

การศึกษาเชิงประจักษ์เกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ



นางสาวจุฬารัตน์ กั้นจันทวงศ์

สถาบันวิทยบริการ

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชี ภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2550

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

AN EMPIRICAL STUDY ON THE INFORMATION CONTENT OF EARNINGS OF
LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
BEFORE AND AFTER AUDIT COMMITTEE FORMATION



Miss Jurarat Kanchanwong

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Accountancy Program in Accounting

Department of Accountancy

Faculty of Commerce and Accountancy

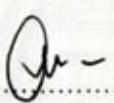
Chulalongkorn University

Academic Year 2007

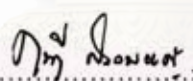
Copyright of Chulalongkorn University

หัวข้อวิทยานิพนธ์ การศึกษาเชิงประจักษ์เกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี
 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนและ
 หลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ
 โดย นางสาวจุฬารัตน์ กันจันวงศ์
 สาขาวิชา การบัญชี
 อาจารย์ที่ปรึกษา ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. พรรณนิภา รอดวรรณะ


คณะพาณิชย์ศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้นับวิทยานิพนธ์
 ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ

 คณบดีคณะพาณิชย์ศาสตร์และการบัญชี
 (รองศาสตราจารย์ ดร. อรรณพ ต้นละมัย)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

 ประธานกรรมการ
 (รองศาสตราจารย์คุณหญิง สงวนชาติ)

 อาจารย์ที่ปรึกษา
 (ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. พรรณนิภา รอดวรรณะ)

 กรรมการ
 (อาจารย์ ดร. สมศักดิ์ ประถมศรีเมฆ)

อุพารัตน์ กันจันวงศ์ : การศึกษาเชิงประจักษ์เกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนและหลังการจัดตั้ง
คณะกรรมการตรวจสอบ. (AN EMPIRICAL STUDY ON THE INFORMATION
CONTENT OF EARNINGS OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE
OF THAILAND BEFORE AND AFTER AUDIT COMMITTEE FORMATION)
อ. ที่ปรึกษา : ผศ.ดร.พรณนิภา รอดวรรณะ, 196 หน้า.

วัตถุประสงค์ของการวิจัยนี้เพื่อศึกษาเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีก่อน
และหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ การวิจัยเชิงประจักษ์ ได้ใช้กลุ่มตัวอย่างจากบริษัทจ
ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างปี พ.ศ.
2541 - 2543 โดยยกเว้นกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานและกลุ่มธุรกิจ
การเงิน วิธีการศึกษาใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในการทดสอบความสัมพันธ์ โดยใช้
ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์เป็นค่าวัดความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี ปัจจัยที่
มุ่งเน้นในการศึกษา คือ การจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

ผลการศึกษาพบว่าภายหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ กำไรที่ไม่คาดหวังซึ่งเป็น
ตัวแทนข้อมูลกำไรทางบัญชีที่นักลงทุนรับรู้ในวันประกาศงบการเงินประจำปี มีความสัมพันธ์ใน
ทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แตกต่าง
จากก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับ
ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ นอกจากนี้ยังพบว่าไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังของ
การจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ กำไรที่ไม่คาดหวังไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนที่ไม่ปกติ
สะสมของหลักทรัพย์ ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่าการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทจ
ทะเบียนไม่สามารถชี้ชัดให้เห็นอย่างแท้จริงว่ามีการตอบสนองของตลาดต่อการประกาศกำไรทาง
บัญชีเพิ่มขึ้นภายหลังจากการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ แต่เป็นเพียงข้อบ่งชี้ว่าการจัดตั้ง
คณะกรรมการตรวจสอบส่งผลดีต่อกำไรทางบัญชีเพื่อนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน

ภาควิชา.....การบัญชี..... ลายมือชื่อนิสิต.....^{อุพารัตน์ กันจันวงศ์}
สาขาวิชา.....การบัญชี..... ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....^{พรณนิภา รอดวรรณะ}
ปีการศึกษา.....2550.....

478 21966 26 : MAJOR ACCOUNTING

KEY WORD : INFORMATION CONTENT OF EARNINGS / ABNORMAL RETURN / AUDIT COMMITTEE / GORPORAT GOVERNANCE

JURARAT KANCHANWONG : AN EMPIRICAL STUDY ON THE INFORMATION CONTENT OF EARNINGS OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND BEFORE AND AFTER AUDIT COMMITTEE FORMATION. THESIS ADVISOR : ASST. PROF. PANNIPA RODWANNA, Ph.D., 196 pp.

The purpose of this study is to investigate the information content of earnings before and after audit committee formation. The empirical research samples are listed companies from the Stock Exchange of Thailand and established audit committee during 1998 - 2000, except the listed companies under rehabilitation and financial institution sectors (banks, finance and securities, and insurance). The multiple regression analysis is applied to the test of the information content which is evaluated by cumulative abnormal return. The main variable factor is the establishment of the audit committee.

The results indicate that after the establishment of the audit committee, unexpected earnings, which are the proxy of earnings that investors recognized on the date of disclosing the annual financial statements have the positive relationship with cumulative abnormal return at the significant level. This result is different from that before the establishment of the audit committee where there is not relationship between unexpected earnings and cumulative abnormal return. In addition, it is found that unexpected earnings do not affect cumulative abnormal return, in the quarters before and quarters after the establishment of the audit committee. So it is not clear to indicate that there is the market response to the earnings disclosure after the establishment of the audit committee. It only indicates that the establishment of the audit committee affects positively to earnings to be used in the investors decision making.

Department.....Accountancy..... Student's signature..... *Jurarat Kanchanwong*.....
 Field of study.....Accounting..... Advisor's signature..... *Pannipa Rodwan*.....
 Academic year.....2007.....

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดีด้วยความกรุณาของ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. พรรณนิภา รอดวรรณะ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และรองศาสตราจารย์ คุษฎี สงวนชาติ ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ท่านได้เสียสละเวลาในการให้คำปรึกษา คำแนะนำ และเสนอความคิดเห็นที่มีคุณค่าต่อการศึกษา ตลอดจนตรวจทานและแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ของวิทยานิพนธ์ให้ถูกต้องและสมบูรณ์ ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณท่านทั้งสองเป็นอย่างสูง นอกจากนี้ ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณอาจารย์ ดร. สมศักดิ์ ประถมศรีเมฆ กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่กรุณาให้คำแนะนำอันเป็นประโยชน์จนวิทยานิพนธ์มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ให้แก่ข้าพเจ้า ตลอดจนเจ้าหน้าที่หลักสูตรปรัชญาดุษฎีบัณฑิต เจ้าหน้าที่ห้องปฏิบัติการทางการเงิน เจ้าหน้าที่ห้องคอมพิวเตอร์ เจ้าหน้าที่ห้องสมุด คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี ที่ได้ให้ความช่วยเหลืออันเป็นประโยชน์ต่อการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ท้ายสุดนี้ ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา และขบใจน้องชายของข้าพเจ้า ที่ให้การสนับสนุน คอยเป็นกำลังใจ มอบความหวังใจ ตลอดจนคำแนะนำเมื่อมีอุปสรรคต่างๆ ในการเขียนวิทยานิพนธ์ รวมถึงขอขอบคุณพี่ๆ เพื่อนๆ ทุกคน ที่ได้ให้คำปรึกษา ความช่วยเหลือ และเป็นกำลังใจให้ข้าพเจ้าด้วยดีตลอดมา ซึ่งเป็นสิ่งสำคัญที่ทำให้ข้าพเจ้าประสบความสำเร็จในครั้งนี้

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ญ
สารบัญภาพ.....	ฐ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
1.3 ขอบเขตของการวิจัย.....	3
1.4 คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย.....	4
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	6
1.6 วิธีดำเนินการวิจัย.....	6
1.7 ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย.....	8
บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	9
2.1 แนวคิดในการกำกับดูแลกิจการ.....	10
2.1.1 ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ.....	10
2.1.2 ความจำเป็นในการสร้างการกำกับดูแลกิจการ.....	10
2.1.3 การพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี.....	12
2.1.4 หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549.....	12
2.2 คณะกรรมการตรวจสอบ.....	15
2.2.1 ความหมายของคณะกรรมการตรวจสอบ.....	15
2.2.2 ประวัติความเป็นมาของคณะกรรมการตรวจสอบในประเทศไทย.....	16
2.2.3 ความจำเป็นที่ต้องมีคณะกรรมการตรวจสอบ.....	19
2.2.4 ความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบกับกลุ่มบุคคลต่างๆ.....	20

2.3	แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูล.....	21
2.3.1	แนวคิดการตอบสนองของตลาดต่อข้อมูลข่าวสาร.....	21
2.3.2	ความมีคุณค่าข้อมูลและผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม.....	23
2.4	แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดทุน.....	26
2.4.1	ทฤษฎีตัวแบบตลาดทุน.....	26
2.4.2	แนวคิดความมีประสิทธิภาพของตลาดทุน.....	29
2.5	งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	32
2.5.1	งานวิจัยเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการและคณะกรรมการตรวจสอบ.....	32
2.5.2	งานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี.....	35
2.5.3	งานวิจัยเกี่ยวกับคณะกรรมการตรวจสอบและความมีคุณค่าข้อมูล ของกำไรทางบัญชี.....	39
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย.....		42
3.1	รูปแบบการวิจัย.....	42
3.2	แหล่งที่มาและการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	42
3.3	การพัฒนาสมมติฐานการวิจัยและตัวแบบ.....	44
3.4	คำอธิบายเกี่ยวกับตัวแปร.....	45
3.4.1	ตัวแปรตาม.....	46
3.4.2	ตัวแปรอิสระ : ตัวแปรอธิบาย.....	52
3.4.3	ตัวแปรอิสระ : ตัวแปรควบคุม.....	54
3.5	การทดสอบเพิ่มเติม.....	58
3.6	แนวทางการวิเคราะห์ข้อมูล.....	62
3.6.1	สถิติเชิงพรรณนา.....	63
3.6.2	สถิติเชิงอนุมาน.....	63
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา.....		66
4.1	การวิเคราะห์ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง.....	66
4.2	การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ศึกษา.....	67
4.2.1	ตัวแปรที่สนใจศึกษา.....	67
4.2.2	ตัวแปรควบคุม.....	69
4.2.3	ตัวแปรตาม.....	73

4.3	การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นในการทดสอบเพิ่มเติม.....	74
4.3.1	การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 1.....	74
4.3.2	การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2.....	75
บทที่ 5	ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน.....	86
5.1	การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างค่าใดที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ ปกติสะสมของหลักทรัพย์ช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ.....	89
5.2	การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างค่าใดที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ ปกติสะสมของหลักทรัพย์ช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ.....	94
5.3	การวิเคราะห์ผลการทดสอบเพิ่มเติม.....	102
บทที่ 6	สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลการวิจัย และข้อเสนอแนะ.....	111
6.1	สรุปผลการวิจัย.....	112
6.1.1	ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติพื้นฐาน.....	112
6.1.2	ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างค่าใดที่ไม่คาดหวังกับ ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม.....	114
6.2	สรุปผลการทดสอบเพิ่มเติม.....	115
6.2.1	สรุปผลการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 1.....	115
6.2.2	สรุปผลการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2.....	116
6.3	อภิปรายผลการวิจัย.....	119
6.4	ข้อจำกัดของการวิจัย.....	119
6.5	ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย.....	121
6.6	ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป.....	122
รายการอ้างอิง.....		124
ภาคผนวก.....		131
ภาคผนวก ก	การทดสอบความน่าเชื่อถือของสมการ Market Model.....	132
ภาคผนวก ข	รายชื่อหลักทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษา.....	161
ภาคผนวก ค	แนวทางปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบ.....	179
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....		196

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
2.1	สรุปแหล่งที่มาของตัวแปร.....	41
3.1	สรุปรายละเอียดของตัวแปรแต่ละชนิด.....	58
4.1	ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง.....	66
4.2	ค่าสถิติพื้นฐานของกำไรที่ไม่คาดหวัง.....	68
4.3	ค่าสถิติพื้นฐานของขนาดของกิจการ.....	69
4.4	ค่าสถิติพื้นฐานของการเติบโตของกิจการ.....	70
4.5	ค่าสถิติพื้นฐานของขนาดของสำนักงานสอบบัญชี.....	71
4.6	ค่าสถิติพื้นฐานของเสถียรภาพของกำไร.....	72
4.7	ค่าสถิติพื้นฐานของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลาทดสอบ.....	73
4.8	ค่าสถิติพื้นฐานของช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ.....	74
4.9	ค่าสถิติพื้นฐานของช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี.....	75
4.10	ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2.....	76
4.11	ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของกำไรที่ไม่คาดหวัง.....	77
4.12	ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของขนาดของกิจการ.....	78
4.13	ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของการเติบโตของกิจการ.....	79
4.14	ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของขนาดของสำนักงานสอบบัญชี.....	80
4.15	ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของเสถียรภาพของกำไร.....	81
4.16	ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ.....	82
4.17	ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี.....	83
4.18	ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลาทดสอบ.....	84
5.1	สรุปสัญลักษณ์และความหมายตัวแปรในการทดสอบ.....	88
5.2	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ -5 ถึง 0.....	90

ตารางที่	หน้า
5.3 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติ สะสมของหลักทรัพย์ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ -1 ถึง 0.....	91
5.4 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติ สะสมของหลักทรัพย์ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ 0 ถึง 1.....	92
5.5 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติ สะสมของหลักทรัพย์ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ 0 ถึง 5.....	93
5.6 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติ สะสมของหลักทรัพย์หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ -5 ถึง 0.....	95
5.7 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติ สะสมของหลักทรัพย์หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ -1 ถึง 0.....	96
5.8 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติ สะสมของหลักทรัพย์หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ 0 ถึง 1.....	97
5.9 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติ สะสมของหลักทรัพย์หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ 0 ถึง 5.....	98
5.10 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังและผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม ของหลักทรัพย์ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ.....	100
5.11 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังและผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม ของหลักทรัพย์หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ.....	101
5.12 สรุปสัญลักษณ์และความหมายตัวแปรในการทดสอบเพิ่มเติม.....	103
5.13 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และช่วงเวลา การเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีที่มีต่อผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของ หลักทรัพย์.....	104
5.14 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังและผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม ของหลักทรัพย์ไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ.....	106
5.15 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังและผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม ของหลักทรัพย์ไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ.....	107
ก-1 การทดสอบความน่าเชื่อถือของ Market Model ของรายหลักทรัพย์ที่จัดตั้ง คณะกรรมการตรวจสอบ ปี 2541.....	133
ก-2 การทดสอบความน่าเชื่อถือของ Market Model ของรายหลักทรัพย์ที่จัดตั้ง คณะกรรมการตรวจสอบ ปี 2542.....	135

ตารางที่	หน้า
ก-3 การทดสอบความน่าเชื่อถือของ Market Model ของรายหลักทรัพย์ที่จัดตั้ง คณะกรรมการตรวจสอบ ปี 2543.....	149
ก-4 สรุปการทดสอบความน่าเชื่อถือของ Market Model ของรายหลักทรัพย์ที่ใช้ใน การศึกษา.....	151
ก-5 การทดสอบความน่าเชื่อถือของ Market Model ของรายหลักทรัพย์ในการทดสอบ เพิ่มเติมกรณีที่ 2.....	152
ก-6 สรุปการทดสอบความน่าเชื่อถือของ Market Model ของรายหลักทรัพย์ที่ใช้ในการ ทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2.....	160
ข-1 รายชื่อหลักทรัพย์ที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบในปี พ.ศ. 2541.....	162
ข-2 รายชื่อหลักทรัพย์ที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบในปี พ.ศ. 2542.....	163
ข-3 รายชื่อหลักทรัพย์ที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบในปี พ.ศ. 2543.....	170
ข-4 รายชื่อหลักทรัพย์ที่ใช้ในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2.....	171

สารบัญภาพ

แผนภาพที่		หน้า
1.1	กรอบแนวคิดการวิจัย.....	7
2.1	การกำหนดช่วงเวลาในการศึกษาแบบอิงเหตุการณ์.....	24
3.1	กรอบของระยะเวลาการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	43
3.2	การกำหนดช่วงเวลาการคำนวณอัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม.....	46
3.3	การกำหนดช่วงเวลาในการศึกษา.....	48



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

วิกฤตการณ์ทางการเงินและเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นกับประเทศไทยในปี พ.ศ. 2540 ส่งผลให้สถาบันการเงินภายในประเทศและบริษัทจดทะเบียนหลายแห่งต้องถูกปิดกิจการไป อาทิ สถาบันการเงิน 56 แห่ง ส่วนหนึ่งเป็นเพราะธุรกิจส่วนใหญ่ขาดการบริหารกิจการอย่างมีประสิทธิภาพ ขาดการควบคุมภายในที่ดี การบริหารงานขาดความโปร่งใส ระบบบัญชีขาดประสิทธิภาพ ความไม่เพียงพอและความไม่โปร่งใสในการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งก็คือการขาดหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Weak Corporate Governance) จากบทเรียนวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจดังกล่าว ทำให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.) รวมทั้งองค์กรและหน่วยงานอื่นๆ เช่น สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย เป็นต้น ได้ร่วมกันกำหนดข้อบังคับ ระเบียบ กฎเกณฑ์ และมาตรการต่างๆ เพื่อนำมาฟื้นฟูระบบการเงิน โดยการยกระดับมาตรฐานการบัญชีให้ทัดเทียมสากล ความโปร่งใสในการบริหารงานและตรวจสอบได้ การกระจายข้อมูลข่าวสารให้มีความเท่าเทียมกันมากขึ้น การเปิดเผยข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของนักลงทุน ตลอดจนการพัฒนาและส่งเสริมแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน โดยมีการออกกฎ ระเบียบ และหลักการปฏิบัติในการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) เพื่อเป็นการเพิ่มคุณภาพข้อมูลทางการเงินและการเงิน และสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการศึกษา เตรียมการและสร้างความรู้ความเข้าใจในกระบวนการพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการ เพื่อเป็นการเสริมสร้างและยกมาตรฐานขององค์กรในตลาดทุนให้เท่าเทียมกับประเทศอื่น โดยหลังจากที่มีการศึกษาแนวคิดเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาพอสมควร จึงกำหนดให้บริษัทที่จดทะเบียนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541 เป็นต้นไป ต้องมีคณะกรรมการตรวจสอบ และบริษัทจดทะเบียนที่มีอยู่ต้องจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบให้ครบถ้วนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 ซึ่งคณะกรรมการตรวจสอบเป็นบุคคลที่ได้รับการแต่งตั้งจากคณะกรรมการบริษัท หน้าที่สำคัญของคณะกรรมการตรวจสอบ คือการสอบทานให้บริษัทมีการรายงานทางการเงินอย่างถูกต้องและเปิดเผยอย่างเพียงพอ เพื่อเพิ่มความน่าเชื่อถือของตัวเลขที่ปรากฏในรายงานทางการเงิน ความเชื่อถือได้ของระบบการควบคุมภายใน รวมถึงการปฏิบัติตาม

กฎหมาย กฎข้อบังคับ และกฎหมายภาษีอากร แสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในการบริหารงานของบริษัทจดทะเบียน ทำให้ความเชื่อมั่นและความน่าเชื่อถือของรายงานทางการเงินเพิ่มมากขึ้น จึงกล่าวได้ว่าคณะกรรมการตรวจสอบเป็นกลไกที่สำคัญในการกำกับดูแลกิจการ เนื่องจากการตรวจสอบระบบการบริหารงาน ระบบการควบคุมภายใน และการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินให้เป็นไปอย่างโปร่งใสและเป็นธรรม ทำให้เกิดความเชื่อมั่นต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย และก่อให้เกิดการพัฒนาองค์กร ตลาดทุน และตลาดเงินของประเทศในที่สุด

กำไรทางบัญชีเป็นข้อมูลที่สำคัญรายการหนึ่งที่ผู้ใช้งบการเงินต่างให้ความสนใจ ผลกำไรที่ปรากฏในงบกำไรขาดทุนนั้น เป็นการแสดงถึงผลการดำเนินงานของบริษัทสำหรับช่วงเวลาหนึ่งเพื่อใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินถึงกระแสเงินสดในอนาคต และความมีประสิทธิภาพในการบริหารงานของฝ่ายบริหาร การบริหารทรัพยากรของกิจการ ดังนั้นกำไรทางบัญชีภายหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี จึงควรให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของนักลงทุนเพิ่มขึ้น โดยมีงานวิจัยในต่างประเทศ John J. Wild (1996) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบกับคุณภาพกำไรทางบัญชี ซึ่งงานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ในการประเมินความมีประสิทธิภาพของคณะกรรมการตรวจสอบในการทำหน้าที่ตามขอบเขตที่รับผิดชอบ โดยเปรียบเทียบคุณภาพกำไรหรือความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรที่รายงานในช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ผลการศึกษาพบว่า การตอบสนองของตลาดต่อการประกาศกำไรของกิจการมีนัยสำคัญเพิ่มขึ้นภายหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ทั้งนี้เพราะคณะกรรมการตรวจสอบมีหน้าที่หลักในการสอบทานรายงานทางการเงินให้มีคุณภาพดีที่สุดในนั้นแสดงให้เห็นว่านักลงทุนหรือตลาดทุนมีความเชื่อมั่นต่อกำไรทางบัญชีหรือรายงานทางการเงินมากขึ้นภายหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

กรณีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังไม่พบงานวิจัยทางบัญชีที่ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบกับความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี มีเพียงงานวิจัยของ Sorasart (2003) ทำการทดสอบความแตกต่างของผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ นงลักษณ์ ทองประดับเพชร (2547) ศึกษาปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับระยะเวลาในการตรวจสอบงบการเงินของบริษัทจดทะเบียน โดยทำการเปรียบเทียบก่อนและหลังมีคณะกรรมการตรวจสอบ ปรีชา มาตรา (2549) ศึกษาการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

จากการกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต้องจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งถือเป็นกลไกควบคุมและตรวจสอบตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ที่มีส่วนทำให้คุณภาพของรายงานทางการเงินดีขึ้น จึงเป็นมูลเหตุจูงใจในการศึกษาถึงความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อให้ได้หลักฐานเชิงประจักษ์เกี่ยวกับการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบว่ามีผลทำให้ความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีเป็นอย่างไร

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบที่มีต่อการตอบสนองของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กล่าวคือ เป็นการศึกษาผลกระทบของกำไรทางบัญชีในช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ที่เกิดเป็นผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมในช่วงเวลาดล้อมรอบวันประกาศงบการเงินประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ขอบเขตของการวิจัย

