค่าดังกล่าวของกลุ่มบริษัทที่มีกำไรผันผวนมาก และกลุ่มบริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อยเพื่อทดสอบสมมติฐานข้อที่ 2 ผลการทดสอบตามที่แสดงไว้ในตารางที่ 13.2

ตารางที่ 4-18 รายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Absolute DCA) ของบริษัทที่มีกำไร
ผันผวนมากและบริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อย

กลุ่มตัวอย่าง (บริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง)	รายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร		
	N	Mean	Std. Deviation
บริษัทที่มีความผันผวนกำไรมาก	17	0.093	0.120
บริษัทที่มีความผันผวนกำไรน้อย	16	0.085	0.050

จากตารางที่ 4-18 พบว่ากลุ่มบริษัทที่มีกำไรผันผวนมากมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างรวมและค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.093 และ 0.120 ตามลำดับ และพบว่ากลุ่มบริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อยมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างรวมและค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.085 และ 0.050 ตามลำดับ

ตารางที่ 4-19 ผลการทดสอบค่าทางสถิติของรายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของ
บริษัทที่มีกำไรผันผวนมากและบริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อย

กลุ่มตัวอย่าง (บริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง)	N	Mean Difference	t	Sig. (1-tailed)
รายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร กำไรผันผวนมาก-กำไรผันผวนน้อย	33	0.008	0.246	0.404

จากตารางที่ 4-19 แสดงผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบค่าเฉลี่ยผลต่างของรายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของกลุ่มบริษัทที่มีกำไรผันผวนมากและกลุ่มบริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อย ผลการทดสอบพบว่าค่าเฉลี่ยผลต่างมีค่าเท่ากับ 0.008 ค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.246 และค่า P -value เท่ากับ 0.404 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 จึงยอมรับสมมติฐานทางสถิติ H_0 นั่นคือบริษัทที่มีกำไรผันผวนมากมีขนาดรายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมากกว่าบริษัทที่มีกำไรผันผวนน้อย ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานงานวิจัยที่ตั้งไว้แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ จึงปฏิเสธสมมติฐาน

สรุปผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัย

ตารางที่ 4-20 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
H ₁ : บริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์จะมีการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างโดยดุลพินิจของฝ่ายบริหาร	ยอมรับ
H ₂ : บริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์และมีความผันผวนของกำไรมากกว่า จะมีการตกแต่งกำไรมากกว่าบริษัทที่มีกำไรเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังจากการพยากรณ์ของนักวิเคราะห์และมีความผันผวนของกำไรน้อยกว่า	ปฏิเสธ