

ผลกระทบของการประกาศภาวะฉุกเฉินทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูล

นาง นันทวล เขียวรัตน์



สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย  
วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีบัณฑิต

ภาควิชาการบัญชี

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

พ.ศ. 2539

ISBN 974-634-939-2

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

**THE EFFECTS OF ACCOUNTING EARNINGS ANNOUNCEMENTS ON STOCK PRICES  
OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND :  
A CASE OF DIFFERENCES IN INFORMATION AVAILABILITY**



**Mrs. Nimnaul Keorath**

สถาบันวิทยบริการ

**A Thesis Submitted in Partail Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of Doctor of Philosophy**

**Department of Accountancy**

**Graduate School**

**Chulalongkorn University**

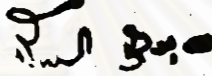
**1996**

**ISBN 974-634-939-2**

หัวข้อวิทยานิพนธ์ ผลกระทบของการประกาศค่าไรสุทธิต่างบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของ  
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีความ  
แตกต่างในความพร้อมของข้อมูล

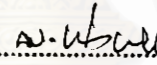
โดย นางนันทพล เขียวรัตน์  
ภาควิชา การบัญชี  
อาจารย์ที่ปรึกษา ดร.สุจิตรา วัชรจิตติภักดิ์  
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม ดร.นันทพล พงษ์ไพบูลย์  
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุพล คุรงค์วัฒนา

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง  
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาคุณวุฒิปบัณฑิต

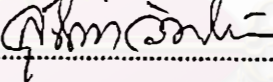


.....คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย  
(รองศาสตราจารย์ ดร.สันติ ฤงสุวรรณ)

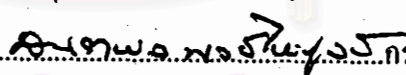
คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

 .....ประธานกรรมการ

(ดร. มารวย ผดุงสิทธิ์)

 .....กรรมการ

(ดร. สุจิตรา วัชรจิตติภักดิ์)

 .....กรรมการ

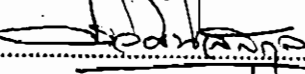
(ดร. นันทพล พงษ์ไพบูลย์)

 .....กรรมการ

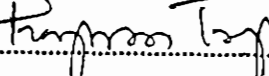
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สุพล คุรงค์วัฒนา)

 .....กรรมการ

(อาจารย์ อรรถิษฐ์ ชาติอักษร)

 .....กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ประวิตร นิลสุวรรณากุล)

 .....กรรมการ

(ดร. ประยูร ไตสงวน)

พิมพ์ต้นฉบับบทคัดย่อวิทยานิพนธ์ภายในกรอบสี่เหลี่ยมนี้เพียงแผ่นเดียว



นันทนวล เขียวรัตน์ : ผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูล (The Effects of Accounting Earnings Announcements on Stock Prices of Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand : A Case of Differences in Information Availability) อ.ที่ปรึกษา : ดร. สุจิตรา วัชรจิตติภณซ์  
อ.ที่ปรึกษาร่วม : ดร. นันทพล พงษ์ไพบูลย์ และ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุพล คุรงค์วัฒนา, 141 หน้า.  
ISBN 974-634-939-2

การวิจัยตลาดทุนในทางบัญชีและการเงินช่วยให้เข้าใจเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ การวิจัยส่วนใหญ่ยังมีได้คำนึงถึงความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูลของบริษัทซึ่งอาจมีอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ วิทยานิพนธ์ฉบับนี้จึงมีขึ้นเพื่อตรวจสอบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในช่วงเวลาที่ประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยควบคุมปริมาณความพร้อมของข้อมูลของบริษัท ซึ่งวัดค่าด้วย 1) สัดส่วนการลงทุนของกองทุน 2) มูลค่าตลาดของกิจการ ซึ่งใช้อัตราผลตอบแทนรายวันของบริษัท วิธีการศึกษาเหตุการณ์และการทดสอบทางสถิติ รวมทั้งการวิเคราะห์ความถดถอยในการวิเคราะห์ข้อมูล