งานวิจัยฉบับนี้มุ่งเน้นการศึกษาความมีคุณค่าข้อมูลในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ของกำไรทางบัญชีในช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีขอบเขตการวิจัยดังนี้

1.3.1 การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบในระหว่างปี พ.ศ. 2541 - 2543 โดยศึกษาทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน เนื่องจากผลการดำเนินงานมีความผันผวนในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา และยกเว้นบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน อันประกอบด้วยกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ (Finance and securities) กลุ่มธนาคาร (Banking) และกลุ่มประกันชีวิตและประกันภัย (Insurance) เนื่องจากกลุ่มธุรกิจการเงินมีข้อบังคับที่ต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดของหน่วยงานกำกับดูแลอื่น อาทิเช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย รวมถึงมีมาตรฐานการบัญชีกำกับเฉพาะ และลักษณะการดำเนินธุรกิจแตกต่างจากธุรกิจอื่นๆ จึงไม่รวมกลุ่มดังกล่าวเป็นกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาครั้งนี้ ทั้งนี้บริษัทจะต้องดำรงอยู่อย่างต่อเนื่อง

ตลอดในช่วงเวลา 3 ปีก่อนและ 3 ปีหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 - 2546 (รวม 9 ปี)

1.3.2 แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้จากข้อมูลที่บริษัทเปิดเผยต่อสาธารณะ ได้แก่ งบการเงิน ราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาด (SET Index) และข้อมูลอื่นๆ จากสื่อข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ในระบบเผยแพร่ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) ฐานข้อมูลจากแผ่นซีดี-รอม I-SIMS (Integrated-SET Information Management Systems) และเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.sec.or.th)

1.4 คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หมายถึง ระบบหรือกระบวนการที่คณะกรรมการบริหารบริษัทในฐานะตัวแทนของผู้ถือหุ้น ใช้ในการติดตามและประเมินผลการดำเนินงานของฝ่ายบริหาร และเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นสามารถตรวจสอบผลการดำเนินงานของบริษัท เพื่อให้มั่นใจได้ว่าได้มีการดำเนินการเป็นไปตามนโยบายและแผนงานที่วางไว้ อันจะเป็นการปกป้องสิทธิและผลประโยชน์ของบริษัทและผู้ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งได้แก่ ผู้ถือหุ้น พนักงาน ลูกจ้าง เจ้าหนี้ ผู้ขายสินค้า เป็นต้น

คณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) หมายถึง คณะกรรมการที่มีความเป็นอิสระ ได้รับการแต่งตั้งจากคณะกรรมการบริษัท มีหน้าที่สำคัญเกี่ยวกับรายงานทางการเงิน ระบบการควบคุมภายในและการตรวจสอบภายใน รวมถึงการปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ หรือกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของกิจการ พร้อมทั้งส่งเสริมความเป็นอิสระให้กับผู้ตรวจสอบภายในและผู้สอบบัญชีภายนอก เพื่อให้กิจการมีระบบการกำกับดูแลที่ดี

ความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี (Information Content of Earnings) หมายถึง ผลกระทบของกำไรทางบัญชีที่มีต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์หรือผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งหากกำไรทางบัญชีมีผลกระทบกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์มาก แสดงว่ากำไรทางบัญชีมีผลกระทบต่อความตัดสินใจของนักลงทุนจึงถือว่ากำไรทางบัญชีนั้นมีคุณค่าหรือประโยชน์ต่อนัก

ลงทุน โดยการวัดผลกระทบของควมมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีจากอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศกำไรทางบัญชี

กำไรที่ไม่คาดหวัง (Unexpected Earnings) หมายถึง ค่าความคลาดเคลื่อนระหว่างกำไรทางบัญชีที่เกิดขึ้นจริงกับกำไรที่คาดหวัง (กำไรในงวดก่อน) เป็นตัวแทนของข้อมูลกำไรทางบัญชีที่นักลงทุนจะได้รับรู้ในวันประกาศงบการเงินประจำปี และเป็นค่าวัดความมีประโยชน์ของข้อมูลกำไรที่มีต่อการตัดสินใจของนักลงทุน

ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return : CAR) หมายถึง ผลรวมของค่าความคลาดเคลื่อนระหว่างผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับผลตอบแทนที่คาดหวังในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศกำไรทางบัญชีเป็นค่าวัดการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อกำไรทางบัญชี

การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ (Stock Price Reaction) หมายถึง การปรับตัวของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีข้อมูลใหม่เข้ามาในตลาดหลักทรัพย์ อาจเรียกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่อยู่ในรูปของอัตราผลต่างระหว่างราคาหลักทรัพย์ ณ วันที่ปัจจุบันกับวันก่อน

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Security Return) หมายถึง ผลประโยชน์ที่ได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่คำนวณจากผลต่างระหว่างราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันใดวันหนึ่งกับวันก่อนหน้า 1 วัน หาดด้วยราคาปิดของหลักทรัพย์วันก่อนหน้า 1 วัน

ราคาปิดของหลักทรัพย์ (Closing Price) หมายถึง ราคาของหลักทรัพย์ใดๆ ที่เกิดจากการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็นรายการสุดท้ายของแต่ละวัน

ช่วงเวลาล้อมรอบเหตุการณ์ (Event Window) หมายถึง ช่วงระยะเวลาที่สนใจศึกษาเหตุการณ์ใดเหตุการณ์หนึ่งตั้งแต่ก่อนวันที่เปิดเผยข้อมูลจนถึงหลังวันที่มีการเปิดเผยข้อมูล โดยกำหนดให้ ณ วันที่มีการประกาศข้อมูล (Event Day) เป็นวันที่ 0 แล้วกำหนดช่วงระยะเวลาก่อนและหลังวันที่ 0 ด้วยจำนวนวันที่ต้องการทำการศึกษา เป็นช่วงเวลาล้อมรอบเหตุการณ์

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบถึงควมมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียน ในช่วงเวลา ก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อให้ นักลงทุนนำผลการวิจัยที่ได้นี้เป็นแนวทางพื้นฐานประกอบการวิเคราะห์ และตัดสินใจในการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานกำกับดูแล ในการออกข้อกำหนด หรือกฎเกณฑ์ต่างๆ ให้บริษัทเอกชนขนาดใหญ่ที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการส่งเสริมการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งจะ เป็นกลไกควบคุมและตรวจสอบตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี อันเป็นประโยชน์ต่อความมั่นคงต่อเศรษฐกิจ สังคม และประเทศชาติโดยรวม

3. เพื่อเป็นประโยชน์สำหรับหน่วยงานอื่น เช่น มูลนิธิ รัฐวิสาหกิจ หน่วยงานราชการ รวมถึงองค์กรอื่นๆ ที่ต้องการเสริมสร้างความน่าเชื่อถือ และความโปร่งใสขององค์กร โดยการนำแนวทางการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อเป็นกลไกควบคุมและตรวจสอบตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

4. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการศึกษา ค้นคว้า วิจัย สำหรับผู้ที่สนใจศึกษาต่อไปในอนาคต สำหรับประเด็นอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องต่อไป

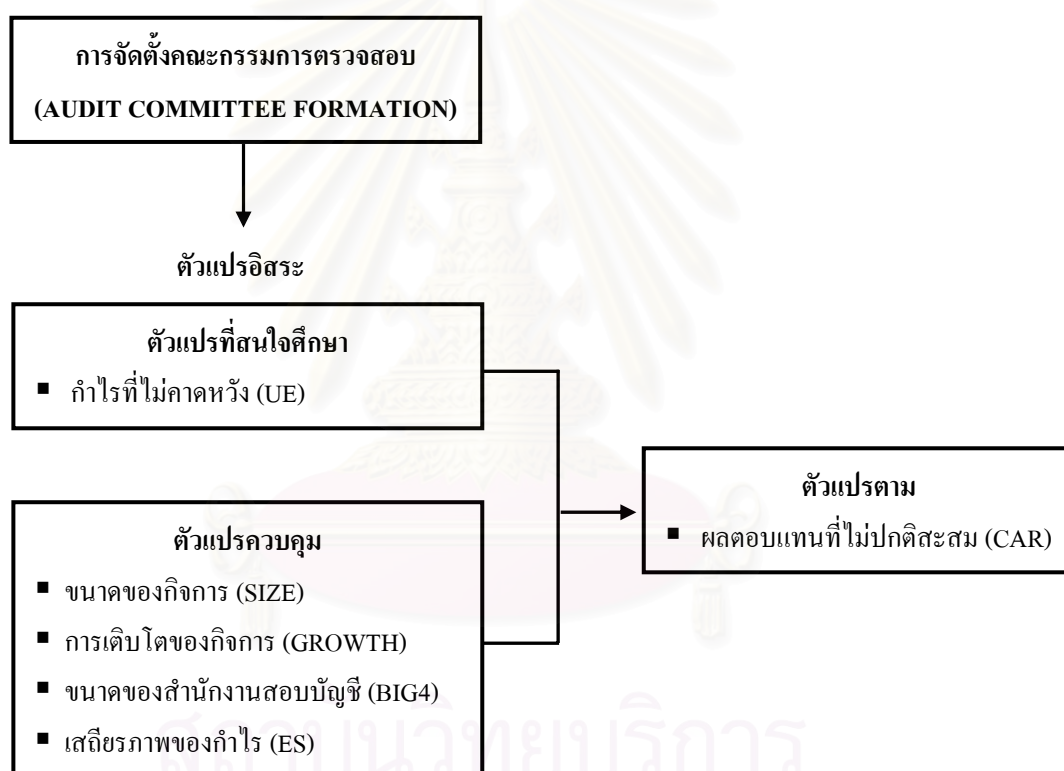
1.6 วิธีดำเนินการวิจัย

ในการศึกษานี้จะแบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วน คือ

1.6.1 การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Method) เป็นการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับตัวแปรต่างๆ ที่ทำการศึกษา ซึ่งประกอบด้วย กำไรที่ไม่คาดหวัง ขนาดของกิจการ การเติบโตของกิจการ ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี เสถียรภาพของกำไร และผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ นำมาทำการวิเคราะห์ข้อมูลพื้นฐานทั่วไป แสดงผลในรูปของการแจกแจงความถี่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดของข้อมูล รวมถึงการอธิบายถึงลักษณะของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้

1.6.2 การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Method) เป็นการนำข้อมูลทุติยภูมิมาทำการวิเคราะห์ เพื่ออธิบายความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ โดยใช้วิธีทดสอบด้วยตัวแบบจำลองและทำการศึกษาโดยใช้สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) มาทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ซึ่งตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้แบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม คือ ตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม สำหรับตัวแปรอิสระประกอบด้วย ตัวแปรที่สนใจศึกษาหรือตัวแปรอธิบาย และตัวแปรควบคุม ดังแผนภาพที่ 1.1

แผนภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดการวิจัย



1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ประกอบด้วยตัวแปร 2 ประเภท ดังนี้

1.1 ตัวแปรอธิบายหรือตัวแปรที่สนใจศึกษา (Explanatory Variable) ได้แก่ กำไรที่ไม่คาดหวัง

1.2 ตัวแปรควบคุม (Control Variable) ได้แก่ ขนาดของกิจการ การเติบโตของกิจการ ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี และเสถียรภาพของกำไร

2. ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ได้แก่ ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์

1.7 ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย

เนื้อหาและผลการศึกษาในครั้งนี้จะมีการนำเสนอ ดังต่อไปนี้

บทที่ 1 บทนำ กล่าวถึง ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์ของการวิจัย ขอบเขตของการวิจัย คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ รวมทั้งวิธีดำเนินการวิจัยโดยสังเขป

บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง กล่าวถึง การเก็บรวบรวมเอกสารและผลงานวิจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาครั้งนี้ โดยจะแบ่งหัวข้อออกเป็น แนวคิดในการกำกับดูแลกิจการ คณะกรรมการตรวจสอบ แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูล แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดทุน และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา

บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย กล่าวถึง รูปแบบการวิจัย แหล่งที่มาและการเก็บรวบรวมข้อมูล การพัฒนาสมมติฐานการวิจัยและตัวแบบ คำอธิบายเกี่ยวกับตัวแปร การทดสอบเพิ่มเติม ตลอดจนวิธีทางสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลในการวิจัย

บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา กล่าวถึง การวิเคราะห์ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ศึกษา และการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นในการทดสอบเพิ่มเติม

บทที่ 5 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน กล่าวถึง การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างค่าใดที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ และการวิเคราะห์ผลการทดสอบเพิ่มเติม

บทที่ 6 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลการวิจัย และข้อเสนอแนะ กล่าวถึง สรุปผลการวิจัย สรุปผลการทดสอบเพิ่มเติม อภิปรายผลการวิจัย ข้อจำกัดของการวิจัย ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย และข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งต่อไป

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการศึกษาค้นคว้าเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาในครั้งนี้ ผู้วิจัยประมวลความรู้ที่ได้จากการทบทวนวรรณกรรมแบ่งออกเป็น 5 ส่วน ดังนี้

2.1 แนวคิดในการกำกับดูแลกิจการ

- 2.1.1 ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ
- 2.1.2 ความจำเป็นในการสร้างการกำกับดูแลกิจการ
- 2.1.3 การพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี
- 2.1.4 หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549

2.2 คณะกรรมการตรวจสอบ

- 2.2.1 ความหมายของคณะกรรมการตรวจสอบ
- 2.2.2 ประวัติความเป็นมาของคณะกรรมการตรวจสอบในประเทศไทย
- 2.2.3 ความจำเป็นที่ต้องมีคณะกรรมการตรวจสอบ
- 2.2.4 ความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบกับกลุ่มบุคคลต่างๆ

2.3 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูล

- 2.3.1 แนวคิดการตอบสนองของตลาดต่อข้อมูลข่าวสาร
- 2.3.2 ความมีคุณค่าข้อมูลและผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม

2.4 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดทุน

- 2.4.1 ทฤษฎีตัวแบบตลาดทุน
- 2.4.2 แนวคิดความมีประสิทธิภาพของตลาดทุน

2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

- 2.5.1 งานวิจัยเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการและคณะกรรมการตรวจสอบ
- 2.5.2 งานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี
- 2.5.3 งานวิจัยเกี่ยวกับคณะกรรมการตรวจสอบและความมีคุณค่าข้อมูลของกำไร

ทางบัญชี

2.1 แนวคิดในการกำกับดูแลกิจการ

2.1.1 ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2544) กล่าวว่า Corporate Governance หรือ “การกำกับดูแลกิจการ” หรือในชื่อภาษาไทยอื่น เช่น “ธรรมรัฐ” “ธรรมาภิบาล” หรือ “บรรษัทภิบาล” คณะทำงานเสนอความหมายของการกำกับดูแลกิจการว่า เป็นระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายบริหาร และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันนำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นประกอบ

การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำและการควบคุมของกิจการให้มีความรับผิดชอบตามที่ด้วยความโปร่งใส และสร้างความสามารถในการแข่งขันเพื่อรักษาเงินลงทุนและเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นระยะยาว ภายในกรอบการมีจริยธรรมที่ดี โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสียอื่นและสังคมโดยรวมประกอบ (สังเวียน อินทรชัย, 2545)

การกำกับดูแลกิจการ หรือ Corporate Governance หมายถึง โครงสร้างและกระบวนการที่ดีของคณะกรรมการบริษัทในฐานะตัวแทนของผู้ถือหุ้น ใช้ในการกำหนดทิศทาง ติดตามและประเมินผลการดำเนินงานของฝ่ายจัดการ ให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่าการกำกับดูแลกิจการมีความเกี่ยวข้องอย่างยิ่งกับบุคคล 3 กลุ่ม คือ ผู้ถือหุ้น คณะกรรมการ และฝ่ายจัดการ (สุกัญช ศรีสุชาติ, 2547)

2.1.2 ความจำเป็นในการสร้างการกำกับดูแลกิจการ

การกำกับดูแลกิจการได้รับความสนใจอย่างกว้างขวางในประเทศไทยภายหลังวิกฤตทางเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 ธุรกิจจำนวนมากประสบปัญหาเนื่องจากขาดการบริหารกิจการอย่างมีประสิทธิภาพ ขาดการควบคุมภายในที่ดี การบริหารงานขาดความโปร่งใส ระบบบัญชีขาดประสิทธิภาพ (อนันต์ชัย คงจันทร์, 2544 : 1) ตลอดจนขาดการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ ปัญหาเหล่านี้แสดงให้เห็นว่าบริษัทจำนวนมากในประเทศไทยขาดการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Weak Corporate Governance) ส่งผลให้นักลงทุนหรือแม้แต่ฝ่ายบริหารของบริษัทเองไม่สามารถประเมิน

ความเสี่ยงได้อย่างถูกต้อง นักลงทุนจากภายนอกที่มีศักยภาพขาดความมั่นใจในการลงทุน ดังนั้นจึงมีความสำคัญอย่างยิ่งในการปรับปรุงการกำกับดูแลกิจการของบริษัท โดยเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือตลาดทุนถือได้ว่าเป็นกลไกหลักที่มีความสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ตลาดทุนมีบทบาทสำคัญในการส่งเสริมการลงทุน ตลอดจนสนับสนุนการระดมทุนของบริษัทต่างๆ ที่ต้องการเงินทุน ซึ่งกลไกของตลาดทุนช่วยให้การจัดสรรทรัพยากรทางเศรษฐกิจเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ดังนั้นการสร้างเชื่อมั่นให้เกิดแก่นักลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งกระบวนการในการจัดทำรายงานทางการเงินอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อแสดงถึงผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัทในรอบระยะเวลาหนึ่งๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจต่อนักลงทุน จึงถือได้ว่าบริษัททุกแห่งควรเห็นความสำคัญของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

แต่ถึงแม้ว่าประเทศไทยจะมีได้อยู่ในภาวะวิกฤตทางเศรษฐกิจ การสร้างหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดียังมีความจำเป็นต้องดำเนินการอย่างต่อเนื่องในระยะยาว เนื่องจากแนวโน้มของตลาดโลกมีการเปิดเสรีมากขึ้น ทำให้มีการแข่งขันสูงจากคู่แข่งทั้งในประเทศและต่างประเทศ หากนักลงทุนไม่ว่าจะเป็นผู้ลงทุนในประเทศหรือต่างประเทศขาดความมั่นใจในหลักการกำกับดูแลกิจการของบริษัท โดยไม่มั่นใจว่าสิทธิและผลประโยชน์ของตนจะได้รับความคุ้มครองหรือไม่ นักลงทุนก็อาจไม่เลือกลงทุนในบริษัทนั้นๆ

จากผลการวิจัยของ ชนิศา เคนเกียรติ (2546) ที่ทำการศึกษาระดับการกำกับดูแลกิจการที่มีความแตกต่างกันไปในแต่ละบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่แก่นักลงทุนได้หรือไม่ ผลการศึกษาที่ได้แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการดีขึ้น มีแนวโน้มที่จะให้ผลตอบแทนสูงขึ้นและมูลค่าของกิจการก็สูงขึ้นด้วย สรุปได้ว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถสร้างผลประโยชน์แก่นักลงทุนทั้งในแง่ของผลตอบแทนจากราคาหลักทรัพย์และมูลค่าของบริษัท ซึ่งจากสาเหตุดังกล่าวนี้ นักลงทุนสามารถใช้การกำกับดูแลกิจการของบริษัทมาเป็นปัจจัยหนึ่งในการตัดสินใจลงทุนได้

2.1.3 การพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการส่งเสริมการพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดีตั้งแต่ปี 2538 โดยเริ่มเมื่อตลาดหลักทรัพย์ได้ศึกษาเกี่ยวกับคณะกรรมการตรวจสอบ การพัฒนาในเรื่องนี้ได้ดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง โดยตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้บริษัทที่จดทะเบียนตั้งแต่ปี 2541 เป็นต้นไป ต้องมีคณะกรรมการตรวจสอบ และบริษัทจดทะเบียนที่มีอยู่ต้องจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบภายในปี 2542 และต่อมาในปี 2542 ตลาดหลักทรัพย์ได้เผยแพร่ข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน และแนวทางปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบ รวมทั้งแต่งตั้งคณะกรรมการเพื่อพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี นอกจากนี้ยังได้เผยแพร่รายงานการกำกับดูแลกิจการ และต่อมาในปี 2545 รัฐบาลได้กำหนดให้เป็นปีเริ่มต้นรณรงค์เรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยจัดตั้งคณะกรรมการบริษัทภิบาลแห่งชาติ ในส่วนของตลาดหลักทรัพย์ได้มีการเสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ให้แก่บริษัทจดทะเบียนเพื่อนำไปเป็นหลักปฏิบัติในระยะเริ่มต้น และยังกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทต้องเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการดังกล่าว ตั้งแต่รอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2545 เป็นต้นไป (ปรีชา มาตรา, 2549) จากนั้นตลาดหลักทรัพย์ได้ดำเนินการเพื่อพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการอย่างต่อเนื่องมาโดยตลอด โดยได้มีการปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ เป็นหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549 ซึ่งมีหลักการสำคัญ 5 ประการ เพื่อเป็นแนวทางให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการปฏิบัติได้อย่างเหมาะสมและเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการดังกล่าว โดยได้กำหนดให้เริ่มรายงานการปฏิบัติตามหลักการตั้งแต่ปี พ.ศ. 2550 เป็นต้นไป

2.1.4 หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549

รายละเอียดโดยสังเขปของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549¹ มีดังนี้

1) สิทธิของผู้ถือหุ้น

- สิทธิขั้นพื้นฐานของผู้ถือหุ้น
 - ชื้อขายหรือโอนหุ้น

¹ ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)

- ได้รับข่าวสารหรือข้อมูลของกิจการอย่างเพียงพอ ทันเวลา สม่าเสมอ
 - เข้าร่วมประชุมและใช้สิทธิออกเสียงในการประชุมผู้ถือหุ้น
 - แต่งตั้งและถอดถอนกรรมการ
 - มีส่วนแบ่งในผลกำไร
- มีส่วนร่วมในการตัดสินใจ รับทราบการตัดสินใจในเรื่องสำคัญเกี่ยวกับบริษัท
 - สามารถเข้าร่วมประชุมและลงคะแนนเสียง และแสดงความคิดเห็นในการประชุมผู้ถือหุ้นได้โดยสะดวก โดยได้รับแจ้งถึงกฎข้อบังคับที่ใช้ในการประชุมอย่างชัดเจน

2) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน

- การได้รับสิทธิที่เท่าเทียมกันไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ รายย่อย ผู้ถือหุ้นชาวไทยหรือชาวต่างชาติ
- การเข้าร่วมประชุมและออกเสียงลงคะแนนในการประชุมผู้ถือหุ้นไม่มีความยุ่งยากเกินจำเป็น
- มีการป้องกันการใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ส่วนตนของกรรมการหรือผู้บริหาร
- มีการป้องกันการขัดแย้งทางผลประโยชน์

3) บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย

- สิทธิของผู้มีส่วนได้เสียที่มีตามกฎหมายหรือข้อตกลงกับบริษัทต้องได้รับการยึดถือและคุ้มครอง
- มีกลไกหรือระบบที่ส่งเสริมให้พนักงานมีส่วนร่วมในการสร้างเสริมผลการดำเนินงานของบริษัท เพื่อสร้างความมั่นคงอย่างยั่งยืน
- มีช่องทางให้พนักงานหรือผู้มีส่วนได้เสียแจ้งเบาะแสในเรื่องที่อาจมีการทำผิดกฎหมายหรือจริยธรรมต่อคณะกรรมการ และมีการคุ้มครองสิทธิของผู้แจ้งเบาะแส

4) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส

- มีการเปิดเผยข้อมูลที่สำคัญของบริษัทต่อผู้ถือหุ้นหรือผู้ลงทุนอย่างถูกต้องและทันเวลา
- ข้อมูลที่เปิดเผยต้องได้รับการจัดทำอย่างมีคุณภาพ และมาตรฐานที่เป็นที่ยอมรับ

- รายงานทางการเงินของบริษัทต้องได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีภายนอกที่เป็นอิสระ และมีความสามารถ

- มีช่องทางในการเปิดเผยข้อมูลให้ผู้ถือหุ้นสามารถเข้าถึงได้ง่ายและเท่าเทียมกัน

5) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

- กรรมการบริษัทต้องทำหน้าที่ของตนบนหลักเหตุผลและมีข้อมูลด้วยความซื่อตรง รับผิดชอบ และระมัดระวัง เพื่อผลประโยชน์ของบริษัทและผู้ถือหุ้นโดยรวม

- กรณีที่การตัดสินใจใดๆ ของคณะกรรมการอาจส่งผลต่อผู้ถือหุ้นในแต่ละกลุ่มแตกต่างกัน คณะกรรมการจะต้องปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกกลุ่มอย่างยุติธรรม

- คณะกรรมการต้องปฏิบัติหน้าที่โดยยึดหลักจริยธรรม โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ ด้วย

- หน้าที่สำคัญของคณะกรรมการ

• พิจารณานุมัติกลยุทธ์และผลงานที่สำคัญ นโยบายความเสี่ยง แผนธุรกิจ เป้าหมายผลการดำเนินงาน รวมทั้งติดตามผล

• ติดตาม ดูแลให้บริษัทมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี และดำเนินการปรับปรุงในกรณีที่เป็น

• คัดเลือก กำหนดค่าตอบแทน ประเมินผลงานและเปลี่ยนผู้บริหารในกรณี

จำเป็น

• กำหนดค่าตอบแทนของกรรมการผู้บริหาร โดยผูกพันกับการสร้างผลตอบแทนให้บริษัทและผู้ถือหุ้นในระยะยาว

• จัดให้มีกระบวนการในการเสนอชื่อและเลือกตั้งกรรมการอย่างโปร่งใสและเป็น

ทางการ

• ติดตามและป้องกันไม่ให้กรรมการผู้บริหาร หรือผู้ถือหุ้นกระทำการที่มีการขัดแย้งทางผลประโยชน์ หรือนำทรัพย์สินของบริษัทไปใช้เพื่อประโยชน์ส่วนตน

• ดูแลให้ความมั่นใจว่ารายงานทางการเงินของบริษัทมีความน่าเชื่อถือ บริษัทมีระบบการตรวจสอบและควบคุมการดำเนินงานที่รัดกุม

• ดูแลให้มีการเปิดเผยและสื่อสารข้อมูลของบริษัทอย่างเหมาะสม

- คณะกรรมการต้องปฏิบัติหน้าที่ของตนด้วยความเป็นอิสระ และยึดหลักเหตุผล โดยการ

- กำหนดโครงสร้างของคณะกรรมการที่ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่สามารถแสดงความคิดเห็นได้อย่างเป็นอิสระในจำนวนที่มากเพียงพอ
- แต่งตั้งคณะกรรมการชดเชยที่จำเป็นโดยกำหนดบทบาท หน้าที่
- แต่งตั้งคณะกรรมการชดเชยที่จำเป็นโดยกำหนดบทบาท หน้าที่ องค์ประกอบ และกระบวนการในการทำงานไว้อย่างชัดเจน
- กรรมการทุกคนจะต้องเป็นผู้ที่สามารถอุทิศเวลา ให้ความสำคัญกับหน้าที่ของตนได้อย่างเพียงพอ
- กรรมการจะต้องสามารถเข้าถึงข้อมูลที่จำเป็นต่อการตัดสินใจที่มีความถูกต้องเพียงพอ และทันเวลา

2.2 คณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee)

2.2.1 ความหมายของคณะกรรมการตรวจสอบ

คณะกรรมการตรวจสอบ หมายถึง คณะกรรมการซึ่งจัดตั้งขึ้นโดยกรรมการของบริษัท มีบางประเทศที่การจัดตั้งเป็นไปตามผลของกฎหมายหรือข้อกำหนดหรือคำแนะนำของตลาดหลักทรัพย์ หรือคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือโดยมาตรฐานการสอบบัญชีของประเทศนั้นบัญญัติ กำหนด หรือแนะนำให้คณะกรรมการของบริษัทมหาชนหรือบริษัทขนาดใหญ่แต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ (ฉรงค์ ปริदानันท์, 2541)

คณะกรรมการตรวจสอบ หมายถึง คณะบุคคลที่มีหน้าที่แบ่งเบาภาระของคณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับรายงานทางการเงิน ระบบการควบคุมภายในของบริษัทรวมถึงการส่งเสริมเพื่อก่อให้เกิดความเป็นอิสระของผู้สอบบัญชีทั้งภายในและภายนอก ที่จะควบคุมดูแลให้การปฏิบัติของบริษัทเป็นไปในแนวทางที่ถูกต้อง โดยคณะกรรมการตรวจสอบจะมีความเป็นอิสระจากผู้บริหารในการควบคุมการดำเนินการตรวจสอบระบบการควบคุมภายในของกิจการ (อมรรัตน์ ศรีวิชรานนท์, 2541)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2542 : 135) กล่าวว่า คณะกรรมการตรวจสอบ หมายถึง คณะกรรมการชดเชยของคณะกรรมการบริษัทที่เข้ามาช่วยคณะกรรมการให้ปฏิบัติงานในประเด็นที่อาจถูกมองข้าม และเพื่อให้กิจการมีระบบการกำกับดูแลที่ดี โดยกรรมการ ผู้บริหาร ผู้สอบบัญชี และผู้ตรวจสอบภายใน เป็นผู้มีส่วนได้เสียโดยตรงต่อประสิทธิภาพการดำเนินงาน

ของคณะกรรมการตรวจสอบ เนื่องจากคณะกรรมการตรวจสอบสามารถช่วยให้บุคคลดังกล่าวบรรลุถึงความรับผิดชอบทางกฎหมาย และการจัดการอย่างมืออาชีพ

2.2.2 ประวัติความเป็นมาของคณะกรรมการตรวจสอบในประเทศไทย

จินตนา เพ็ชรนิล (2547) กล่าวถึงประวัติความเป็นมาของคณะกรรมการตรวจสอบในประเทศไทย ดังนี้

แนวคิดเกี่ยวกับการจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบเริ่มมีการพูดถึงและหยิบยกขึ้นมาหารือกันในคณะกรรมการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ยังไม่มิตีที่มีผลผูกพันบริษัทจดทะเบียนในทางปฏิบัติ จากข้อมูล ณ วันที่ 27 มิถุนายน 2540 ยังไม่มีสถาบันหรือหน่วยงานอื่นบังคับให้บริษัท บริษัทมหาชน หรือรัฐวิสาหกิจต้องจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ คงมีเพียงศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์กรุงเทพ (Bangkok Stock Dealing Center : BSDC) เท่านั้นที่มีข้อกำหนดในการบริหารศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ โดยบังคับให้มีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบขึ้นภายใต้คณะกรรมการบริหารของศูนย์ (นนทพล นิมสมบุญ, 2540: 68)

ถึงแม้ตลาดหลักทรัพย์จะยังไม่มีข้อกำหนดหรือข้อบังคับให้บริษัทจดทะเบียนต้องจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบขึ้นก็ตาม แต่ก็ยังเห็นความเคลื่อนไหวที่ตลาดหลักทรัพย์พยายามศึกษาหาข้อมูลอย่างต่อเนื่อง โดยในปีพ.ศ. 2539 ตลาดหลักทรัพย์ได้ให้บริษัทที่ปรึกษาธุรกิจไพร์ชวอเตอร์เฮาส์ จำกัด เป็นผู้ดำเนินโครงการสำรวจความคิดเห็นเกี่ยวกับสถานะของการกำกับดูแลกิจการในประเทศไทย เพื่อให้ทราบถึงปัญหา อุปสรรค หรือข้อจำกัดหากมีการนำมามาตรการต่างๆ มาเสนอเป็นข้อพึงปฏิบัติสำหรับบริษัทจดทะเบียน และต่อมาในปี 2540 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดทำหนังสือเรื่อง บทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน (2540 : 119-120) ซึ่งในขณะนั้นตลาดหลักทรัพย์ใช้คำว่า “คณะกรรมการตรวจสอบการดำเนินงาน” แทนความหมายของ “Audit Committee” โดยตลาดหลักทรัพย์เสนอเป็นข้อพึงปฏิบัติว่า คณะกรรมการบริษัทควรพิจารณาแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบการดำเนินงาน (Audit Committee) เพื่อเป็นการกำกับดูแลการดำเนินงานของบริษัท โดยคณะกรรมการตรวจสอบการดำเนินงานควรประกอบด้วยกรรมการอิสระของบริษัท ที่มีผู้ช่วยและมีอำนาจเพียงพอต่อการปฏิบัติหน้าที่ มีการกำหนดอำนาจและหน้าที่ไว้เป็นลายลักษณ์อักษร มีการประชุมอย่างน้อยปีละ 3 ครั้ง และควรรายงานผลการตรวจสอบให้คณะกรรมการบริษัททราบอย่างสม่ำเสมอ

จากข้อมูลข้างต้นแสดงให้เห็นว่าตลาดหลักทรัพย์ได้มีการศึกษา เตรียมการและสร้างความรู้ความเข้าใจในกระบวนการพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการ เพื่อเป็นการเสริมสร้างและยกมาตรฐานขององค์กรในตลาดทุนให้เท่าเทียมกับประเทศอื่นๆ โดยหลังจากที่มีการศึกษาวิจัยแนวคิดเรื่องการกำกับดูแลกิจการมาพอสมควรแล้ว ในปีพ.ศ. 2541 ตลาดหลักทรัพย์จึงได้ออกประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องข้อกำหนดเพื่อการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (ฉบับที่ 2) ลงวันที่ 19 มกราคม 2541 โดยเนื้อหาของประกาศกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องจัดให้มีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยต้องจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) คณะหนึ่งเพื่อกำกับดูแลการดำเนินงานของบริษัทให้ได้มาตรฐานและเป็นไปในแนวทางที่ถูกต้อง โดยบุคคลดังกล่าวต้องมีคุณสมบัติและขอบเขตการดำเนินงานตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยคุณสมบัติและขอบเขตการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ ทั้งนี้ให้บริษัทจดทะเบียนดำเนินการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบให้แล้วเสร็จภายในวันที่ 31 ธันวาคม 2542 รวมถึงบริษัทจดทะเบียนจะต้องจัดให้มีระบบการควบคุมภายใน (Internal Control) และการตรวจสอบภายใน (Internal Audit) ที่เหมาะสมและมีประสิทธิภาพ ตลอดระยะเวลาที่เป็นบริษัทจดทะเบียนด้วย

ในส่วนของคุณสมบัติและขอบเขตการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ ตลาดหลักทรัพย์มีการออกเป็นข้อกำหนดถึง 2 ครั้งในระยะเวลาใกล้เคียงกัน โดยครั้งแรกออกประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องคุณสมบัติและขอบเขตการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ ลงวันที่ 19 มกราคม 2541 มีเนื้อหาเกี่ยวกับองค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบ ดังนี้

“ให้คณะกรรมการตรวจสอบประกอบด้วยกรรมการของบริษัท ซึ่งคณะกรรมการของบริษัทแต่งตั้งอย่างน้อย 3 คน เป็นกรรมการตรวจสอบ และกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 คน ต้องเป็นผู้ที่มีความรู้ด้านการบัญชีหรือการเงิน”

จากองค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบดังกล่าว มีบริษัทจดทะเบียนส่วนหนึ่งไม่สามารถจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบที่ประกอบไปด้วยกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 คน มีความรู้ด้านการบัญชีหรือการเงินตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดได้ จึงร้องขอให้ตลาดหลักทรัพย์พิจารณาข้อกำหนดเรื่องนี้ จนต่อมาในวันที่ 28 มิถุนายน 2542 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้พิจารณาออกประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องคุณสมบัติและขอบเขตการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ (ฉบับที่ 1) พ.ศ. 2542 ฉบับใหม่นี้มาแทนประกาศฉบับ

เดิม โดยตัดข้อกำหนดเรื่อง “กรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 คน ต้องเป็นผู้ที่มีความรู้ด้านการบัญชีหรือการเงิน” ออก มีเนื้อหาเกี่ยวกับองค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบดังนี้

“คณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทต้องมีองค์ประกอบดังต่อไปนี้

- 1) เป็นกรรมการของบริษัท
- 2) ได้รับแต่งตั้งจากคณะกรรมการของบริษัทหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท และ
- 3) มีจำนวนไม่น้อยกว่า 3 คน”

ประกาศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยฉบับดังกล่าวยังมีผลบังคับใช้จนถึงปัจจุบัน

ตลาดหลักทรัพย์ยังได้ทำโครงการสำรวจ และจัดทำเอกสารเพื่อเผยแพร่แนวคิดด้านการกำกับดูแลกิจการและการจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบอย่างต่อเนื่อง เช่น จัดทำรายงานการกำกับดูแลกิจการที่ดี วารสารการกำกับดูแลกิจการที่ดี แนวปฏิบัติของคณะกรรมการตรวจสอบ หลักการกำกับดูแลกิจการ 15 ข้อ และทำโครงการสำรวจเรื่อง ปัญหาและวิธีปฏิบัติเกี่ยวกับคณะกรรมการตรวจสอบในประเทศไทย เป็นต้น

ในส่วนของภาครัฐ ก็มีการดำเนินการด้านการกำกับดูแลกิจการเช่นกัน โดยในปี 2541 คณะรัฐมนตรีมีมติให้ความเห็นชอบในการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ และต่อมาในปี 2543 กระทรวงการคลังได้กำหนดให้กระทรวงและรัฐวิสาหกิจทุกแห่งต้องจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ โดยใช้แนวทางเกี่ยวกับคุณสมบัติและหน้าที่เช่นเดียวกับข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมทั้งได้นำรายงานการกำกับดูแลกิจการที่ยกร่างโดยคณะอนุกรรมการพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปปรับใช้เป็นแนวทางสำหรับหน่วยงานภาครัฐ และกำหนดให้การกำกับดูแลกิจการเป็นหัวข้อหนึ่งของการประเมินผลงานรัฐวิสาหกิจประจำปีด้วย (ชวลิต ธนะชานันท์, 2545:95-96)

จากประวัติความเป็นมาข้างต้น จะเห็นได้ถึงความพยายามของหน่วยงานต่างๆ ในการผลักดันแนวคิดเรื่องการกำกับดูแลกิจการและการจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบให้เกิดขึ้นในประเทศไทย เพราะทุกฝ่ายต่างตระหนักเป็นอย่างดีว่าคณะกรรมการตรวจสอบเป็นกลไกที่สำคัญอย่างยิ่งในการกำกับดูแลกิจการ การตรวจสอบระบบการบริหารงาน ระบบการควบคุมภายในและการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินให้โปร่งใสและเป็นธรรม ซึ่งจะทำให้เกิดความเชื่อมั่นต่อ

ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย และก่อให้เกิดการพัฒนาองค์กร ตลาดทุน และตลาดเงินของประเทศในที่สุด

2.2.3 ความจำเป็นที่ต้องมีคณะกรรมการตรวจสอบ

ตลาดการเงินทั่วโลกกำลังให้ความสำคัญเพิ่มขึ้น เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการหน้าที่ความรับผิดชอบของธุรกิจและของคณะกรรมการบริษัทเป็นประเด็นหนึ่งที่มีการอภิปรายกันมาก เป็นที่เข้าใจกันดีว่าการล่มสลายทางการเงิน การฉ้อโกงรายการสำคัญๆ การฟ้องร้องที่เกิดขึ้น และการขาดความรับผิดชอบต่อสภาพแวดล้อม ต่างเป็นเหตุให้เกิดการเรียกร้องให้บริษัทมีการควบคุมธุรกิจของตนและมีความรับผิดชอบต่อสาธารณชนมากขึ้น ในขณะที่เดียวกันบางครั้งก็มีความยุ่งยากให้กับผู้สอบบัญชีอิสระ ในการที่จะยืนยันหยัดตามมาตรฐานของตนต่อกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นผู้กำหนดค่าตอบแทนและเป็นผู้ซึ่งในทางปฏิบัติมีอำนาจที่จะถอดถอนผู้สอบบัญชีได้ ผลที่ตามมาคือความเชื่อมั่นในงบการเงินของบริษัทลดน้อยลง การกำกับดูแลกิจการมีความหมายหลายอย่างต่างหาก กล่าวโดยสรุปคือระบบหรือกระบวนการซึ่งทำหน้าที่จัดการและควบคุมกิจการ กระบวนการดังกล่าวได้เพิ่มความซับซ้อนตลอดมาอันเป็นผลมาจากการปฏิบัติตามบทบัญญัติกฎหมายและการรายงานที่ต้องทำเพิ่มขึ้น ผลที่ตามมาคือคณะกรรมการบริษัทหลายแห่งได้จัดให้มีคณะกรรมการต่างๆ ขึ้น เพื่อช่วยคณะกรรมการในการปฏิบัติงานตามหน้าที่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหน้าที่เกี่ยวกับการดูแลกระบวนการจัดทำและนำเสนอรายงานทางการเงิน การดูแลระบบการควบคุมภายในให้มีความถูกต้องน่าเชื่อถือ การมีบทบาทสำคัญในการพิจารณา คัดเลือก เสนอแต่งตั้งและเสนอค่าตอบแทนผู้สอบบัญชีบริษัท เป็นต้น ได้มอบหมายให้คณะกรรมการตรวจสอบเป็นผู้รับผิดชอบเพื่อสร้างหลักประกันให้มากขึ้นเกี่ยวกับคุณภาพสารสนเทศทางการเงินของกิจการ ส่วนอีกเหตุผลหนึ่งในการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ คือ ในทางกฎหมายแม้ว่าคณะกรรมการบริษัทต้องรับผิดชอบต่อการจัดทำและเสนองบการเงิน บางทีอาจไม่มีเหตุผลที่จะคาดหวังว่ากรรมการบริษัททุกคนต้องมีหน้าที่คอยติดตามให้ทันสมัยอยู่เสมอถึงพัฒนาการต่างๆ เกี่ยวกับเกณฑ์การรายงานทางการเงินเพราะมีความยุ่งยากของประเด็นที่เกี่ยวข้อง และมีการเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็วอยู่เสมอ (สังเวียน อินทรชัย, 2541 : 2-3)

2.2.4 ความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบกับกลุ่มบุคคลต่างๆ

1) คณะกรรมการบริษัท (Board of Directors)

คณะกรรมการตรวจสอบเป็นคณะบุคคลที่จัดตั้งขึ้นโดยคณะกรรมการบริษัท ซึ่งมีหน้าที่แบ่งเบาภาระงานของคณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับรายงานทางการเงิน ระบบการควบคุมภายในและการตรวจสอบภายใน รวมถึงการปฏิบัติตามกฎหมาย กฎข้อบังคับ และกฎหมายภาษีอากร เป็นต้น แสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในการบริหารงานของกิจการ ทั้งนี้เพื่อเอื้อโอกาสให้คณะกรรมการบริษัทสามารถพิจารณาเรื่องต่างๆ ในด้านลึก และเพิ่มประสิทธิผลการบริหารงานในด้านต่างๆ

2) ผู้ตรวจสอบภายใน (Internal Auditor)

การปฏิบัติงานของคณะกรรมการตรวจสอบในส่วนของการสอบทานให้บริษัทมีระบบการควบคุมภายในและการตรวจสอบภายในที่มีความเหมาะสมและมีประสิทธิผล ต้องมีการปฏิบัติงานสนับสนุนจากฝ่ายตรวจสอบภายในเป็นสำคัญ ซึ่งเป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญในกระบวนการกำกับดูแลกิจการ โดยคณะกรรมการตรวจสอบต้องมีการสอบทานระบบการควบคุมภายในและการตรวจสอบภายในร่วมกับผู้ตรวจสอบภายในและผู้สอบบัญชีภายนอก เพื่อมีประสิทธิผลมากยิ่งขึ้น

3) ผู้สอบบัญชีภายนอก (External Auditor)

ความสัมพันธ์ระหว่างผู้สอบบัญชีภายนอกกับคณะกรรมการตรวจสอบ โดยมีแนวทางปฏิบัติที่สำคัญร่วมกัน ดังนี้ (1) การดูแลรายงานทางการเงิน (2) การดูแลให้บริษัทมีระบบการควบคุมภายในที่เหมาะสมและมีประสิทธิภาพ (3) การดูแลประสานงานเกี่ยวกับแผนการตรวจสอบให้สอดคล้องประสานกันทั้ง External auditors และ Internal auditors (4) วิธีการควบคุมการประมวลผลข้อมูลทางอิเล็กทรอนิกส์ (5) การคัดเลือกแต่งตั้งหรือถอดถอนผู้สอบบัญชีของบริษัท (6) คุณภาพของเจ้าหน้าที่ฝ่ายการเงินและคณะผู้ตรวจสอบภายใน (7) ปัญหาดีความของบริษัทที่ปรากฏในงบการเงิน (8) หนังสือรับรองจากฝ่ายจัดการของบริษัท (9) บทวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร และ (10) หมายเหตุประกอบงบการเงิน นอกจากนี้คณะกรรมการตรวจสอบต้องส่งเสริม “ความเป็นอิสระ” ของผู้สอบบัญชีให้เด่นชัดยิ่งขึ้นและหารือประสานงานกับผู้สอบบัญชีในการเพิ่มคุณค่าแก่การตรวจสอบองค์กร (เจริญ เจริญวัลย์, 2543)

4) ผู้บริหารฝ่ายการเงินการบัญชี (Finance & Accounting Executive)

คณะกรรมการตรวจสอบมีหน้าที่สำคัญในการสอบทานให้บริษัทมีรายงานทางการเงินอย่างถูกต้องและเปิดเผยอย่างเพียงพอ ซึ่งต้องมีการประสานงานกับผู้สอบบัญชีภายนอกและผู้บริหารที่รับผิดชอบในการจัดทำรายงานทางการเงิน ซึ่งก็คือผู้บริหารฝ่ายการเงินการบัญชีนั่นเอง เนื่องจากเป็นผู้ควบคุมดูแลการจัดทำบัญชีและงบการเงินของบริษัทให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป จึงจำเป็นอย่างยิ่งที่คณะกรรมการตรวจสอบจะต้องมีการประสานงานกับผู้บริหารฝ่ายการเงินการบัญชีอย่างสม่ำเสมอ เพื่อรับทราบความเคลื่อนไหว และเหตุการณ์ต่างๆ ที่เกิดขึ้น

5) นักกฎหมาย (Legal Authority)

ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบไว้ว่า คณะกรรมการตรวจสอบมีหน้าที่ “ดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามข้อกำหนดและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง” ซึ่งจะเห็นได้ว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ มีการประกอบธุรกิจที่แตกต่างกันอยู่มากมาย นอกจากจะต้องปฏิบัติตามกฎหมายหลัก เช่น ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ประมวลกฎหมายพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัดแล้ว ยังต้องมีการปฏิบัติตามกฎหมายที่ควบคุมธุรกิจแต่ละประเภทเหล่านั้นด้วย เช่น บริษัทจดทะเบียนเป็นธนาคารพาณิชย์ ก็ต้องปฏิบัติตามพระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ ซึ่งมีทั้งกฎหมายกฎระเบียบของธนาคารแห่งประเทศไทย และข้อกำหนดของผู้ตรวจการธนาคารพาณิชย์ เป็นต้น ซึ่งจะเห็นว่ากฎหมายต่างๆ มีอยู่มากมาย คณะกรรมการตรวจสอบควรต้องดูแลให้บริษัทจดทะเบียนที่ตนเป็นกรรมการตรวจสอบอยู่มีการปฏิบัติตามกฎหมายต่างๆ เหล่านี้อย่างเคร่งครัด (เจริญ เกษภูววัลย์, 2543)

2.3 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูล

2.3.1 แนวคิดการตอบสนองของตลาดต่อข้อมูลข่าวสาร

ตามทฤษฎีทางการเงินตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า นักลงทุนเป็นผู้มีเหตุมีผลในการตัดสินใจลงทุน จึงมีพฤติกรรมในการเลือกลงทุน ณ ระดับความเสี่ยงเท่านั้น นักลงทุนจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนคาดหวังสูงสุด และ ณ ระดับอัตราผลตอบแทนคาดหวังเท่ากัน นักลงทุนจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีระดับความเสี่ยงต่ำที่สุด

นักลงทุนผู้ซึ่งมีความต้องการข้อมูลข่าวสารเพื่อนำมาใช้ประเมินกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตและความเสี่ยงจากการลงทุน จึงได้มีพฤติกรรมตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารดังนี้

1) นักลงทุนแต่ละรายมีความสามารถในการรับรู้ข้อมูลข่าวสาร ตลอดจนการตีความที่แตกต่างกันแม้ว่าจะได้ข้อมูลข่าวสารจากแหล่งเดียวกันก็ตาม ฉะนั้นความเชื่อและความคาดหวังต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทและผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตของนักลงทุนแต่ละรายจึงมีความแตกต่างกัน

2) นักลงทุนมีความเชื่อว่า ผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไร ณ ปัจจุบันของบริษัท ความเชื่อดังกล่าวยังรวมถึงความคาดหวังเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตด้วย

3) ตามทฤษฎีของ Bayes ได้กล่าวไว้ว่า เมื่อนักลงทุนได้รับทราบการประกาศกำไร ณ ปัจจุบัน นักลงทุนจะทำการวิเคราะห์ตัวเลขกำไรและปรับเปลี่ยนความเชื่อเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท รวมถึงความคาดหวังเกี่ยวกับผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต โดยเมื่อกำไรที่ประกาศสูงกว่ากำไรที่คาดหวังซึ่งถือว่าเป็นข่าวดี (Good news) จะทำให้นักลงทุนคาดหวังความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนที่จะได้รับในอนาคตสูงขึ้น แต่ถ้ากำไรที่คาดหวังสูงกว่ากำไรที่ประกาศซึ่งถือว่าเป็นข่าวร้าย (Bad news) จะทำให้นักลงทุนคาดหวังความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตลดลง

4) หากนักลงทุนได้ปรับเปลี่ยนความเชื่อเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และคาดหวังผลตอบแทนที่จะได้รับในอนาคตสูงขึ้น มักจะถูกโน้มน้าวหรือเกิดแรงจูงใจที่จะซื้อหลักทรัพย์ในปัจจุบัน ในทางกลับกันหากนักลงทุนได้ปรับเปลี่ยนความเชื่อเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทและคาดหวังผลตอบแทนที่จะได้รับในอนาคตลดลง มักจะถูกโน้มน้าวหรือเกิดแรงจูงใจที่จะขายหลักทรัพย์ในปัจจุบัน

5) หากนักลงทุนส่วนใหญ่ตีความกำไรที่ประกาศว่าเป็นข่าวดีมากกว่าผู้ที่ตีความว่าเป็นข่าวร้าย ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทก็จะเพิ่มขึ้น ในทางกลับกันหากนักลงทุนส่วนใหญ่ตีความกำไรที่ประกาศว่าเป็นข่าวร้ายมากกว่าผู้ที่ตีความว่าเป็นข่าวดี ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทก็จะลดลง (ทิพวรรณ แซ่ล่อ, 2548)

2.3.2 ความมีคุณค่าข้อมูลและผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม

ความมีคุณค่าของข้อมูล หมายถึง ข้อมูลที่มีอิทธิพลในการเปลี่ยนแปลงความคาดหวังเกี่ยวกับผลลัพธ์ของเหตุการณ์ในอนาคต (Beaver, 1968) โดยงานวิจัยในต่างประเทศนั้นให้ความสนใจเกี่ยวกับประเด็นดังกล่าว และมีการทำการวิจัยแบบอิงเหตุการณ์เกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีอย่างแพร่หลาย

การศึกษาแบบอิงเหตุการณ์ (Event Studies Methodology) เป็นเครื่องมือวิจัยที่นิยมใช้กันมาก (Peterson, 1989; Thomas และ Victoria, 2000) เพื่อศึกษาว่ามีผลตอบแทนที่ไม่ปกติ หรือผลตอบแทนส่วนเกินในช่วงเวลาที่เกิดเหตุการณ์ที่สนใจหรือไม่ โดยในที่นี้จะถือว่าช่วงเวลาที่มีการประกาศข้อมูลข่าวสารใหม่สู่สาธารณชนเป็นช่วง Event Window และช่วงเวลาอื่นที่ไม่มีการประกาศข้อมูลที่น่าสนใจศึกษาเป็น Non-Event Window ดังนั้นราคาหลักทรัพย์จะถูกกำหนดขึ้นโดยการซื้อขายที่มีลักษณะคล้ายกับการประมูล จึงทำให้ราคาหลักทรัพย์ควรที่จะสะท้อนถึงการตอบสนองของตลาดทุนที่มีต่อการได้รับข้อมูลข่าวสารที่มีการเปิดเผยเพิ่มเติม (Wells, 2004) ซึ่งมีขั้นตอนการศึกษา ดังนี้ (ธีรศักดิ์, 2546; ภิญาพัชญ์, 2549; Bowman, 1983; Peterson, 1989; McWilliams et al., 1997 และ Wells, 2004)

(1) ระบุวันที่เกิดเหตุการณ์ที่สนใจศึกษา (The Event Day) โดยกำหนดให้วันดังกล่าวเป็นวันที่ 0

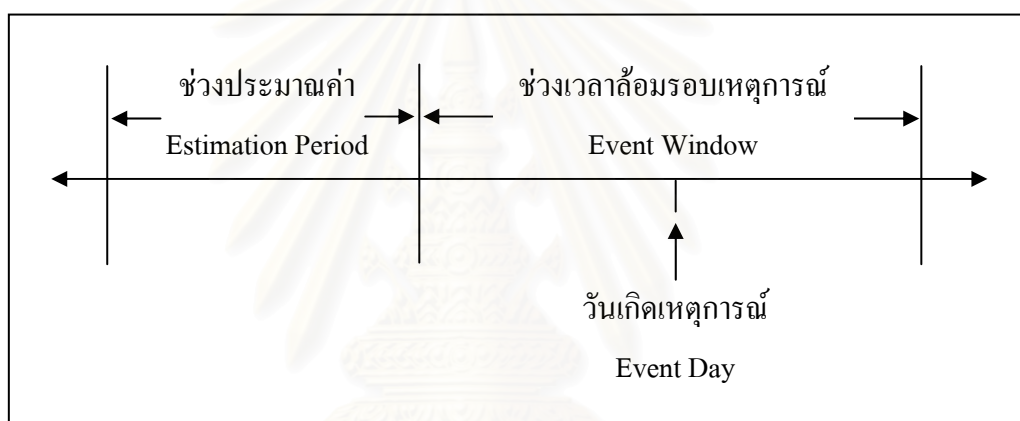
(2) กำหนดช่วงเวลาล้อมรอบเหตุการณ์ที่สนใจ (Event Window) โดยกำหนดให้ช่วงเวลาดังกล่าวเป็นช่วงเวลาที่ห่างจากวันที่เกิดเหตุการณ์เป็นช่วงๆ เช่น -5, ..., -1, 0, 1, ...5

ในการศึกษาถึงการตอบสนองของตลาดทุนที่สะท้อนอยู่ในการเปลี่ยนแปลงของหลักทรัพย์ต่อการประกาศข้อมูลข่าวสารของบริษัท เพื่อตรวจสอบความมีคุณค่าของข้อมูลทางบัญชี ต้องมีการกำหนดช่วงเวลาในการทดสอบที่แตกต่างกันออกไป เนื่องจากการกำหนดช่วงเวลาดังกล่าวไม่มีกฎเกณฑ์ตายตัวว่าตลาดทุนจะมีปฏิกิริยาตอบสนองต่อข่าวที่ประกาศออกมาในช่วงเวลาใดวัน ซึ่งมีเพียงความคิดเห็นเบื้องต้นเกี่ยวกับทิศทางการตอบสนองของตลาดทุนต่อข่าวสารที่ได้รับ โดยถ้าเป็นข่าวดี เช่น ถ้าอะไรที่เกิดขึ้นจริงมากกว่ากำไรที่คาดหวัง ทำให้ราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวสูงขึ้น แต่หากเป็นข่าวร้าย เช่น ถ้าอะไรที่เกิดขึ้นจริงน้อยกว่ากำไรที่คาดหวัง ราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวลดลง (Davis, 2004 : 31) ดังนั้นการกำหนดช่วงเวลาในการทดสอบจึง

สามารถยึดหยุ่นได้ตามลักษณะของตลาดทุนของแต่ละประเทศ เพราะนักลงทุนของแต่ละประเทศจะมีปฏิกิริยาตอบสนองต่อข่าวสารที่ได้รับช้าเร็วแตกต่างกันออกไป

(3) กำหนดช่วงเวลาประมาณค่า (Estimation Period) ซึ่งต้องเป็นช่วงเวลาที่ไม่มีความผิดปกติจากเหตุการณ์ที่ไม่ปกติอื่นๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ให้เปลี่ยนแปลงไปจากปกติ ช่วงเวลานี้จะใช้คำนวณเพื่อเปรียบเทียบผลเมื่อเกิดเหตุการณ์และไม่เกิดเหตุการณ์ โดยการกำหนดวันเกิดเหตุการณ์ ช่วงเวลาดล้อมรอบเหตุการณ์ที่สนใจศึกษา และช่วงเวลาประมาณค่า แสดงได้ดังนี้ (ดัดแปลงจาก Peterson, 1989)

แผนภาพที่ 2.1 การกำหนดช่วงเวลาในการศึกษาแบบอิงเหตุการณ์



(4) คำนวณหาผลตอบแทนของหลักทรัพย์ใดๆ กับผลตอบแทนโดยรวมของตลาด โดยการใช้ตัวแบบตลาดทุน (Market Model)

(5) คำนวณหาผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return : AR) โดยทำการเปรียบเทียบผลต่างระหว่างผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับผลตอบแทนที่คาดหวังของนักลงทุน

(6) คำนวณหาผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return : CAR) ของบริษัทจากผลรวมของผลตอบแทนเกินปกติในช่วงเวลาดล้อมรอบเหตุการณ์ที่สนใจศึกษา

(7) ประมวลผลการศึกษาการวิจัยความมีคุณค่าข้อมูล โดยเปรียบเทียบผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมในช่วงเวลาดล้อมรอบเหตุการณ์ หากมีผลตอบแทนที่ไม่ปกติเกิดขึ้น แสดงว่าเหตุการณ์นั้นมีผลกระทบต่อผู้ที่ได้รับข้อมูลข่าวสารดังกล่าว นักลงทุนจึงตอบสนองต่อข้อมูลมากกว่าปกติ

วิธีการคำนวณผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมในช่วงเวลาล้อมรอบวันเกิดเหตุการณ์ เช่นเดียวกับงานวิจัยในอดีต (ธีรศักดิ์, 2546; ภิญญาพัชญ์, 2549; Bowman, 1983; Peterson, 1989; McWilliams et al., 1997 และ Wells, 2004) ดังนี้

$$CAR_{(p,q)i} = \sum AR_{it}$$

โดยที่

$CAR_{(p,q)i}$ คือ ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของบริษัท i จากวันที่ p ถึงวันที่ q

AR_{it} คือ ผลตอบแทนเกินปกติของบริษัท i ณ วันที่ t

ทั้งนี้ผลตอบแทนเกินปกติของบริษัท หมายถึง ค่าความคาดเคลื่อนในการประมาณค่าผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท กล่าวคือเป็นการเปรียบเทียบผลต่างระหว่างผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นจริงกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่คาดหวัง ดังนั้นในการศึกษาผลกระทบของข้อมูลทางบัญชีจึงกำหนดให้ใช้ผลตอบแทนเกินปกติในช่วงเวลาล้อมรอบเหตุการณ์ที่สนใจศึกษา เป็นค่าวัดการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในตลาดทุนที่มีต่อข้อมูลนั้น โดยมีวิธีการคำนวณผลตอบแทนเกินปกติในช่วงเวลาล้อมรอบวันที่เกิดเหตุการณ์ คำนวณได้ดังนี้

$$AR_{it} = R_{it} - (\alpha_{it} + \beta_i R_{mt})$$

โดยที่

AR_{it} คือ ผลตอบแทนเกินปกติของบริษัท i ณ วันที่ t

R_{it} คือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ วันที่ t

α_{it} คือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ วันที่ t ที่ไม่สามารถอธิบายได้ว่าเกิดขึ้นจากปัจจัยใด

$\beta_i R_{mt}$ คือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ วันที่ t ที่ผันแปรตามผลตอบแทนโดยรวมของตลาด

การคำนวณผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ วันที่ t (R_{it}) คำนวณจากสูตรดังนี้

$$R_{it} = (P_{it} - P_{it-1} + D_{it}) / P_{it-1}$$

โดยที่

R_{it}	คือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์รายวันของบริษัท i ณ วันที่ t
P_{it}	คือ ราคาปิดของหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ วันที่ t
P_{it-1}	คือ ราคาปิดของหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ วันที่ $t-1$
D_{it}	คือ จำนวนเงินปันผลต่อหุ้นของบริษัท i ณ วันจ่ายเงินปันผล

ในการประมาณค่าผลตอบแทนที่คาดหวัง ($\alpha_{it} + \beta_i R_{m,t}$) จากการทบทวนงานวิจัยในอดีตพบว่าผู้ใช้ Market Model กันอย่างแพร่หลาย เช่น Beaver (1968), Firth (1978), Elliott (1982), Cheung and Sami (2000) และ Sponholtz (2004) เป็นต้น โดยใช้วิธีวิเคราะห์สัมพรรคถดถอยของผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทกับผลตอบแทนโดยรวมของตลาด ซึ่งการประมาณค่าพารามิเตอร์ (α และ β) ในตัวแบบดังกล่าวจะต้องใช้ข้อมูลผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงก่อนช่วงเวลาที่เกิดเหตุการณ์ที่สนใจศึกษา หรือช่วงเวลาดล้อมรอบเหตุการณ์ (Event Window) ในที่นี้ จะมีการอธิบายวิธีการคำนวณค่าผลตอบแทนที่คาดหวังโดยละเอียดในช่วงทฤษฎีตัวแบบตลาดทุน (Market Model) ของ Sharpe ซึ่งนักวิจัยนิยมใช้ตัวแบบนี้ในการประมาณค่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ (บุญญาบุช, 2549)

2.4 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดทุน

2.4.1 ทฤษฎีตัวแบบตลาดทุน (Market Model) ของ Sharpe

ตัวแบบตลาดทุนหรือ Market Model ถูกพัฒนาขึ้นโดย William Sharpe (1963) เพื่อใช้คำนวณหาค่าผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุน (Expected Return) ทั้งนี้ การคาดหวังในผลตอบแทนนั้นเป็นเรื่องในอนาคตจึงไม่จำเป็นที่นักลงทุนจะต้องได้รับผลตอบแทนจริงตามที่ได้คาดหวังไว้ เนื่องจากเป็นเรื่องในอนาคตที่มีความไม่แน่นอน (Uncertainty) หรือความเสี่ยง (Risk) ตัวแบบตลาดทุนจึงถูกพัฒนามาจากแนวคิดเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุนกับความเสี่ยง เพราะภายใต้ความไม่แน่นอนในอนาคตนักลงทุนต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากการลงทุน ดังนั้นอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ได้รับจริงจึงอาจแตกต่างไปจากผลตอบแทนที่คาดหวังอันเนื่องมาจากสาเหตุ 2 ประการ คือ (Brigham, 1992)

1) ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk หรือ Market Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยที่บริษัทไม่สามารถควบคุมได้และยากที่จะหลีกเลี่ยง หรือเหตุการณ์ที่ไม่สามารถ

คาดการณ์ได้ล่วงหน้า เช่น ความผันผวนของราคาน้ำมัน ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ซึ่งผลตอบแทนจากการลงทุนส่วนที่เป็นระบบ ($\beta_i R_{m_t}$) เป็นส่วนที่สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทใดบริษัทหนึ่งที่ยื่นอยู่กับผลตอบแทนโดยรวมของตลาด และเป็นส่วนที่ไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ส่งผลโดยรวมต่อทุกบริษัทในตลาดหลักทรัพย์

2) ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยภายในบริษัท ซึ่งเป็นคุณลักษณะเฉพาะตัวของบริษัทที่มีผลมาจากการดำเนินงาน โดยผลตอบแทนหลักทรัพย์จากการลงทุนส่วนที่ไม่เป็นระบบ (α_i) จะเป็นผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทใดบริษัทหนึ่งที่ไม่เปลี่ยนแปลงไปตามผลตอบแทนโดยรวมของตลาด หรือเกิดเป็นผลตอบแทนเกิดปกติเฉพาะรายบริษัท

นักลงทุนสามารถหลีกเลี่ยงหรือขจัดความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบได้โดยการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นรายกลุ่ม (Portfolio Investment) โดยความเสี่ยงส่วนที่ยังคงเหลืออยู่ก็คือความเสี่ยงที่เป็นระบบของตลาดที่ไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ ผลกระทบของสถานการณ์ทางตลาดจึงมีต่อหลักทรัพย์โดยรวม ดังนั้นในการประมาณผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจึงอิงกับผลตอบแทนจากการลงทุนโดยรวมของตลาด ด้วยเหตุนี้ตัวแบบตลาดทุน (Market Model) จึงอยู่ในรูปของความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง (Linear Relationship) ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์ใดๆ กับผลตอบแทนโดยรวมของตลาด

การคำนวณผลตอบแทนที่คาดหวังจากทฤษฎี Market Model เป็นตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทใดบริษัทหนึ่งกับผลตอบแทนโดยรวมของตลาด จะสันนิษฐานว่า ค่าความชัน (Slope) ซึ่งได้แก่ ค่าเบต้าของหลักทรัพย์ (β) และค่าจุดตัด (Intercept) ซึ่งได้แก่ อัลฟาของหลักทรัพย์ (α) เป็นค่าคงที่ตลอดช่วงเวลาที่กำหนดและจากสมการดังกล่าว จะสามารถนำไปใช้หาผลตอบแทนที่เกินปกติตามสมการตัวแบบตลาดทุนได้ โดยผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ใดๆ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง จะเท่ากับผลต่างระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นจริง (Unexpected Return หรือ R_{it}) กับผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return หรือ \hat{R}_{it}) ณ เวลาเดียวกัน ซึ่งสามารถหาได้จากสมการต่อไปนี้

$$\hat{R}_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{m_t}$$

โดยที่

\hat{R}_{it} คือ อัตราผลตอบแทนคาดหวังจากการลงทุนในหลักทรัพย์ i ณ ช่วงเวลา t

การประมาณค่าพารามิเตอร์อัลฟา (α) และเบต้า (β) ใน Market Model นั้นใช้วิธี Ordinary Least - Squares Regression (OLS) ด้วยข้อมูลผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท (R_{it}) และผลตอบแทนโดยรวมของตลาด (R_{mt}) ที่เกิดขึ้นจริงก่อนช่วงเวลาทดสอบ ดังนี้

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it}$$

โดยที่

R_{it} คือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ ช่วงเวลา t

α_i คือ ส่วนประกอบของผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท i ที่ไม่ขึ้นกับผลตอบแทนโดยรวมของตลาด

β_i คือ ค่าสัมประสิทธิ์แสดงการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทเมื่อเทียบกับการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนโดยรวมของตลาด

R_{mt} คือ ผลตอบแทนโดยรวมของตลาด ณ ช่วงเวลา t

ε_{it} คือ ส่วนประกอบของผลตอบแทนส่วนที่เหลือของบริษัท i ณ ช่วงเวลา t

ข้อสมมติเบื้องต้นของ Market Model คือ ผู้ลงทุนเป็นผู้ไม่ชอบความเสี่ยง มุ่งที่ผลระยะสั้นมากกว่าระยะยาว มีความคาดหวังที่จะรับอรรถประโยชน์สูงสุดโดยคำนึงถึงผลตอบแทนและความเสี่ยงในการเลือกถือหลักทรัพย์ตามหลักทรัพย์โดยรวมของตลาด นอกจาก Market Model แล้วยังมีตัวแบบในการคำนวณหาผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุน ที่เรียกว่า Capital Assets Pricing Model (CAPM) ซึ่งมีข้อสมมติเบื้องต้นบางประการที่ไม่สามารถสังเกตได้อย่างแน่นอน เช่น ตลาดทุนเป็นตลาดที่สมบูรณ์และนักลงทุนเป็นผู้มีแบบแผนในการตัดสินใจอย่างเดียวกัน ข้อมูลข่าวสารที่ไหลเวียนในตลาดจะต้องเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ไม่มีต้นทุนในการรับรู้ข้อมูลข่าวสาร ตลอดจนการไม่มีขีดจำกัดในเรื่องของเงินทุน

จากบทความของสันติ กิระนันท์ (2545) กล่าวว่า ค่าเบต้า (β) เป็นตัววัดปริมาณความเสี่ยงที่เป็นระบบ หรือตัววัดที่แสดงถึงการตอบสนองของผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทใดๆ

ต่อผลตอบแทนโดยรวมของตลาด โดยอนุโลมจากกล่าวได้ว่า ค่าเบต้า (β) จากแบบจำลอง CAPM และ Market Model มีวิธีการคำนวณที่เหมือนกัน² จึงมีค่าเท่ากันได้โดยทางปฏิบัติ ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้จึงเลือกใช้ตัวตลาดทุน (Market Model) ในการคำนวณผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุน โดยทำการประมาณค่าอัลฟา (α) และค่าเบต้า (β) จากตัวแบบดังกล่าวในช่วงเวลาก่อนช่วงเวลาการทดสอบ และนำค่าอัลฟา (α) และค่าเบต้า (β) ที่ได้มาพยากรณ์ผลตอบแทนที่คาดหวังในช่วงเวลาล้อมรอบวันเกิดเหตุการณ์ (Event Window) ผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์ใดๆ (Abnormal Return) จะเท่ากับผลต่างระหว่างผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (Actual Return) กับผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return)

2.4.2 แนวคิดความมีประสิทธิภาพของตลาดทุน

การศึกษานี้ไม่ได้เป็นการตรวจสอบความมีประสิทธิภาพของตลาด หากเป็นการศึกษาที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานของการมีประสิทธิภาพของตลาด ดังจะได้กล่าวถึงรายละเอียดเกี่ยวกับการมีประสิทธิภาพของตลาดไว้พอสังเขป ดังนี้

ตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) ตามความหมายของสถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน (2548) หมายถึง ตลาดที่ราคาหลักทรัพย์สามารถปรับเปลี่ยนได้ทันที เมื่อได้รับข่าวสารหรือข้อมูลใหม่ และราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะสะท้อนข้อมูลข่าวสารทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ ดังนั้นความมีประสิทธิภาพของตลาดทุนในที่นี้จึงหมายถึง ความมีประสิทธิภาพต่อข้อมูลข่าวสาร (Information Efficient Market โดย Fama (1970)) ได้เสนอแนวคิดตลาดที่มีประสิทธิภาพว่า ราคาหลักทรัพย์ได้สะท้อนถึงข้อมูลทั้งหมดที่มีอยู่ในตลาด โดยนักลงทุนสามารถซื้อหลักทรัพย์ได้ในราคาที่เป็นอยู่ปัจจุบัน และราคานั้นเป็นราคาที่เหมาะสมกับระดับความเสี่ยงของหลักทรัพย์นั้นๆ ดังนั้นเมื่อตลาดมีการทำงานอย่างมีประสิทธิภาพและทุกคนมีข้อมูลข่าวสารที่ถูกต้องเท่าเทียมกัน การสร้างผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return) หรือความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจะไม่สามารถเกิดขึ้นได้โดย อย่างไรก็ตามแนวคิดตลาดที่มีประสิทธิภาพมิได้ต้องการการสะท้อนของข้อมูลข่าวสารที่สมบูรณ์ แต่เป็นการระบุนักกลไกรปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นจะเริ่มจากการที่ข้อมูลข่าวสารที่เกิดขึ้นในเชิงสุ่ม และไม่ขึ้นต่อกันได้แพร่ไปสู่นักลงทุนอย่างรวดเร็ว โดยนักลงทุนจะใช้ข้อมูลข่าวสารนี้ตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์และ

² การคำนวณค่าเบต้า (β) จากแบบจำลอง CAPM และ Market Model สามารถคำนวณได้ดังนี้ $\beta_i = \text{Cov}(r_i, r_m) / \text{Var}(r_m)$

อุปทานของหลักทรัพย์อย่างรวดเร็ว ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงตามข้อมูลข่าวสารอย่างรวดเร็วในเชิงสุ่ม (กัญญาพัชญ์ เรื่องวิริยะ, 2549) โดยที่ข้อมูลข่าวสารที่แพร่ไปยังนักลงทุนสามารถแบ่งออกเป็น 3 ประเภท คือ

1. ข้อมูลตลาด (Market Information) เป็นข้อมูลเกี่ยวกับราคาและปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นแล้วในอดีต

2. ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ (Public Information) เป็นข้อมูลเกี่ยวกับข้อมูลพื้นฐานของบริษัท เช่น ข้อมูลผลการดำเนินงาน เงินปันผล การแตกหุ้น การรวมกิจการ การพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ คุณภาพผู้บริหาร วิธีการปฏิบัติทางบัญชี การพยากรณ์ผลการดำเนินงาน เป็นต้น

3. ข้อมูลข่าวสารทุกประเภท (All Information) เป็นข้อมูลข่าวสารทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นข้อมูลภายในหรือข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ

สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพ มีดังต่อไปนี้

1) ในตลาดมีนักลงทุนจำนวนมากราย โดยนักลงทุนเหล่านั้นเป็นผู้มีเหตุผลในการตัดสินใจลงทุน และต้องการผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่งๆ การตัดสินใจใดๆ ของนักลงทุนเพียงรายเดียวไม่สามารถก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้

2) นักลงทุนแต่ละรายสามารถหาและรับรู้ข้อมูลข่าวสารต่างๆ ได้ในเวลาเดียวกัน หรือใกล้เคียงกัน โดยไม่มีต้นทุนในการได้มาซึ่งข้อมูลนั้น

3) ข้อมูลข่าวสารเกิดขึ้นในเชิงสุ่ม และข้อมูลแต่ละชิ้นไม่ขึ้นต่อกัน

4) นักลงทุนมีการตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ ที่เข้ามาในตลาด ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว

ในความหมายของตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ อัตราผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return) ของบริษัทโดยเฉลี่ยตลอดระยะเวลาการลงทุน จะต้องเท่ากับ 0 ดังนั้นภายใต้สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพแบ่งออกเป็น 3 ลักษณะ ดังนี้

1) ตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ (Weak Form Market Efficiency)

ประสิทธิภาพของตลาดทุนในลักษณะนี้ ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข้อมูลเกี่ยวกับราคาและปริมาณการซื้อขายในอดีต ที่เรียกว่า ข้อมูลตลาด (Market Information) เท่านั้น ทำให้ค่าคาดหวังของราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันเท่ากับราคาหลักทรัพย์ในอดีต กล่าวคือการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะคำนวณโดยอิงตามราคาหลักทรัพย์ในอดีตเท่านั้น

2) ตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพระดับกลาง (Semi - strong Form Market Efficiency)

ประสิทธิภาพของตลาดทุนในลักษณะนี้ ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์นอกจากจะสะท้อนถึงข้อมูลเกี่ยวกับราคาและปริมาณการซื้อขายในอดีตแล้ว ยังสะท้อนถึงข้อมูลที่มีการเผยแพร่ในปัจจุบัน เช่น ข้อมูลพื้นฐานทางเศรษฐกิจของบริษัท ข้อมูลในรายงานทางการเงิน ตลอดจนข้อมูลเกี่ยวกับนโยบายของภาครัฐ โดยข้อมูลทางบัญชีหรือข้อมูลต่างๆ ที่แสดงไว้ในรายงานทางการเงินถือเป็นแหล่งข้อมูลสาธารณะ (Public Information) เป็นแหล่งข้อมูลที่สำคัญของนักลงทุน กล่าวคือการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันเกิดจากราคาหลักทรัพย์ในอดีต และผลรวมของข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่จะซื้อขายในปัจจุบัน

3) ตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพระดับสูง (Strong Form Market Efficiency)

ประสิทธิภาพของตลาดทุนในลักษณะนี้ ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข้อมูลทั้งหมดที่มีในตลาด ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลตลาดหรือข้อมูลสาธารณะ ตลอดจนข้อมูลที่ไม่ได้มีการเปิดเผยต่อสาธารณะโดยอาจเป็นข้อมูลภายในของบริษัท ซึ่งนักลงทุนสามารถรับรู้ได้อย่างทั่วถึง กล่าวคือการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันเป็นผลสะท้อนจากข้อมูลทั้งหมดที่เปิดเผยและไม่เปิดเผยต่อสาธารณชน

อย่างไรก็ตาม Fama (1976) ได้ทำการทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดทุนจากหลักฐานที่ได้ พบว่าโดยทั่วไปแล้วประสิทธิภาพของตลาดทุนเป็นแบบมีประสิทธิภาพใน

ระดับกลาง (Semi - strong Form Market Efficiency) (นิ่มนวล เชียวรัตน์, 2539 : 27) นั่นคือราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องทั้งจากงบการเงิน และข้อมูลอื่นๆ เพื่อนำมาใช้ในการประเมินกระแสเงินสดในอนาคตของบริษัท ส่งผลต่อการประเมินมูลค่าของบริษัทจากข้อมูลที่ได้รับผ่านการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ในที่สุด

โดยสรุปการศึกษาประสิทธิภาพของตลาดทุนเป็นการพิจารณาการตอบสนองของตลาดทุนหรือการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อข้อมูลข่าวสารต่างๆ ที่เข้ามาในตลาดทุนที่มีการเผยแพร่ให้ผู้เกี่ยวข้องรับรู้อย่างทั่วถึง เพื่อแสดงให้เห็นว่าข้อมูลข่าวสารเหล่านั้นที่กระจายสู่ตลาดมีผลต่อการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ โดยเฉพาะสมมติฐานของตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพระดับกลางและระดับสูงที่ตลาดมีการตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารใหม่ที่นักลงทุนได้รับ และการตอบสนองต่อข้อมูลดังกล่าวต่างไปจากค่าคาดหวังจนกลายเป็นผลตอบแทนที่ไม่ปกติของหลักทรัพย์

2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.5.1 งานวิจัยเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการและคณะกรรมการตรวจสอบ

Felo, Krishnamurthy and Solieri (2003) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบกับคุณภาพของรายงานทางการเงิน ซึ่งวัดค่าโดยใช้บทวิเคราะห์ในการให้คะแนน (Scores) ของนักวิเคราะห์ที่รายงานใน AIMR Review of Corporate Reporting Practices ผลการศึกษาพบว่าสัดส่วนของกรรมการตรวจสอบที่เป็นผู้มีความรู้ความชำนาญเป็นพิเศษทางการบัญชีหรือการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพของรายงานทางการเงิน และได้พบบางหลักฐานที่แสดงว่าขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพของรายงานทางการเงิน แต่ทั้งนี้ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบกับคุณภาพของรายงานทางการเงิน นอกจากนี้ผู้วิจัยได้ให้ข้อเสนอแนะว่าการมีกรรมการตรวจสอบมากกว่า 1 คนที่เป็นผู้มีความรู้ความชำนาญเป็นพิเศษทางการบัญชีหรือการเงิน (มากกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำที่ BRC กำหนดไว้) จะก่อให้เกิดประโยชน์ทั้งต่อกิจการเองและนักลงทุน อีกทั้งคณะกรรมการตรวจสอบยังเป็นผู้มีบทบาทสำคัญในการให้ความเชื่อมั่นต่อความมีคุณภาพของรายงานทางการเงิน โดยบริษัทที่มีการจัดโครงสร้างคณะกรรมการตรวจสอบอย่างเหมาะสม ยังสามารถช่วยลดต้นทุนของเงินทุน (Cost of Capital) ที่เกิดจากการจัดทำรายงานทางการเงินให้มีคุณภาพ และน่าเชื่อถือในสายตาของผู้ใช้รายงานทางการเงินนั้น

Bradbury, Mak and Tan (2004) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะของคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบกับคุณภาพของรายงานทางการเงิน ที่วัดค่าโดยใช้รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือบริษัทจดทะเบียนในประเทศสิงคโปร์และมาเลเซีย ในปี ค.ศ. 2000 รวม 252 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า (เฉพาะลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบ) สัดส่วนของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเป็นอิสระมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร กล่าวคือเมื่อคณะกรรมการตรวจสอบมีสมาชิกที่มีความเป็นอิสระเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้รายงานทางการเงินมีคุณภาพเพิ่มขึ้นด้วย ซึ่งให้เห็นว่าคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเป็นอิสระจะมีประสิทธิผลในการสอบทานกระบวนการในการจัดทำรายงานทางการเงิน

Davidson, Xie and Xu (2004) ศึกษาการตอบสนองของตลาด (Market Reaction) ที่วัดค่าโดยใช้ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม เมื่อมีการประกาศการแต่งตั้งกรรมการคนใหม่ในคณะกรรมการตรวจสอบ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือบริษัทในตลาดหุ้น NASDAQ ที่มีการประกาศแต่งตั้งกรรมการตรวจสอบคนใหม่ ในช่วง ค.ศ. 1990 - 2001 จำนวน 136 บริษัท ผลการศึกษาพบว่าตลาดหุ้นมีการตอบสนองในเชิงบวกเมื่อกรรมการตรวจสอบคนใหม่ เป็นผู้ที่มีความรู้ความชำนาญเป็นพิเศษทางด้านบัญชีและการเงิน

Bedard, Chtourou and Courteau (2004) ศึกษาเกี่ยวกับความรู้ความชำนาญเป็นพิเศษทางด้านบัญชีหรือการเงิน ความเป็นอิสระ และการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ มีผลต่อคุณภาพของข้อมูลในรายงานทางการเงินที่เผยแพร่สู่สาธารณชนหรือไม่ โดยผู้วิจัยได้ทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบดังกล่าวกับการบริหารจัดการกำไรของบริษัทที่วัดค่าโดยใช้ระดับของรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Abnormal Accruals) ผลการศึกษาพบว่าระดับของการบริหารจัดการกำไรของบริษัทที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับองค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบ ในปีวิจัยด้านความรู้ความชำนาญเป็นพิเศษทางด้านบัญชีหรือการเงิน และความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ

สำหรับงานวิจัยเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ และคณะกรรมการตรวจสอบในประเทศไทย มีดังนี้

Sorasart Sukcharoensin (2003) ศึกษาเกี่ยวกับคณะกรรมการจากภายนอก โครงสร้างของ คณะกรรมการตรวจสอบและผลการดำเนินงานของกิจการ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นกลุ่มสถาบันการเงิน ในปี ค.ศ. 2000 จำนวน 264 บริษัท ผลการศึกษาพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างองค์ประกอบของ คณะกรรมการตรวจสอบ และผลการดำเนินงานของกิจการ นอกจากนี้ยังทดสอบความแตกต่าง ของผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ โดยใช้ Tobin's Q และ ROA ในการวัดผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งพบว่าค่าเฉลี่ยของ ROA ไม่ แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญในช่วงก่อนและหลังมีคณะกรรมการตรวจสอบ ผลการศึกษายังได้ ว่า หลังจากบริษัทจดทะเบียนมีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ผลการดำเนินงานของกิจการที่ แสดงในงบการเงินลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

นงลักษณ์ ทองประดับเพชร (2547) ศึกษาปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับระยะเวลาในการ ตรวจสอบงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย ปัจจัยที่อยู่ภายใต้โครงสร้างของบริษัทและปัจจัยที่อยู่ภายใต้ของผู้สอบบัญชี และศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยดังกล่าวกับระยะเวลาในการตรวจสอบงบการเงิน โดยเปรียบเทียบก่อน และหลังมีคณะกรรมการตรวจสอบ ข้อมูลในการวิจัยเก็บรวบรวมจากงบการเงิน กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ ในการศึกษา คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2539 - 2545 รวมเป็นเวลา 7 ปี จำนวนเฉลี่ย 300 บริษัท ผลการศึกษาพบว่าระยะเวลาตรวจสอบงบการเงินมี แนวโน้มลดลงหลังมีคณะกรรมการตรวจสอบ โดยก่อนมีคณะกรรมการตรวจสอบใช้ระยะเวลา ตรวจสอบงบการเงินโดยเฉลี่ย 50 วัน และหลังมีคณะกรรมการตรวจสอบใช้ระยะเวลาตรวจสอบ งบการเงินโดยเฉลี่ยลดลงเหลือ 46 วัน การวิจัยพบว่าปัจจัยที่อยู่ภายใต้โครงสร้างของบริษัทและ ปัจจัยเกี่ยวกับจำนวนบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน ผลการดำเนินงาน ประเภทรายงานของผู้สอบบัญชี ความยาวของรายงานของผู้สอบบัญชี และรายการปรับปรุงและจัดประเภทใหม่ ที่อยู่ภายใต้การ ควบคุมของผู้สอบบัญชี ต่างมีความสัมพันธ์กับระยะเวลาในการตรวจสอบงบการเงิน ซึ่งให้เห็นว่า การมีคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ช่วยให้ผู้สอบ บัญชีสามารถเปิดเผยรายงานทางการเงินได้อย่างทันเวลามากขึ้น

กิตติชัย สถิตย์มั่นวิวัฒน์ (2548) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกลไกควบคุมตามหลักการ กำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ มิใช่สถาบันการเงิน กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทยจำนวน 285 บริษัท ใช้ข้อมูลภาคตัดขวางในปี 2546 โดยใช้ค่า Tobin's Q Ratio

แทนผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน สำหรับกลไกควบคุมวัดจากสัดส่วนของระดับการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ สัดส่วนของกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท การควมรวมตำแหน่งของผู้บริหาร และสัดส่วนของกรรมการที่เป็นเครือญาติในคณะกรรมการบริษัท ผลการศึกษาพบว่าการที่กรรมการมีลักษณะเป็นเครือญาติกันมีอิทธิพลทางลบต่อผลการดำเนินงาน สำหรับสัดส่วนของระดับการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ สัดส่วนของกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท และการควมรวมตำแหน่งของผู้บริหารไม่มีอิทธิพลต่อการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ขนาดของบริษัทมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่อายุของบริษัทมีอิทธิพลในทางลบกับผลการดำเนินงานของบริษัท นอกจากนี้เมื่อวัดผลการดำเนินงานด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) พบว่าการที่ผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทเป็นกลุ่มกรรมการที่เป็นเครือญาติ มีอิทธิพลในทางลบต่อผลการดำเนินงานเช่นเดียวกับระดับหนี้สิน และอัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุน ในขณะที่ขนาดของบริษัทมีอิทธิพลในทางบวกต่อผลการดำเนินงาน

ปริชา มาตรา (2549) ศึกษาเกี่ยวกับการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างปี พ.ศ. 2541 - 2543 จำนวน 278 บริษัท โดยใช้แบบจำลอง Modified Jones (1991) ในการวัดค่าการจัดการกำไร ผลการศึกษาพบว่าการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการจัดการกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้เมื่อเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของการจัดการกำไร โดยใช้ค่าสถิติ t-test ในการทดสอบ พบว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในช่วง 3 ปีก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ มีค่าเฉลี่ยมากกว่ากลุ่มบริษัทจดทะเบียนในช่วง 3 ปีหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งให้เห็นว่าคณะกรรมการตรวจสอบมีอิทธิพลในการยับยั้งการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.5.2 งานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี

Ball and Brown (1968) ศึกษาเกี่ยวกับตลาดทุนมีการตอบสนองต่อการประกาศข้อมูลกำไรสุทธิประจำปีหรือไม่ อย่างไร โดยทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนไม่ปกติของหลักทรัพย์รายเดือนกับทิศทางการเปลี่ยนแปลงของกำไรที่ไม่คาดหวังในช่วงปี ค.ศ. 1957 - 1965 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก (The New York

Stock Exchange) ซึ่งเป็นการศึกษาความสัมพันธ์ในระยะยาว (Long-Term Windows) โดยใช้ช่วงเวลา 11 เดือนก่อนการประกาศกำไรสุทธิประจำปี จนถึง 6 เดือนหลังการประกาศกำไรสุทธิประจำปี ผลการศึกษาพบว่าค่าดัชนีผลตอบแทนเฉลี่ยของกลุ่มหลักทรัพย์สัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของกำไรที่ไม่คาดหวัง โดยค่าดัชนีผลตอบแทนเฉลี่ยของกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีกำไรสูงกว่าที่คาดหวัง (ข่าวดี) จะมีค่าเป็นบวก แต่หากกำไรต่ำกว่าที่คาดหวัง (ข่าวร้าย) จะมีค่าดัชนีผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นลบ นอกจากนี้ยังพบว่าโดยส่วนใหญ่ตลาดทุนมีการตอบสนองต่อข่าวการประกาศกำไรสุทธิประจำปีในระยะเวลาก่อนการประกาศกำไร

Freeman (1987) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยนำปัจจัยด้านขนาดของกิจการเข้าร่วมพิจารณา ผลการศึกษาพบว่าราคาหลักทรัพย์ของกิจการขนาดใหญ่ สะท้อนข้อมูลกำไรของกิจการได้เร็วกว่าราคาหลักทรัพย์ของกิจการขนาดเล็ก อย่างไรก็ตามความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของกิจการขนาดใหญ่มีน้อยกว่ากิจการขนาดเล็ก ซึ่งชี้ให้เห็นว่ากิจการขนาดใหญ่มีความสามารถในการเปิดเผยข้อมูลต่างๆ เกี่ยวกับกิจการได้มากกว่าและชัดเจนกว่ากิจการขนาดเล็ก ช่วยให้นักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลต่างๆ เหล่านี้ในการวิเคราะห์ข้อมูลกำไรในอนาคตของกิจการขนาดใหญ่ได้แม่นยำกว่า

Collins and Kothari (1989) ศึกษาความสัมพันธ์ของการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์กับกำไรที่ไม่คาดหวัง ผลการวิจัยพบว่าการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับกำไรที่ไม่คาดหวัง โดยมีทิศทางและขนาดของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Earnings Response Coefficient) เป็นฟังก์ชันของความมีเสถียรภาพของกำไร (Earnings Persistence) ค่าวัดความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Beta) อัตราเติบโตของกิจการ ซึ่งวัดค่าโดยใช้มูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราดอกเบี้ยของเงินฝาก นอกจากนี้ค่าประมาณของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Coefficient) ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ผันแปรตามระยะเวลาการถือหลักทรัพย์และขนาดของกิจการ

Teoh and Wong (1993) ศึกษาความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี โดยทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่วัดค่าโดยผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมกับกำไรที่ไม่คาดหวัง ภายใต้อธิบายว่าขนาดของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Earnings Response Coefficient) อาจได้รับผลกระทบจากขนาดของสำนักงานสอบบัญชี ผลการศึกษาพบว่าบริษัทที่เป็นลูกค้าของผู้สอบบัญชีจาก Big 8 กำไรทางบัญชีจะมีคุณค่าข้อมูลหรือมีประโยชน์ต่อนักลงทุนมากกว่าบริษัทที่เป็นลูกค้าของผู้สอบบัญชีอื่นๆ ซึ่งชี้ให้เห็นว่าผู้สอบบัญชีจาก Big 8 จะมีประสิทธิภาพด้านเทคนิค

การวางแผนการปฏิบัติงานในการตรวจสอบมากกว่าผู้สอบบัญชีอื่นๆ ซึ่งช่วยให้ข้อมูลกำไรที่รายงานมีความน่าเชื่อถือต่อนักลงทุนมากกว่า

Cheung and Sami (2000) ศึกษาความมีคุณค่าข้อมูลของการประกาศกำไรสุทธิประจำปี โดยทำการตรวจสอบผลกระทบจากการประกาศกำไรประจำปีต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศกำไร (ก่อนและหลังวันประกาศกำไรสุทธิประจำปี 15 วัน) ในช่วงปี ค.ศ. 1992 - 1995 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง (Stock Exchange of Hong Kong) ผลการศึกษาพบว่าราคาหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์มีการตอบสนองต่อข่าวการประกาศผลกำไรสุทธิประจำปีจริง โดยราคาหลักทรัพย์ในกลุ่ม Non-Blue Chip Stocks จะมีการตอบสนองต่อการประกาศกำไรมากกว่าในกลุ่ม Blue Chip Stocks

Sponholtz (2004) ศึกษาความมีคุณค่าข้อมูลของการประกาศกำไรสุทธิประจำปี โดยทำการตรวจสอบว่าตลาดทุนมีการตอบสนองต่อการประกาศข้อมูลกำไรจริงหรือไม่ ในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศกำไร (ก่อนและหลังวันประกาศกำไรสุทธิประจำปี 5 วัน) ช่วงเวลาที่ทำการศึกษา คือ ค.ศ. 1999 - 2001 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เดนมาร์ก ผลการศึกษาพบว่าตลาดทุนมีการตอบสนองต่อข่าวการประกาศกำไรสุทธิประจำปีของบริษัทจดทะเบียนจริง ซึ่งให้เห็นว่ากำไรทางบัญชีมีคุณค่าข้อมูลหรือมีผลต่อการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์และส่งผลให้พฤติกรรมตัดสินใจของนักลงทุนที่ได้รับข้อมูลเปลี่ยนแปลงไป

สำหรับงานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีในประเทศไทย มีดังนี้

Suchitra Vacharajittipan (1990) ศึกษาความมีคุณค่าข้อมูลของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส กรณีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงเวลาที่ทำการศึกษา คือ ค.ศ. 1986 - 1989 จำนวน 67 บริษัท โดยทำการวิเคราะห์ความถดถอยในการหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนไม่ปกติสะสมในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศกำไร (ก่อนและหลังวันประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาส 10 วัน) กับกำไรที่ไม่คาดหวัง เพื่อตรวจสอบว่าการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสทำให้ราคาของหลักทรัพย์มีการปรับตัวหรือไม่ และความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์กับกำไรทางบัญชีเป็นไปในลักษณะใด ผลการศึกษาพบว่าการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสทำให้ราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวจริง โดยกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับกำไรที่ไม่คาดหวัง และ

ในกรณีกำไรที่ไม่คาดหวังเป็นลบ การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เป็นไปในทิศทางตรงข้ามกับกำไรที่ไม่คาดหวัง กล่าวคือหากกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นราคาหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นด้วย แต่หากกำไรสุทธิลดลงราคาหลักทรัพย์กลับเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเพิ่มขึ้น

Kanokporn Narktabtee (2000) ศึกษาถึงความมีคุณค่าข้อมูลส่วนเพิ่มของกำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่ากำไรทางบัญชีมีคุณค่าข้อมูลเหนือกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และเมื่อกำไรมีเสถียรภาพ (Permanent Earnings) ข้อมูลกำไรจะมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์มากกว่าข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และเมื่อกำไรไม่มีเสถียรภาพ (Transitory Earnings) ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่ได้มีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์มากกว่าข้อมูลกำไรเช่นเดิม

นันทนวล เขียวรัตน์ (2539) ศึกษาผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูล จากการวิเคราะห์ความถดถอยของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมกับกำไรที่ไม่คาดหวังและปริมาณความพร้อมของข้อมูล ผลการศึกษาพบว่ากรณีข่าวผลกำไรเป็นข่าวดี (กำไรที่ไม่คาดหวังมีค่าเป็นบวก) การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับกำไรที่ไม่คาดหวัง ในทางตรงกันข้ามหากข่าวผลกำไรเป็นข่าวไม่ดี (กำไรที่ไม่คาดหวังมีค่าเป็นลบ) การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับกำไรที่ไม่คาดหวัง และการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับปริมาณความพร้อมของข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ โดยใช้มูลค่าตลาดของกิจการเป็นปัจจัยที่ไ้แทนปริมาณความพร้อมของข้อมูล ซึ่งพบว่าบริษัทขนาดใหญ่การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรที่ไม่คาดหวังจะมีการตอบสนองน้อยกว่าบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งชี้ให้เห็นว่าบริษัทใหญ่จะมีการเปิดเผยข้อมูลข่าวสารต่างๆเกี่ยวกับบริษัทให้แก่นักลงทุนได้รับรู้มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งนักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลต่างๆเหล่านี้ในการตัดสินใจลงทุนได้ ดังนั้นประโยชน์ของการประกาศกำไรสุทธิทางบัญชีจึงน้อยลง

ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) ศึกษาความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ตามระยะเวลาที่เปลี่ยนแปลงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงเวลาที่ทำการศึกษาคือ พ.ศ. 2527 - 2542 โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจ (Adjusted R^2) ค่าสัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R^2) และระดับความมีนัยสำคัญของค่าสัมประสิทธิ์ (Beta) ของตัวแปรอิสระในตัว

แบบต่างๆ โดยกำไรทางบัญชีคือกำไรสุทธิต่อหุ้น ผลการศึกษาพบว่าความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีร่วมกันในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ลดลงตามระยะเวลา โดยกำไรทางบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ามูลค่าตามบัญชี ซึ่งกำไรที่มีอัตราการเติบโตและระดับกำไรที่มีเสถียรภาพ (Permanent Earnings) เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบทำให้กำไรทางบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ามูลค่าตามบัญชี ทั้งนี้ขนาดของกิจการเป็นปัจจัยที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชี

2.5.3 งานวิจัยเกี่ยวกับคณะกรรมการตรวจสอบและควมมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี

John (1996) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบและคุณภาพกำไรทางบัญชี กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือบริษัทที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบในช่วงปี ค.ศ. 1966 - 1980 จำนวน 260 บริษัท มีวัตถุประสงค์ในการประเมินความมีประสิทธิภาพของคณะกรรมการตรวจสอบในการทำหน้าที่ตามขอบเขตที่รับผิดชอบ โดยเปรียบเทียบคุณภาพของกำไร (Quality of earnings) หรือควมมีคุณค่าของข้อมูลกำไร (Informativeness) ที่รายงานในช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ จากแนวคิดและทฤษฎีการวัดผลกำไร ผลการศึกษาพบว่าตลาดทุนมีการตอบสนองต่อการประกาศกำไรทางบัญชีของกิจการมีนัยสำคัญเพิ่มขึ้นภายหลังจากการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการตอบสนองของกำไรทางบัญชีที่รายงานในช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ มากกว่า 20% เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงก่อนการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งให้เห็นว่าคณะกรรมการตรวจสอบที่มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลในการทำงาน จะช่วยส่งเสริมให้คุณภาพของกำไรของบริษัทมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นหลังจากมีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

Anderson, Deli and Gillan (2003) ศึกษาลักษณะของคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบที่มีต่อควมมีคุณค่าข้อมูลของกำไร ภายใต้ข้อสมมติฐานว่าทิศทางและขนาดของความสัมพันธ์ (earnings response coefficient) ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมเป็นฟังก์ชันของลักษณะคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบ (Board and Audit Committee Characteristics) ผลการศึกษาพบว่า (เฉพาะลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบ) ควมมีคุณค่าข้อมูลของกำไรเพิ่มขึ้น เมื่อสัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเป็นอิสระเพิ่มขึ้นและการประชุมกันอย่างสม่ำเสมอ ซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน นอกจากนี้ยังพบว่ากิจการที่มีจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบขนาดเล็กกว่า ข้อมูล

กำไรมีความสามารถในการอธิบายการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้น (more informative earnings)

สำหรับประเทศไทย ยังไม่มีงานวิจัยที่ศึกษาถึงการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบว่ามีผลต่อคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียน มีเพียงงานวิจัยของ Sorasart (2003) ที่ศึกษาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบในปี ค.ศ. 2000 นงลักษณ์ (2547) ที่ศึกษาปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับระยะเวลาในการตรวจสอบงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเปรียบเทียบก่อนและหลังมีคณะกรรมการตรวจสอบ และปรีชา (2549) ที่ศึกษาการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ดังนั้นวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มุ่งทำการศึกษาความมีคุณค่าในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ของกำไรทางบัญชีในช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้นสามารถสรุปแหล่งที่มาของตัวแปรได้ในตารางที่ 2.1



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 2.1 สรุปแหล่งที่มาของตัวแปร

ผู้วิจัย	ตัวแปรที่ใช้
ตัวแปรตาม	
Freeman (1987), Suchitra Vacharajittipan (1990), Teoh and wong (1993), Anderson et al. (2003) และ Davidson et al. (2004)	ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม
ตัวแปรอิสระ : ตัวแปรอธิบาย	
Ball and Brown (1968), Suchitra Vacharajittipan (1990), Teoh and wong (1993) และ Anderson et al. (2003)	กำไรที่ไม่คาดหวัง
ตัวแปรอิสระ : ตัวแปรควบคุม	
Bedard et al. (2004) และ Bradbury et al. (2004)	ขนาดของกิจการ
Collins and Kothari (1989), Teoh and wong (1993), John (1996), Anderson et al. (2003) และ Bradbury et al. (2004)	การเติบโตของกิจการ
Teoh and wong (1993) และ Bedard et al. (2004)	ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี
Collins and Kothari (1989), Ali and Zarowin (1992), Cheng et al. (1996) และ Cheng and Yang (2003)	เสถียรภาพของกำไร

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

3.1 รูปแบบการวิจัย

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) โดยรูปแบบของการวิจัยเชิงประจักษ์มี 2 รูปแบบ คือ (1) เหตุผลเชิงอุปนัย (Inductive reasoning) และ (2) เหตุผลเชิงนิรนัย (Deductive reasoning) งานวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ถือเป็น การทดสอบเหตุผลในเชิงนิรนัย เนื่องจากเป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลเพื่ออธิบายเหตุผลหรือทดสอบทฤษฎีเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูลที่มีอยู่แล้ว มิได้เป็นการวิจัยเพื่อสร้างทฤษฎีขึ้นมาใหม่ การวิเคราะห์ข้อมูลในงานวิจัยนี้แบ่งออกเป็น 2 ส่วนใหญ่ๆ คือ ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา เพื่อนำเสนอผลการวิจัยเบื้องต้นเกี่ยวกับกลุ่มตัวอย่างและตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ นำเสนอในมุมมองต่างๆ อันจะทำให้เกิดความเข้าใจภาพรวมของข้อมูลที่เก็บรวบรวม และ ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน ด้วยเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยตัวแปรอิสระในการวิจัยประกอบด้วย 1. ตัวแปรที่สนใจศึกษาหรือตัวแปรอธิบาย (Explanatory Variables) และ 2. ตัวแปรควบคุม (Control Variables) และตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์

3.2 แหล่งที่มาและการเก็บรวบรวมข้อมูล

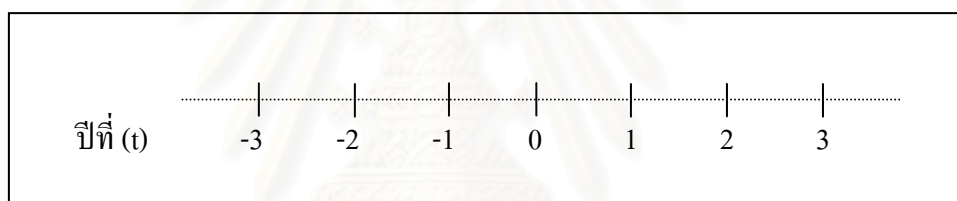
ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นการใช้ข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ดังนั้นแหล่งข้อมูลที่น่ามาใช้ในงานวิจัยจึงมาจากฐานข้อมูลดังต่อไปนี้

3.2.1 ข้อมูลจากฐานข้อมูลของตลาดแห่งประเทศไทย ได้แก่ SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) ฐานข้อมูลจากแผ่นซีดี-รอม I-SIMS (Integrated-SET Information Management Systems) และเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.sec.or.th) โดยทำการเก็บข้อมูลเกี่ยวกับการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบข้อมูลทางการเงิน ราคาหลักทรัพย์ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาด และข้อมูลอื่นๆ จากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2538 - 2546

ของ 7 อุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มวัสดุคิบและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มก่อสร้างอิมพอร์ตและก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี โดยเลือกจากเงื่อนไขต่อไปนี้

1) เป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบในช่วงปี พ.ศ. 2541 - 2543 ซึ่งต้องเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีการดำเนินงานต่อเนื่องตลอดในช่วงที่ทำการศึกษา เพื่อให้สามารถเปรียบเทียบและอธิบายผลได้อย่างถูกต้องแม่นยำขึ้น โดยแยกช่วงเวลาที่สนใจศึกษา คือ ช่วงเวลา 3 ปีก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบไปจนถึงช่วงเวลา 3 ปีหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ โดยกำหนดให้ปีที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบเป็นปีที่ 0 (2541-2543) โดยสามารถแสดงได้ดังแผนภาพที่ 3.1

แผนภาพที่ 3.1 กรอบของระยะเวลาการเก็บรวบรวมข้อมูล



- บริษัทจดทะเบียนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบปี พ.ศ. 2541 ช่วงเวลาที่สนใจศึกษา คือ ช่วงเวลาก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 - 2540 และช่วงเวลาลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 - 2544 โดยปี พ.ศ. 2541 เป็นปีที่ 0
- บริษัทจดทะเบียนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบปี พ.ศ. 2542 ช่วงเวลาที่สนใจศึกษา คือ ช่วงเวลาก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบตั้งแต่ปี พ.ศ. 2539 - 2541 และช่วงเวลาลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543 - 2545 โดยปี พ.ศ. 2542 เป็นปีที่ 0
- บริษัทจดทะเบียนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบปี พ.ศ. 2543 ช่วงเวลาที่สนใจศึกษา คือ ช่วงเวลาก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540 - 2542 และช่วงเวลาลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 - 2546 โดยปี พ.ศ. 2543 เป็นปีที่ 0

2) เป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ของทุกปี เพื่ออยู่บนพื้นฐานของกฎระเบียบหรือข้อบังคับที่ไม่แตกต่างกัน และเพื่อควบคุมปัจจัยอื่นที่อาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ณ ช่วงเวลาที่สนใจศึกษา

3) เป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีข้อมูลซื้อขายหลักทรัพย์ตลอดช่วงเวลาที่ศึกษา 71 วัน คือ ช่วงเวลาดล้อมรอบเหตุการณ์ (Event Window) 11 วัน และช่วงเวลาประมาณค่าพารามิเตอร์ 60 วัน เพื่อแสดงข้อมูลที่สะท้อนให้เห็นถึงควมมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีในการตอบสนองของตลาดทุนที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ตามปกติ

3.2.2 แหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) อื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยทำการศึกษาข้อมูลที่มีผู้อื่นเก็บข้อมูลไว้แล้วจาก หนังสือ วารสาร บทความ รวมถึงรายงานการวิจัยทั้งในและต่างประเทศ

3.3 การพัฒนาสมมติฐานการวิจัยและตัวแบบ

เพื่อตอบวัตถุประสงค์ของการวิจัยจึงมีการพัฒนาสมมติฐานและตัวแบบในการวิจัย เพื่อหาคำตอบของปัญหาที่ว่า การประกาศกำไรทางบัญชีในช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์อย่างไรกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ที่เกิดเป็นผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในช่วงเวลาดล้อมรอบวันประกาศงบการเงินประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการค้นหาคำตอบของปัญหาดังกล่าวจำเป็นต้องมีการพัฒนาสมมติฐานและใช้ตัวแบบ (Model) การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการตอบปัญหาของการวิจัย

จากแนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์ พบว่านักลงทุนและนักวิเคราะห์จะประเมินมูลค่าหลักทรัพย์จากอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ ต่อเมื่อเวลาผ่านไปมีข้อมูลข่าวสารกระจายสู่ตลาดทุนเพิ่มเติม นักวิเคราะห์หรือนักลงทุนก็จะมีการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ตามข้อมูลใหม่นั้น ตามแนวคิดเกี่ยวกับตลาดที่มีประสิทธิภาพ (ภิญญาพัชญ์ เรื่องวิริยะ, 2549) ดังนั้นการประเมินถึงคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบด้วยการตอบสนองของตลาดทุนในช่วงเวลาดล้อมรอบวันประกาศงบการเงินประจำปีจนเกิดเป็นผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ใดๆ ซึ่งลักษณะของสมมติฐานของการวิจัยนำเสนอได้ดังนี้

H_1 : กำไรทางบัญชีอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบแตกต่างจากช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

ทั้งนี้ จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องพบว่า ได้นำตัวแบบ (Model) มาทดสอบความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ แสดงดังตัวแบบที่ 1 ได้ดังนี้

ตัวแบบที่ 1

$$CAR = \beta_0 + \beta_1 UE + \beta_2 SIZE + \beta_3 GROWTH + \beta_4 BIG4 + \beta_5 ES + e$$

โดยที่

CAR	คือ ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์
UE	คือ กำไรที่ไม่คาดหวัง
SIZE	คือ ขนาดของกิจการ
GROWTH	คือ การเติบโตของกิจการ
BIG4	คือ ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี
ES	คือ เสถียรภาพของกำไร

3.4 คำอธิบายเกี่ยวกับตัวแปร

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษามี 2 ประเภท คือ

- 1) ตัวแปรตาม (Dependent variable) เป็นตัวแปรที่ได้รับผลกระทบจากตัวแปรอิสระ
- 2) ตัวแปรอิสระ (Independent variable) สามารถจำแนกได้เป็น 2 ประเภท คือ ตัวแปรที่สนใจศึกษาหรือตัวแปรอธิบาย (Explanatory variable) เป็นตัวแปรที่มีผลกระทบต่อตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุม (Control variable) เป็นตัวแปรที่มีผลกระทบต่อตัวแปรตามเช่นกัน แต่ไม่ได้เป็นตัวแปรที่สนใจศึกษา

3.4.1 ตัวแปรตาม (Dependent Variable) หมายถึง ตัวแปรที่ได้รับผลกระทบจากตัวแปรอธิบาย นั่นคือ ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม (Cumulative Abnormal Returns) ของหลักทรัพย์ ซึ่งเกิดจากผลรวมของผลตอบแทนเกินปกติในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศงบการเงินประจำปี

$$CAR_{(p,q)i} = \sum AR_{it}$$

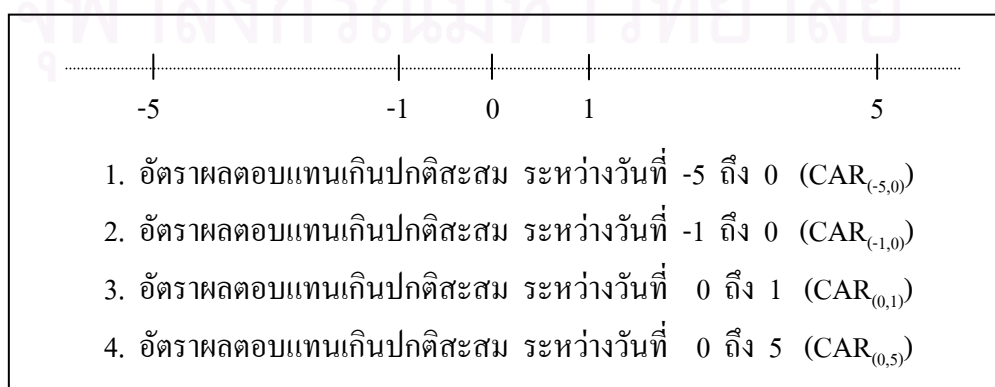
โดยที่

$CAR_{(p,q)i}$ คือ ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของบริษัท i จากวันที่ p ถึงวันที่ q

AR_{it} คือ ผลตอบแทนเกินปกติของบริษัท i ณ วันที่ t

ในการวิเคราะห์ผลกระทบของการประกาศกำไรทางบัญชีที่มีต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ในการศึกษาครั้งนี้จะพิจารณาช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศงบการเงินประจำปี เนื่องจากกำไรทางบัญชีจะถูกประกาศพร้อมกันงบการเงินประจำปี โดยใช้ข้อมูลวันที่บริษัทจดทะเบียนนำส่งงบการเงินประจำปีให้กับตลาดหลักทรัพย์เป็นวันประกาศงบการเงินประจำปี ซึ่งได้มีการบันทึกวันที่ประกาศในระบบฐานข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไว้อย่างชัดเจน แต่ด้วยบริษัทจดทะเบียนแต่ละแห่งมีการประกาศงบการเงินประจำปีในวันที่แตกต่างกัน ดังนั้นต้องมีการปรับฐานข้อมูลของแต่ละบริษัทให้อยู่ในระบบเดียวกัน กล่าวคือ กำหนดให้วันที่ประกาศงบการเงินประจำปีของแต่ละบริษัท เป็นวันที่ “0” แล้วจัดแบ่งผลตอบแทนของแต่ละหลักทรัพย์ตามที่ได้คำนวณออกเป็นช่วงเวลาล้อมรอบเหตุการณ์ (Event Window) ดังนี้ [-5,0] [-1,0] [0,1] [0,5] คือ ช่วงเวลาก่อนวันประกาศงบการเงินประจำปี 5 วัน และ 1 วัน และช่วงเวลาหลังวันประกาศงบการเงินประจำปี 1 วัน และ 5 วัน โดยสามารถแสดงได้ดังแผนภาพที่ 3.2

แผนภาพที่ 3.2 การกำหนดช่วงเวลาการคำนวณอัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม



สาเหตุในการกำหนดช่วงเวลาทดสอบดังกล่าว เนื่องจาก

1. การกำหนดช่วงเวลาทดสอบก่อนและหลังวันประกาศงบการเงินในช่วงเวลาทดสอบดังกล่าว เป็นระยะเวลาที่ไม่ยาวนานเกินไปทำให้ช่วยลดปัญหาในเรื่องของข้อมูลอื่นที่อาจมีผลกระทบต่อการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์นอกเหนือจากข้อมูลการประกาศงบการเงินประจำปี เช่น การจัดอันดับความน่าเชื่อถือของบริษัท เป็นต้น

2. ผลกระทบของการประกาศงบการเงินประจำปีที่มีต่อการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ น่าจะเป็นผลที่ชัดเจนได้ในช่วงเวลาก่อนหรือหลังการประกาศงบการเงินประจำปีที่ไม่ยาวนานนัก การกำหนดช่วงเวลาที่ยาวมากเกินไปจะทำให้ผลกระทบดังกล่าวถูกเฉลี่ยออกไปตามจำนวนวันหรือช่วงเวลาที่นำมาพิจารณา ซึ่งจะทำให้ผลกระทบดังกล่าวมีความชัดเจนลดลง

3. ตามพระราชบัญญัติคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 56 ที่กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องจัดทำและนำส่งงบการเงินประจำปีซึ่งผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี ภายใน 3 เดือนนับแต่วันสิ้นสุดรอบระยะเวลาบัญชี ทำให้นักลงทุนสามารถคาดการณ์ได้ล่วงหน้าว่าบริษัทจะมีการประกาศงบการเงินประจำปีในช่วงเวลาใด

4. ผลงานวิจัยในอดีตที่ทำการศึกษาแบบอิงเหตุการณ์ อาทิเช่น Sponholtz (2004) ทำการศึกษากลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เดนมาร์ก ในช่วงเวลา 5 วันก่อนและ 5 วันหลังการประกาศกำไรสุทธิประจำปี พบว่าตลาดทุนมีการตอบสนองต่อข่าวการประกาศกำไรของบริษัทในช่วงเวลาดังกล่าว สำหรับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาทิเช่น นิ่มนวล เขียวรัตน์ (2539) ศึกษาการประกาศกำไรทางบัญชีในช่วงเวลา 1 วันก่อนและ 1 วันหลังการประกาศกำไรสุทธิประจำปี พบว่าตลาดทุนมีการตอบสนองต่อข่าวการประกาศกำไรของบริษัทในช่วงเวลาดังกล่าวเช่นกัน

การคำนวณผลตอบแทนเกินปกติของบริษัทในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศงบการเงินประจำปีจะเท่ากับส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (Actual Rate of Return) กับผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) แสดงได้ดังนี้

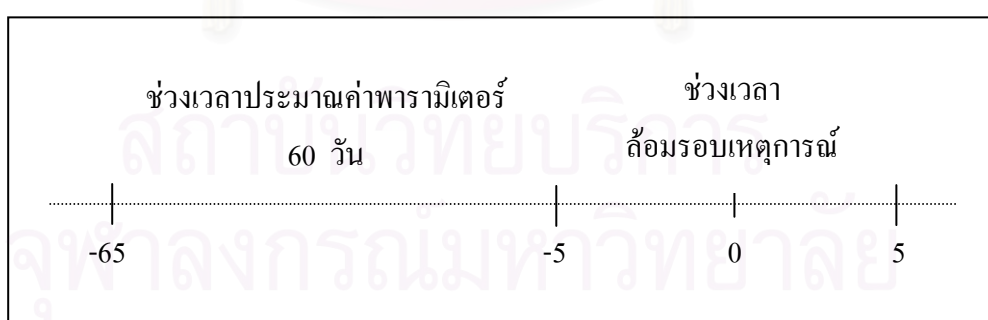
$$AR_{it} = R_{it} - (\alpha_{it} + \beta_i R_{mt})$$

โดยที่

- AR_{it} คือ ผลตอบแทนเกินปกติของบริษัท i ณ วันที่ t
- R_{it} คือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ วันที่ t
- α_{it} คือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ วันที่ t ที่ไม่สามารถอธิบาย
ได้ว่าเกิดขึ้นจากปัจจัยใด
- $\beta_i R_{mt}$ คือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ วันที่ t ที่ผันแปรตาม
ผลตอบแทนโดยรวมของตลาด

สำหรับการศึกษานี้ได้กำหนดช่วงเวลาในการประมาณค่าพารามิเตอร์ α และ β จาก Market Model ก่อนช่วงเวลาทดสอบ 60 วัน ซึ่งถือเป็นช่วงเวลาที่ไม่นานเกินไปที่จะวัดการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลาของหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีลักษณะผันผวนอยู่ตลอดเวลา เนื่องจากการกำหนดช่วงเวลาที่ยาวจะทำให้การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ถูกเฉลี่ยออกไปตามจำนวนวันหรือช่วงเวลาที่นำมาพิจารณา และจากการทบทวนงานวิจัยในอดีตพบว่าช่วงเวลาในการประมาณค่าพารามิเตอร์ดังกล่าวเป็นที่นิยมใช้ในการวิจัย เช่น Collins และ Kothari (1989) Cheng และคณะ (1996) ตรงศักดิ์ อู่ดราศักดิ์ (2540) อนุพันธ์เพ็งแป้น (2548) ภิญาพัชญ์ เรืองวิริยะ (2549) เป็นต้น เพื่อนำไปคำนวณผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่คาดหวังในช่วงเวลาประกาศเหตุการณ์ที่สนใจศึกษาหรือช่วงเวลาทดสอบ (Test Period) ดังนี้

แผนภาพที่ 3.3 การกำหนดช่วงเวลาในการศึกษา



สำหรับการวัดค่าของผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return) ของบริษัทนั้น วัดจากความคลาดเคลื่อนในการประมาณค่าอัตราผลตอบแทนของบริษัทที่คำนวณจาก Market Model ของ Sharp (1964) ซึ่งเป็นตัวแบบความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง ระหว่างอัตราผลตอบแทนของบริษัทใดบริษัทหนึ่งกับอัตราผลตอบแทนโดยรวมของตลาด โดยใช้วิธีวิเคราะห์สมการถดถอยของอัตราผลตอบแทนของบริษัทกับอัตราผลตอบแทนของตลาด ซึ่งการประมาณค่าพารามิเตอร์ในตัวแบบ

ดังกล่าวจะต้องใช้ข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงก่อนช่วงเวลาล้อมรอบเหตุการณ์ จำนวน 60 วัน เพื่อนำไปคำนวณผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) ในช่วงเวลาที่มีการประกาศงบการเงินประจำปี เพราะทฤษฎีทางการเงินแบ่งส่วนประกอบของอัตราผลตอบแทนของบริษัทหนึ่งๆ ออกเป็น 2 ส่วน คือ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่เป็นระบบ ($\beta_i R_{m_t}$) ซึ่งเป็นส่วนที่สะท้อนถึงอัตราผลตอบแทนของบริษัทใดบริษัทหนึ่งที่เปลี่ยนแปลงไปตามอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของหลักทรัพย์อื่นๆ ในตลาด (R_{m_t}) และอีกส่วนหนึ่งคืออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนส่วนที่ไม่เป็นระบบ หรือเรียกว่าอัตราผลตอบแทนส่วนที่เหลือ (Residual Return) เท่ากับ $\alpha_i + \epsilon_{it}$ ซึ่งเป็นส่วนของอัตราผลตอบแทนที่ไม่เปลี่ยนแปลงไปตามอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของหลักทรัพย์อื่นๆ ในตลาด อัตราผลตอบแทนที่เป็นระบบของบริษัทจะได้รับผลกระทบจากสถานะแวดล้อมทางเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นผลโดยรวมต่อหลักทรัพย์ของทุกบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนส่วนที่เหลือ คือ ϵ_{it} จะเป็นผลกระทบจากลักษณะเฉพาะของกิจการนั้น ดังนั้นในการตรวจสอบผลกระทบของการประกาศกำไรทางบัญชี จึงเป็นผลกระทบจากลักษณะเฉพาะของกิจการนั้น โดยกำหนดให้อัตราผลตอบแทนของบริษัทในส่วนที่เหลือในช่วงระยะเวลาก่อนและหลังวันที่มีการประกาศกำไรทางบัญชี เป็นค่าวัดการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ ที่เป็นผลมาจากการที่นักลงทุนได้รับทราบถึงกำไรทางบัญชีของแต่ละบริษัท

การคำนวณอัตราผลตอบแทนของบริษัทที่เกิดขึ้นจริง (Actual Rate of Return) ของบริษัท i ณ เวลา t (R_{it}) คำนวณจากสูตรดังนี้

$$R_{it} = (P_{it} - P_{it-1} + D_{it}) / P_{it-1}$$

โดยที่

R_{it}	คือ อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์รายวันของบริษัท i ณ วันที่ t
P_{it}	คือ ราคาปิดของหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ วันที่ t
P_{it-1}	คือ ราคาปิดของหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ วันที่ $t-1$
D_{it}	คือ จำนวนเงินปันผลต่อหุ้นของบริษัท i ประกาศจ่าย ณ วันที่ t

ทั้งนี้ ในการคำนวณผลตอบแทนหลักทรัพย์รายวันของบริษัท จะใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์นั้นในแต่ละวัน กรณีที่หลักทรัพย์ใดไม่มีการซื้อขายในวันนั้น จะใช้ราคาปิดครั้งล่าสุดของหลักทรัพย์ตัวนั้นแทน

สำหรับการคำนวณผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return : \hat{R}_{it}) ณ เวลาเดียวกันกับผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง สามารถหาได้จากสมการต่อไปนี้

$$\hat{R}_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

โดยที่

\hat{R}_{it} คือ อัตราผลตอบแทนคาดหวังจากการลงทุนในหลักทรัพย์ i ณ ช่วงเวลา t

การประมาณค่าพารามิเตอร์อัลฟา (α) และเบต้า (β) ใน Market Model นั้นใช้วิธี Ordinary Least - Squares Regression (OLS) ด้วยข้อมูลผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท (R_i) และผลตอบแทนโดยรวมของตลาด (R_{mt}) ที่เกิดขึ้นจริงก่อนช่วงเวลาการทดสอบ 60 วัน (ช่วงเวลาประมาณค่าพารามิเตอร์) ดังนี้

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \epsilon_{it}$$

โดยที่

R_{it} คือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ ช่วงเวลา t

α_i คือ ส่วนประกอบของผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท i ที่ไม่ขึ้นกับผลตอบแทนโดยรวมของตลาด

β_i คือ ค่าสัมประสิทธิ์แสดงการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทเมื่อเทียบกับการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนโดยรวมของตลาด

R_{mt} คือ ผลตอบแทนโดยรวมของตลาด ณ ช่วงเวลา t

ϵ_{it} คือ ส่วนประกอบของผลตอบแทนส่วนที่เหลือของบริษัท i ณ ช่วงเวลา t

การคำนวณผลตอบแทนโดยรวมของตลาด ณ วันที่ t (R_{mt}) จะคำนวณจากสูตรดังนี้

$$R_{mt} = (SET_t - SET_{t-1}) / SET_{t-1}$$

โดยที่

R_{mt} คือ ผลตอบแทนโดยรวมของตลาด ณ วันที่ t

SET_t คือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาด ณ วันที่ t

SET_{t-1} คือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาด ณ วันที่ $t-1$

ทั้งนี้ ผู้วิจัยจะทำการทดสอบความเหมาะสมของสมการ Market Model ว่าจะมี ความเหมาะสมที่จะใช้ในการคาดการณ์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้มากน้อยเพียงใด โดยทดสอบจากข้อมูลผลตอบแทนของราคาหลักทรัพย์ (R_t) และผลตอบแทน ของตลาดหลักทรัพย์ (R_{mt}) ที่นำมาใช้ในการคำนวณค่าอัลฟา (α) และค่าเบต้า (β) จากสมการ Market Model จำนวน 60 วัน โดยทำการหาค่าสถิติ t-test ของสมการ Market Model ว่าค่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรอิสระในสมการ (ในที่นี้ คือ ค่า β) มีค่าเท่ากับ 0 นั้น หมายความว่า อัตราผลตอบแทนของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนโดยรวมของ ตลาด ในกรณีนี้ Market Model จึงไม่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในงานวิจัย แต่ถ้าค่าสัมประสิทธิ์ ความถดถอย (β) ค่าไม่เท่ากับ 0 แสดงว่า Market Model นี้มีความเหมาะสมที่จะนำมาใช้ ที่ ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีรูปแบบข้อสมมติฐาน ดังนี้

$H_0 : \beta=0$ (ผลตอบแทนของตลาด(R_{mt})ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์(R_t))

$H_1 : \beta \neq 0$ (ผลตอบแทนของตลาด(R_{mt})มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์(R_t))

ผลที่ได้รับ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% สามารถสรุปผลได้ดังนี้ (ดูภาคผนวก ก)

1. ค่าสถิติที่ทดสอบแสดงว่า ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จำนวน 460 รายการ จากจำนวนรายการทดสอบทั้งหมด 1,200 รายการ หรือคิดเป็น 38.33%

2. ค่าสถิติที่ทดสอบแสดงว่า ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์ กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จำนวน 740 รายการ จากจำนวนรายการทดสอบทั้งหมด 1,200 รายการ หรือคิดเป็น 61.67%

3.4.2 ตัวแปรอิสระ : ตัวแปรอธิบาย (Explanatory Variable) ตัวแปรที่มีผลกระทบต่อตัวแปรตาม ดังนั้นตัวแปรที่สนใจศึกษาครั้งนี้ คือ

กำไรที่ไม่คาดหวัง (Unexpected Earnings)

กำไรที่ไม่คาดหวัง (Unexpected Earnings) เป็นตัวแปรที่ใช้แทนข้อมูลกำไรทางบัญชีที่นักลงทุนจะได้รับรู้ในวันประกาศงบการเงินประจำปี และเป็นค่าวัดความมีประโยชน์ของข้อมูลกำไรทางบัญชีที่มีต่อการตัดสินใจของนักลงทุน ซึ่งปรากฏในการวิจัยทางบัญชีเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี (Information Content of Earnings)

การนำกำไรที่ไม่คาดหวังใช้ศึกษาเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี เนื่องจากการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์หรือการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์จะเกิดขึ้นเมื่อมีข้อมูลใหม่ (New Information) เข้ามาในตลาดทุนเท่านั้น นักลงทุนพร้อมที่จะปรับเปลี่ยนการตัดสินใจทันทีบนพื้นฐานของข้อมูลใหม่ที่เข้ามา โดยข้อมูลกำไรที่นักลงทุนจะได้รับรู้ในวันประกาศงบการเงินประจำปีนั้นควรมีความแตกต่างจากสิ่งที่นักลงทุนคาดหวังไว้เพื่อแสดงว่าข้อมูลนั้นเป็นข่าวดีหรือข่าวร้าย ทำให้เห็นถึงทิศทางการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ได้อย่างชัดเจน ดังนั้นในการศึกษาเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูล จึงจำเป็นต้องมีตัวแทน (Proxy) สำหรับค่าคาดหวังของนักลงทุน ซึ่งในที่นี้ก็คือกำไรที่คาดหวัง โดยกำไรที่คาดหวังของนักลงทุนจะเกิดจากการคาดคะเน โดยจากการใช้ข้อมูลในอดีตที่มีอยู่แล้วในตลาดทุน เมื่อมีการประกาศกำไรที่แท้จริงออกมาจะก่อให้เกิดกำไรที่ไม่คาดหวังขึ้น (ผลต่างระหว่างกำไรที่เกิดขึ้นจริงกับกำไรที่คาดหวัง) ซึ่งกำไรที่ไม่คาดหวังนี้ถือเป็นข้อมูลใหม่ที่จะก่อให้เกิดการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ (Stock Price Reaction) อันเป็นการวัดผลกระทบของกำไรทางบัญชีที่มีต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์

จากข้างต้นจะเห็นได้ว่าการศึกษาเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี สิ่งสำคัญอย่างหนึ่งคือการกำหนดตัวแทน (Proxy) สำหรับกำไรที่คาดหวังของนักลงทุน เพื่อนำไปเปรียบเทียบกับกำไรที่แท้จริงเมื่อมีการประกาศออกมา และก่อให้เกิดกำไรที่ไม่คาดหวัง (เป็นตัวแทนของข้อมูลใหม่ที่เข้ามาในตลาดทุน) จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีตพบว่า มีการแบ่งวิธีในการพยากรณ์กำไรที่คาดหวังออกเป็น 2 วิธี คือ (1) ใช้วิธีทางสถิติศาสตร์ (เช่น Random Walk Model) และ (2) ใช้คำพยากรณ์ของบุคคล (Human Forecast) เช่น นักวิเคราะห์ทางการเงิน หรือฝ่ายบริหารของบริษัท ซึ่งในความเป็นจริงไม่สามารถทราบได้ว่านักลงทุนแต่ละรายมีความคาดหวังในกำไรสุทธิเป็นเท่าไร เพราะนักลงทุนจะมีความแตกต่างกันในการได้รับข้อมูลข่าวสาร

รวมถึงความสามารถในการพยากรณ์หรือการตีความข้อมูลที่ได้รับแตกต่างกันออกไป ดังนั้นจึงจำเป็นต้องมีตัวแทนที่ใช้วัดค่าคาดหวังของนักลงทุนที่มาจากวิธีการเดียวกันเพื่อปรับค่ากำไรที่คาดหวังให้อยู่บนพื้นฐานเดียวกัน และเกิดความสะดวกในการวิเคราะห์ความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี แต่เนื่องจากในประเทศไทยไม่มีแหล่งข้อมูลค่าพยากรณ์กำไรจากนักวิเคราะห์ทางการเงินหรือฝ่ายบริหารของบริษัทอย่างเป็นทางการ ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้จึงเลือกวิธีทางสถิติศาสตร์มาใช้ในการหาค่ากำไรที่คาดหวังของนักลงทุน

ทั้งนี้กำไรทางบัญชีถูกมองว่ามีคุณสมบัติเป็นอนุกรมเวลา (Time Series)³ เพราะกำไรทางบัญชีจะเป็นการรายงานผลการดำเนินงานในช่วงเวลาหนึ่งๆ เช่น รายปี รายไตรมาส ซึ่งทางสถิติศาสตร์นั้น ได้มีการพัฒนาตัวแบบเพื่อให้สามารถอธิบายรูปแบบที่แตกต่างกันของอนุกรมเวลาได้ อาทิเช่น Random Walk ที่มองว่ากำไรทางบัญชีเกิดขึ้นในลักษณะเชิงสุ่มและไม่สามารถจับทิศทางของกำไรได้อย่างแน่นอน การเปลี่ยนแปลงของกำไรในแต่ละปีจะเป็นอิสระจากการเปลี่ยนแปลงของกำไรในปีก่อนๆ ทั้งหมด กำไรในปีปัจจุบันจึงถือเป็นข้อมูลที่ใช้ในการพยากรณ์กำไรในปีถัดไปได้ดีที่สุด ดังนั้นตัวแบบที่นำมาศึกษาครั้งนี้ คือ Random Walk Model ซึ่งถือได้ว่าเป็นตัวแบบหนึ่งที่มีความนิยมใช้ในการพยากรณ์กำไรในอนาคต และจากการทบทวนงานวิจัยที่ผ่านมาได้มีผู้ใช้ตัวแบบ Random Walk Model ในการหาค่ากำไรที่คาดหวัง อาทิเช่น Bowen และคณะ (1987) Collins และคณะ (1987) Collins และ Kothari (1989) Livnat และ Zarowin (1990) Dhaliwal และคณะ (1991) Ali (1994) Kallunki (1996) Anderson และคณะ (2003) เป็นต้น โดยมีสูตรการคำนวณต่อไปนี้

$$\text{Expected Earnings}_t = \text{Actual Earnings}_{t-1}$$

โดยที่

Expected Earnings	คือ กำไรที่คาดหวัง ณ วันสิ้นปี ในปี t
Actual Earnings	คือ กำไรที่ประกาศ ณ วันสิ้นปี ในปี t-1

จากตัวแบบ Random Walk Model จะเห็นว่ากำไรที่คาดหวังของนักลงทุนก็คือกำไรในปีก่อน โดยนักลงทุนสามารถรับรู้ได้จากงบการเงินซึ่งถือได้ว่าเป็นแหล่งข้อมูลที่นักลงทุนทุกคน

³ ข้อมูลอนุกรมเวลา หมายถึง ข้อมูลที่เกิดขึ้นตามลำดับเวลาที่มิระยะห่างเท่าๆ กันอย่างต่อเนื่องกันเป็นระยะเวลานาน อาจเป็น ปี เดือน สัปดาห์ วัน เช่น งบประมาณค่าใช้จ่ายต่อปี รายได้ต่อเดือน ราคาหุ้นของธนาคารแห่งหนึ่งในแต่ละวัน เป็นต้น

สามารถเข้าถึงได้โดยไม่มีข้อจำกัด เพื่อให้เกิดความเท่าเทียมกันและเป็นการปรับค่ากำไรที่คาดหวังของนักลงทุนให้อยู่บนพื้นฐานเดียวกัน

โดยวัดค่าตัวแปรกำไรที่ไม่คาดหวัง ดังนี้

UE คือ กำไรที่ไม่คาดหวัง (Unexpected Earnings) ต้องมีการปรับลดปัญหาความแตกต่างเชิงขนาดด้วยสินทรัพย์รวม โดยคำนวณได้จาก

$$\text{Unexpected Earnings}_t = \text{Actual Earnings}_t - \text{Expected Earnings}_t / \text{Total Assets}_{t-1}$$

โดยที่

Unexpected Earnings _t	คือ กำไรที่ไม่คาดหวัง ณ วันสิ้นปี ในปี t
Actual Earnings _t	คือ กำไรที่ประกาศออกมา ณ วันสิ้นปี ในปี t
Expected earnings _t	คือ กำไรที่คาดหวัง ณ วันสิ้นปี ในปี t (กำไรที่ประกาศ ณ วันสิ้นปี ในปี t-1)
Total Assets _{t-1}	คือ สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นปี ในปี t-1

3.4.3 ตัวแปรอิสระ : ตัวแปรควบคุม (Control Variable) หมายถึง ตัวแปรที่อาจจะมีผลกระทบต่อตัวแปรตามนอกเหนือจากตัวแปรอธิบาย ผู้วิจัยคาดว่าในงานวิจัยนี้ยังมีปัจจัยอื่นที่มีแนวโน้มส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของบริษัทนอกจากกำไรที่ไม่คาดหวัง จึงได้กำหนดให้ปัจจัยดังกล่าวเป็นตัวแปรควบคุม ซึ่งประกอบด้วย

1. ขนาดของกิจการ (Firm Size)

จากการศึกษาของ Freeman (1987) Charitou และคณะ (2001) นีมินวล เขียวรัตน์ (2539) พบว่าความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของกิจการขนาดใหญ่ มีน้อยกว่ากิจการขนาดเล็ก ทั้งนี้เพราะกิจการขนาดใหญ่มีความสามารถในการเปิดเผยข้อมูลต่างๆ เกี่ยวกับกิจการได้มากและชัดเจนกว่ากิจการขนาดเล็ก อาจทำให้ความสำคัญของการประกาศกำไรทางบัญชีของกิจการขนาดใหญ่ลดลง งานวิจัยในอดีตมีผู้ใช้ Logarithm ของยอดสินทรัพย์รวมเป็นค่าวัดขนาดกิจการ อาทิเช่น Ho และ Wong (2001) Klein (2002) Bedard และคณะ (2004) Jermias (2004) เป็นต้น

โดยวัดค่าตัวแปรขนาดของกิจการ ดังนี้

SIZE คือ ขนาดของกิจการ (Firm size) โดยคำนวณได้จากลอการิทึม⁴ (logarithm) ของสินทรัพย์รวม (Total assets)

2. การเติบโตของกิจการ (Growth)

จากการศึกษาของ Collins และ Kothari (1989) Charitou และคณะ (2001) พบว่าการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรทางบัญชีจะสูงขึ้นเมื่อกิจการมีอัตราการเติบโตที่สูงขึ้น ทั้งนี้ เพราะกิจการที่มีอัตราการเติบโตที่สูงมักแสดงให้เห็นถึงกำไรที่ไม่คาดหวังมีค่าเป็นบวก การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จึงมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับกำไรที่ไม่คาดหวัง งานวิจัยในอดีต มีผู้ใช้อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์เป็นค่าวัดการเติบโตของกิจการ อาทิ เช่น Collins และ Kothari (1989) Teoh และ Wong (1993) John (1996) Charitou และคณะ (2001) Anderson และคณะ (2003) เป็นต้น

โดยวัดค่าตัวแปรการเติบโตของกิจการ ดังนี้

GROWTH คือ การเติบโตของกิจการ โดยคำนวณจากอัตราส่วนของมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปี ต่อมูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปี (market to book value) โดยมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปี คำนวณจากจำนวนหุ้นสามัญจดทะเบียน ณ วันสิ้นปี คูณด้วยราคาปิด ณ วันสิ้นปี และมูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปี คำนวณจากสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นปี ลบด้วยหนี้สินรวม ณ วันสิ้นปี

3. ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (Audit Firm Size)

จากการศึกษาของ Teoh และ Wong (1993) พบว่าการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรทางบัญชีจะสูงขึ้นเมื่อบริษัทเป็นลูกค้าของผู้สอบบัญชีจาก Big 8 หรือสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ ทั้งนี้ เพราะผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีประสิทธิภาพในด้าน

⁴ การใช้ logarithm มีสาเหตุเนื่องมาจากมูลค่าสินทรัพย์ของแต่ละบริษัทที่อยู่ในหมวดอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันจะมีค่าที่ต่างกันมาก ดังนั้นจึงต้องปรับให้ตัวเลขอยู่ในฐานที่ใกล้เคียงกันมากขึ้น

เทคนิคและการวางแผนการตรวจสอบ ช่วยให้สามารถค้นพบการกระทำของลูกค้าที่ไม่ปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชี (DeAngelo, 1981) ส่งผลให้ข้อมูลกำไรที่รายงานมีความน่าเชื่อถือต่อนักลงทุนมากขึ้นเมื่อรายงานทางการเงินดังกล่าวผ่านการตรวจสอบจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ งานวิจัยในอดีตมีผู้ใช้ตัวแปรเทียมในการวัดค่าขนาดของสำนักงานสอบบัญชี อาทิเช่น Teoh และ Wong (1993) Becker และคณะ (1998) Francis และคณะ (1999) Kim และคณะ (2003) Bedard และคณะ (2004) เป็นต้น

โดยวัดค่าตัวแปรขนาดของสำนักงานสอบบัญชี ดังนี้

BIG4 คือ ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (Audit Firm Size) โดยวัดค่าด้วยตัวแปรเทียม (Dummy Variable) เป็น 1 ถ้ากิจการถูกตรวจสอบโดยหนึ่งในสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ 4 แห่ง คือ

1. บริษัทเคพีเอ็มจี ออดิท (ประเทศไทย) จำกัด
2. บริษัทดีลอยท์ ทูช ไร้มัทสึ ไชยยศ จำกัด
3. บริษัทไพร์ซวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด
4. บริษัทสำนักงาน เอ็นส์ท แอนด์ ยัง จำกัด

และเป็น 0 ถ้ากิจการถูกตรวจสอบโดยสำนักงานสอบบัญชีอื่น

4. เสถียรภาพของกำไร (Earnings Stability)

จากการศึกษาของ Kormedi และ Lipe (1987) Cheng และ Yang (2003) พบว่าผลตอบแทนหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับเสถียรภาพกำไร โดยกำไรทางบัญชีเป็นข้อมูลพื้นฐานที่สำคัญต่อการนำไปใช้ในการวิเคราะห์ กำหนด หรือประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ดังนั้นหากกำไรทางบัญชีเป็นกำไรที่มีเสถียรภาพสูง (ผันผวนน้อย) การนำกำไรทางบัญชีไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของกิจการบนพื้นฐานของการคาดหวังผลตอบแทนในอนาคตและความเสี่ยงจากการลงทุน ก็จะมีความแม่นยำสูงกว่ากำไรทางบัญชีมีเสถียรภาพต่ำ (ผันผวนมาก)

โดยวัดค่าตัวแปรเสถียรภาพของกำไร ดังนี้

ES คือ การจำแนกเสถียรภาพของกำไร โดยใช้อัตราส่วนกำไรปัจจุบันต่อราคาตลาดปัจจุบัน (earnings to price ratio) โดยอัตราส่วนดังกล่าว มักใช้เป็นตัวแทนสำหรับการอธิบายความสามารถในการสร้างกำไรของบริษัทและเป็นเกณฑ์การคัดแยกหุ้นที่มีพื้นฐานดี (Ali และ Zarowin, 1992; Cheng และคณะ, 1996; Cheng และ Yang, 2003; ทิพวรรณ แซ่ลือ, 2548) ซึ่งมีวิธีการดังต่อไปนี้

(1) ในแต่ละปีจะแบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 10 กลุ่ม โดยนำบริษัทที่มีกำไรเป็นลบใส่ไว้ในกลุ่มที่ 1 ส่วนบริษัทที่มีกำไรเป็นบวกมาคำนวณหา E_{it} / P_{it} แล้วเรียงลำดับจากน้อยไปหามาก โดยจะใส่ตัวอย่างไว้ในกลุ่มที่ 2 - 10 ด้วยจำนวนเท่ากันในแต่ละกลุ่ม

(2) กำหนดให้กลุ่มที่ 1 และกลุ่มที่ 2 กับ กลุ่มที่ 9 และกลุ่มที่ 10 เป็นกลุ่มที่กำไรต่ำหรือสูงจนเกินไป ซึ่งถือเป็นกำไรที่มีเสถียรภาพต่ำ โดยกำหนดให้ $ES = 1$ ส่วนบริษัทที่เหลือ ได้แก่ กลุ่มที่ 3 - 8 เป็นกลุ่มที่กำไรอยู่ในระดับกลาง ซึ่งถือเป็นกำไรที่มีเสถียรภาพสูง โดยกำหนดให้ $ES = 0$

ตารางที่ 3.1 สรุปรายละเอียดของตัวแปรแต่ละชนิด

บทบาท	ตัวแปร	ตัวย่อ	การวัดค่า	สัญลักษณ์ที่คาดหวัง
ตัวแปรตาม	ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม	CAR	$CAR_{(p,q)} = \sum AR_{it}$	N/A
ตัวแปรอิสระ	กำไรที่ไม่คาดหวัง	UE	กำไรที่เกิดขึ้นจริง - กำไรที่คาดหวัง (กำไรในงวดก่อน) / สินทรัพย์รวม	+
ตัวแปรควบคุม	ขนาดของกิจการ	SIZE	Logarithm ของสินทรัพย์รวม	-
	การเติบโตของกิจการ	GROWTH	มูลค่าตลาด / มูลค่าตามบัญชี (market to book value)	+
	ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี	BIG4	ตัวแปรเทียม โดย 0 = Non Big 4 1 = Big 4	+
	เสถียรภาพของกำไร	ES	ตัวแปรเทียม โดย 0 = กำไรมีเสถียรภาพสูง 1 = กำไรมีเสถียรภาพต่ำ	+

3.5 การทดสอบเพิ่มเติม

การศึกษาความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ต้องแยกช่วงเวลาที่สนใจศึกษาออกเป็นช่วงเวลา 3 ปีก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบไปจนถึงช่วงเวลา 3 ปี หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ โดยลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่เป็นบริษัทกลุ่มตัวอย่างที่มีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบในปี พ.ศ. 2542 ซึ่งการแยกช่วงเวลาที่ใช้ศึกษาก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบอาจตรงกับช่วงเวลาก่อนและหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ รวมถึงช่วงเวลาก่อนและหลังการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี ดังนั้นเพื่อการแสดงผลที่ชัดเจน

มากยิ่งขึ้น จึงทำการวิเคราะห์เพิ่มเติมจากตัวแบบที่ 1 โดยการทดสอบเพิ่มเติมในงานวิจัยครั้งนี้ มี 2 กรณี ดังนี้

กรณีที่ 1 การทดสอบเพิ่มเติมโดยเพิ่มตัวแปรที่อาจมีผลกระทบต่อความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี คือ ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี ซึ่งเพิ่มผลกระทบดังกล่าวเป็นตัวแปรควบคุมในตัวแบบที่ 1 โดยทำการศึกษาในภาพรวมของข้อมูลก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อศึกษาผลกระทบของช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีที่มีต่อผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์

สมมติฐานสำหรับการวิเคราะห์เพิ่มเติมกรณีที่ 1 คือ

H_2 : ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_3 : ช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรณีที่ 2 การทดสอบเพิ่มเติมโดยศึกษาเป็นไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ จากเดิมที่ศึกษาในช่วงเวลา ก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ 3 ปี ทั้งนี้เพื่อลดปัจจัยอื่นหรือผลกระทบอื่นที่อาจมีผลต่อคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีในช่วงเวลา ก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พร้อมทั้งเพิ่มตัวแปรควบคุม คือ ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี

สมมติฐานสำหรับการวิเคราะห์เพิ่มเติมกรณีที่ 2 คือ

H_4 : กำไรทางบัญชีของไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์แตกต่างจากกำไรทางบัญชีของไตรมาสก่อนการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

ตัวแบบที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์เพิ่มเติมพัฒนามาจากตัวแบบที่ 1 โดยมีการเพิ่มตัวแปรควบคุม คือ ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี จึงแสดงตัวแบบได้ดังนี้

ตัวแบบที่ 2

$$\text{CAR} = \beta_0 + \beta_1 \text{UE} + \beta_2 \text{SIZE} + \beta_3 \text{GROWTH} + \beta_4 \text{BIG4} + \beta_5 \text{ES} \\ + \beta_6 \text{CRISIS} + \beta_7 \text{STANDARD} + e$$

โดยที่

CAR	คือ ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์
UE	คือ กำไรที่ไม่คาดหวัง
SIZE	คือ ขนาดของกิจการ
GROWTH	คือ การเติบโตของกิจการ
BIG4	คือ ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี
ES	คือ เสถียรภาพของกำไร
CRISIS	คือ ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ
STANDARD	คือ ช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี

คำอธิบายเกี่ยวกับตัวแปรควบคุมที่ใช้ในการทดสอบเพิ่มเติม

▪ ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (CRISIS)

จากการศึกษาของ Lev และ Zarowin (1999) พบว่าความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกำไรทางบัญชีในช่วงวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจได้ลดลง ในขณะที่ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีอยู่ในระดับเดิม เนื่องจากกำไรทางบัญชีในช่วงวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจมีจำนวนลดลงอย่างมาก ทำให้ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ลดลง

การแบ่งช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ จะใช้วิกฤตการณ์ทางการเงินและเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในประเทศไทย ปี พ.ศ. 2540 เป็นตัวแบ่งช่วงระยะเวลา ซึ่งอ้างอิงตามงานวิจัยของ

ทิพวรรณ แซ่ล่อ (2548) ที่ศึกษาเกี่ยวกับเสถียรภาพของข้อมูลบัญชีกับความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นในช่วงก่อนและหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจของบริษัทในกลุ่มอาหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีการแบ่งช่วงเวลา ดังนี้ พ.ศ. 2538 - 2539 เป็นช่วงก่อนวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ พ.ศ. 2540 - 2542 เป็นช่วงวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และ พ.ศ. 2543 - 2546 เป็นช่วงหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ

โดยวัดค่าตัวแปรช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ดังนี้

CRISIS คือ ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ โดยวัดค่าด้วยตัวแปรเทียม (Dummy Variable) เป็น 1 ถ้าข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และเป็น 0 ถ้าข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น

▪ ช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี (STANDARD)

จากการศึกษาของ Barth Landman และ Lang (2007) พบว่าบริษัทในประเทศที่มีการประกาศใช้มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IAS) มีการจัดการกำไรที่น้อยกว่าและความมีคุณค่าข้อมูลที่เพิ่มขึ้นกว่าบริษัทในประเทศที่ไม่ได้มีการประกาศใช้ นอกจากนี้ยังได้ศึกษาเปรียบเทียบคุณภาพข้อมูลทางบัญชีระหว่างก่อนและหลังการประกาศใช้มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IAS) ซึ่งพบว่าข้อมูลทางบัญชีมีคุณภาพที่สูงขึ้นภายหลังการประกาศใช้มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IAS)

การเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีในประเทศไทย ช่วงเวลาที่ทำการศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 - 2546 ได้มีการออกมาตรฐานการบัญชีฉบับใหม่ทดแทนมาตรฐานการบัญชีฉบับเก่าเริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ. 2539 และเริ่มมีการออกมาตรฐานการบัญชีฉบับใหม่ทดแทนมาตรฐานการบัญชีฉบับเก่าจำนวนหลายฉบับในวันที่ 1 มกราคม 2542 และวันที่ 1 มกราคม 2543 ดังนั้นผู้วิจัยจึงใช้วันที่ 1 มกราคม 2542 เป็นตัวแบ่งช่วงระยะเวลา เนื่องจากเป็นจุดเริ่มต้นของการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีหลายฉบับ รวมทั้งแม่บทการบัญชีที่ให้ถือปฏิบัติในวันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2542 โดยมีการแบ่งช่วงเวลา ดังนี้ พ.ศ. 2538 - 2541 เป็นช่วงเวลาอื่น และพ.ศ. 2542 - 2546 เป็นช่วงหลังการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี

โดยวัดค่าตัวแปรช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี ดังนี้

STANDARD คือ ช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี โดยวัดค่าด้วยตัวแปรเทียม (Dummy Variable) เป็น 1 ถ้าข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี และเป็น 0 ถ้าข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น

ผู้วิจัยจะทำการทดสอบความเหมาะสมของสมการ Market Model ว่าจะมีความเหมาะสมที่จะใช้ในการคาดการณ์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2 ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีรูปแบบข้อสมมติฐาน ดังนี้

$H_0 : \beta=0$ (ผลตอบแทนของตลาด(R_m)ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์(R_i))

$H_1 : \beta \neq 0$ (ผลตอบแทนของตลาด(R_m)มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์(R_i))

ผลที่ได้รับ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% สามารถสรุปผลได้ดังนี้ (ดูภาคผนวก ก)

1. ค่าสถิติที่ทดสอบแสดงว่า ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จำนวน 159 รายการ จากจำนวนรายการทดสอบทั้งหมด 394 รายการ หรือคิดเป็น 40.36 %

2. ค่าสถิติที่ทดสอบแสดงว่า ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จำนวน 235 รายการ จากจำนวนรายการทดสอบทั้งหมด 394 รายการ หรือคิดเป็น 59.64%

3.6 แนวทางการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross sectional data)⁵ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 - 2546 รวม 9 ปี จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่อยู่

⁵ ข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross - Sectional Data) หมายถึง ข้อมูลที่เกิดขึ้น ณ เวลาเดียวกันแต่เป็นหลายระดับ เช่น ข้อมูลยอดขายสินค้าของ 10 บริษัทภายในปี 2550 เป็นต้น

ระหว่างพื้นฟูการดำเนินงาน และธุรกิจการเงิน โดยนำข้อมูลที่ได้ทั้งหมดมาวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้เทคนิคทางสถิติ ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และสถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) ความสำคัญของเทคนิคทางสถิติแต่ละชนิดสามารถสรุปพอสังเขปได้ดังนี้

3.6.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

การวิเคราะห์ข้อมูลออกมาในรูปของค่าสถิติพื้นฐาน เพื่อเสนอข้อมูลเบื้องต้นเกี่ยวกับตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ โดยเสนอตามมุมมองต่างๆ สถิติเชิงพรรณนาที่ใช้ในการนำเสนอข้อมูลในการศึกษานี้ประกอบด้วย (1) ความถี่และร้อยละ (Frequency and Proportion) (2) ค่าต่ำสุด (Minimum : Min) (3) ค่าสูงสุด (Maximum : Max) (4) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) (5) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

3.6.2 สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics)

การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงอนุมานในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ประกอบด้วยเทคนิคที่ใช้ในการทดสอบความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis : MRA) เนื่องจากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง มีการนำเทคนิคนี้มาใช้เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์กันอย่างแพร่หลายอีกทั้งตัวแบบในการทดสอบครั้งนี้มีตัวแปรอิสระหลายตัว ซึ่งตัวแปรอิสระเป็นทั้งตัวแปรเชิงกลุ่มและตัวแปรเชิงปริมาณ และมีตัวแปรตามเป็นตัวแปรเชิงปริมาณ จึงเป็นเหตุให้นำเทคนิคดังกล่าวมาใช้ทดสอบเพื่อหาคำตอบให้กับงานวิจัยนี้ สาระสำคัญของเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุมีสาระสำคัญพอสังเขปดังนี้

วัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของตัวแปรตามที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรอิสระที่สนใจศึกษาทุกตัวของงานวิจัยนี้ สำหรับการทดสอบว่าผลกระทบของกำไรทางบัญชีในช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบต่อการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ตามตัวแบบที่ 1 ซึ่งจะใช้โปรแกรมสำเร็จรูปสำหรับการวิจัยทางสังคมศาสตร์ SPSS for Windows Version 15.0 ในการประมวลผล ค่าสถิติของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยจึงแยกพิจารณาได้ดังนี้

1. นำข้อมูลมาคัดแยกและตรวจสอบความครบถ้วนของข้อมูลตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้

2. นำค่าที่ได้มาทำการทดสอบสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ล่วงหน้า โดยใช้ค่าทางสถิติมาช่วยในการวิเคราะห์ข้อมูล Mean, Minimum, Maximum, Standard Deviation เป็นต้น

3. นำตัวแปรตามและตัวแปรอิสระแต่ละตัวซึ่งเป็นตัววัดที่ได้กำหนดมาวิเคราะห์แนวโน้มสหสัมพันธ์ จากนั้นจึงทำการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยการวิจัยครั้งนี้จะทำการทดสอบสมมติฐานโดยใช้ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณ ค่า Adjust R² และสถิติทดสอบ (p-value) มาใช้ในการสรุปผล

4. นำข้อมูลที่ประมวลผลมาทำการสรุปผลการวิจัยต่อไป

นอกจากนี้ต้องมีการทดสอบข้อมูลที่น่ามาวิเคราะห์ให้เป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุเช่นเดียวกับเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยอย่างง่าย โดยที่สมการความถดถอยเชิงพหุเป็นดังนี้

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_k X_k + e_i$$

การตรวจสอบประชากรให้เป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุมีดังนี้

- 1) ความคลาดเคลื่อน e เป็นตัวแปรที่มีการแจกแจงแบบปกติ
- 2) ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์ นั่นคือ $E(e) = 0$
- 3) ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่ที่ไม่ทราบค่า $V(e) = \sigma_e^2$
- 4) e_i และ e_j เป็นอิสระต่อกัน; $i \neq j$ นั่นคือ covariance (e_i, e_j) = 0

โดยมีเงื่อนไขที่เพิ่มจากการวิเคราะห์ตามถดถอยเชิงเส้นอย่างง่าย คือ

5) ตัวแปรอิสระ X_i และ X_j ต้องเป็นอิสระต่อกัน โดยวิเคราะห์แนวโน้มสหสัมพันธ์ (Correlation Matrix) ด้วยการนำตัวแปรตามและตัวแปรอิสระแต่ละตัวซึ่งเป็นตัววัดที่ได้กำหนดไว้มาวิเคราะห์โดยใช้ตารางสหสัมพันธ์ (Correlation Matrix) ว