ผลการวิจัยพบว่า ในช่วงเวลาที่ประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส ข่าวผลกำไรซึ่งเป็นทั้งข่าวดีและข่าวไม่ดีของบริษัทจะมีผลกระทบในทางบวกต่อการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ โดยราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนที่มีปริมาณความพร้อมของข้อมูลน้อยกว่ามีขนาดของการตอบสนองมากกว่า และจากการวิเคราะห์ความถดถอยของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติกับกำไรที่ไม่คาดหวังและปริมาณความพร้อมของข้อมูล พบว่าในกรณีข่าวผลกำไรเป็นข่าวดี (ข่าวไม่ดี) การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทางบวก(ลบ)กับกำไรที่ไม่คาดหวัง และมีความสัมพันธ์ในทางลบกับปริมาณความพร้อมของข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีมูลค่าตลาดของกิจการเป็นปัจจัยที่สามารถใช้แทนปริมาณความพร้อมของข้อมูลของกิจการได้อย่างมีนัยสำคัญ

ผลการวิจัยจึงเป็นหลักฐานแสดงว่า การประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ให้ข่าวสารที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุน เมื่อบริษัทจดทะเบียนมีความพร้อมของข้อมูลต่างกัน การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์มีได้ขึ้นอยู่กับทิศทางของข่าวผลกำไร ซึ่งอาจเป็นผลมาจากราคาหลักทรัพย์ได้ตอบสนองเกินจริงต่อข่าวผลกำไรของบริษัทในช่วงเวลาก่อนประกาศกำไรอย่างเป็นทางการ ประกอบกับผู้ลงทุนให้ความสำคัญต่อข่าวสารอย่างอื่นของบริษัทมากกว่าข่าวผลกำไรในปัจจุบัน อย่างไรก็ตามผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่าเมื่อบริษัทมีมูลค่าตลาดของกิจการสูงขึ้น ประโยชน์ของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสจะน้อยลง

ภาควิชา ..... กวบ ๕๕  
สาขาวิชา .....  
ปีการศึกษา ..... ๕๕๘๙

ลายมือชื่อนิสิต ..... นันทนวล เขียวรัตน์  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา ..... สุจิตรา วัชรจิตติภณซ์  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม ..... นันทพล พงษ์ไพบูลย์



# # C423357 : MAJOR ACCOUNTING

KEY WORD : EARNINGS ANNOUNCEMENTS / INFORMATION CONTENT

NIMNAUL KEORATH : THE EFFECTS OF ACCOUNTING EARNINGS ANNOUNCEMENTS ON STOCK PRICES OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND : A CASE OF DIFFERENCES IN INFORMATION AVAILABILITY. THESIS MAJOR ADVISOR : SUCHITRA VACHARAJITTIPAN, Ph.D., C.P.A (U.S) THESIS CO-ADVISOR : NANTAPHOL PONGSPAIBOOL, Ph.D., ASSO. PROF. SUPOL DURONGWATANA.✓  
141 pp. ISBN 974-634-939-2

Capital market research in accounting and finance has contributed greatly to our understanding of the relationship between accounting earnings and pricing of securities. Much of this research has ignored the differences of information availability that may exist across different classes of stocks. This dissertation examines the reaction of common stock prices to quarterly earnings announcements, while having a control for differential information availability. The percentage of the firm's outstanding shares held by institutionals and the firm's market value are used as a proxy of the firms' information availability. The daily stock returns and event study methodology with the statistic test and cross-sectional regression analysis are used.

This study finds that both of positive and negative unexpected earnings shows significantly positive abnormal returns effect during the announcement period. And the magnitude of effect is significantly higher for firms with low information availability. The regression analysis of abnormal returns and unexpected earnings and information availability shows that there is a significant positive(negative) association between good(bad) earnings news and stock prices and a significant negative association between the firm's market value and stock prices. Beside of this the result shows that the market valued can be used to explain the information availability of firms.

Therefore, the result support that the quarterly earnings announcements of listed companies in the stock exchange of thailand provide the useful information to the investors. While there are differences in information availability, the reaction of common stock prices do not depend on the sign of earnings news. It can be said that the stock prices overreact to the news before the announcement period and the investors seem to be concerned with the other news rather than the current earnings. However, the result shows that the quarterly earnings announcements will be less informative for the firm with a higher market valued.

ภาควิชา..... การบัญชี  
สาขาวิชา.....  
ปีการศึกษา..... ๒๕๓๙

ลายมือชื่อนิติ..... สัมพอล เข็มอรังษณ์  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....



## กิตติกรรมประกาศ

ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ อาจารย์ ดร.สุจิตรา วัชรจิตติภณท์ อาจารย์ ดร.นันทพล พงษ์ไพบูลย์ และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศุพล ศุรงค์วัฒนา ซึ่งท่านได้กรุณาเป็นอาจารย์ที่ปรึกษา วิทยานิพนธ์และได้สละเวลาอันมีค่าให้คำปรึกษา แนะนำ แก้ไข และตรวจทาน จนวิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลงได้ด้วยดี และขอกราบขอบพระคุณ ดร. มารวย ผดุงสิทธิ์ ประธานกรรมการสอบ วิทยานิพนธ์ อาจารย์ อรพินธุ์ ชาติอัปสร ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ประวิตร นิลสุวรรณากุล และ อาจารย์ ดร.ประจักษ์ โดสงวน กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ที่ได้กรุณาเพิ่มเติมและแก้ไข ทำให้ วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์มากขึ้น

ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ คุณแม่ น้อย วิเศษสรรพ์ พร้อมระลึกถึงพระคุณของคุณพ่อ เด็บ วิเศษสรรพ์ ที่ได้อบรมเลี้ยงดูและสอนให้ลูกรู้จักอดทนมีมานะ และมีความรับผิดชอบ ซึ่งเป็นสิ่งสำคัญที่ทำให้ลูกประสบความสำเร็จในครั้งนี้ รวมทั้งพี่น้องทุกคนที่ให้ความรักและกำลังใจมาตลอด

สิ่งที่สำคัญที่สุดคือ ความรักและความเข้าใจที่ได้รับจาก นาวาโท พรประสิทธิ์ เขียวรัตน์ และ ค.ญ. จุฑาพร เขียวรัตน์ เพราะตลอดระยะเวลาที่ศึกษา ผู้เขียนได้รับความเห็นใจและความเข้าใจที่ดีและการดูแลเมื่อมีปัญหาสุขภาพ จึงเป็นพลังกายและพลังใจที่มีค่าอย่างยิ่งสำหรับผู้เขียน ตลอดมา ผู้เขียนจึงใคร่ขอขอบคุณสามีและบุตรสาวที่รักเป็นอย่างมากไว้ ณ ที่นี้ด้วย

การศึกษาครั้งนี้จะสำเร็จลงไม่ได้ด้วยดีถ้าผู้เขียนไม่ได้รับทุนการศึกษาและการสนับสนุน จากผู้บริหารมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย และความกรุณาของอาจารย์ ดร. พรศิริ ปูนเกษม ซึ่งท่านเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาและผู้สอนในขณะที่ผู้เขียนศึกษารายวิชาต่าง ๆ ของหลักสูตรนี้ ตลอดจน คณาจารย์คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ความอนุเคราะห์ข้อมูลของ ฝ่ายระบบงานภายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบรรณารักษ์ห้องสมุดตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งความช่วยเหลือจากเพื่อน ๆ และลูกศิษย์มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย จึงขอขอบคุณทุกท่าน มา ณ โอกาสนี้

นันทพล เขียวรัตน์

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง ✓
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญตาราง.....	ช
<b>บทที่</b>	
1. บทนำ.....	1
ที่มาของปัญหาการวิจัย.....	1 ✓
ปัญหาการวิจัย.....	6 ✓
วัตถุประสงค์การวิจัย.....	16 ✓
ความหมายของคำศัพท์ที่สำคัญที่ใช้ในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้.....	16
สมมติฐานการวิจัย.....	17 ✓
ขอบเขตและวิธีการดำเนินการวิจัย.....	19 ✓
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	20
ส่วนประกอบอื่น ๆ ของวิทยานิพนธ์.....	23
2. แนวความคิดและวรรณคดีปริทัศน์เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิ ทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์และความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูล.....	24
ข้อสมมติฐานประสิทธิภาพของตลาดทุน.....	25
ตัวแบบการกำหนดราคาสหกรณ์หลักทรัพย์ CAPM.....	28
ตัวแบบกำหนดราคาสหกรณ์หลักทรัพย์กับกำไรทางบัญชี.....	31
ตัวแบบตลาดทุนของSharpe.....	34
การวิจัยคุณค่าของข้อมูลกำไรสุทธิทางบัญชี.....	35
ความแตกต่างในคุณค่าของข้อมูลกำไรสุทธิทางบัญชี.....	43
ความแตกต่างในด้านความพร้อมของข้อมูล.....	45
สรุปผลการวิจัยในอดีต.....	48

สารบัญ(ต่อ)

	หน้า
3. ระเบียบวิธีวิจัย.....	51
กลุ่มตัวอย่างและการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	51
การพัฒนาสมมติฐานการวิจัยและการทดสอบสมมติฐาน.....	60
ขั้นตอนการวิจัยเชิงประจักษ์เกี่ยวกับผลกระทบของการประกาศ กำไรสุทธิรายไตรมาส.....	65
4. การวิเคราะห์ข้อมูล.....	70 ✓
สรุปผลการทดสอบ.....	70
การวิเคราะห์ผลการทดสอบ.....	81
5. สรุปการวิจัยและข้อเสนอแนะ.....	113
สรุปผลการวิจัย.....	113
ข้อจำกัดการวิจัย.....	119
ข้อเสนอแนะ.....	120
รายการอ้างอิง.....	124
ภาคผนวก ก.....	128
ภาคผนวก ข.....	132
ภาคผนวก ค.....	134
ประวัติผู้เขียน.....	141

สภาบัณฑิตยสภา  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



## สารบัญตาราง

		หน้า
ตารางที่ 4.1	การทดสอบผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสต่อราคา หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก.....	74
ตารางที่ 4.2	การทดสอบผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสต่อราคา หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ.....	75
ตารางที่ 4.3	การทดสอบความแตกต่างของผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิ รายไตรมาสต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน.....	76
ตารางที่ 4.4	การทดสอบความแตกต่างของผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิ รายไตรมาสต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน.....	77
ตารางที่ 4.5	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติกับปริมาณ ความพร้อมของข้อมูล กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก.....	78
ตารางที่ 4.6	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติกับปริมาณ ความพร้อมของข้อมูล กรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ.....	79
ตารางที่ 4.7	ความแตกต่างของผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส ราคาหลักทรัพย์ ระหว่างกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวกและลบ.....	80
ตารางที่ 4.8	จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาด ของกิจการสูง แยกตามเครื่องหมายกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ.....	91
ตารางที่ 4.9	จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาด ของกิจการสูง แยกตามเครื่องหมายกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก.....	93
ตารางที่ 4.10	จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาด ของกิจการต่ำ แยกตามเครื่องหมายกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ.....	95
ตารางที่ 4.11	จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าตลาด ของกิจการต่ำ แยกตามเครื่องหมายกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก.....	98
ตารางที่ 4.12	จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการ ลงทุนของกองทุนสูง แยกตามเครื่องหมายกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ...	101
ตารางที่ 4.13	จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการ ลงทุนของกองทุนสูง แยกตามเครื่องหมายกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก..	104

สารบัญตาราง(ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 4.14 จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการ ลงทุนของกองทุนต่ำ แยกตามเครื่องหมายการค้าที่ไม่คาดหวังเป็นลบ....	107
ตารางที่ 4.15 จำนวนอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติของบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการ ลงทุนของกองทุนต่ำ แยกตามเครื่องหมายการค้าที่ไม่คาดหวังเป็นบวก..	110



สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย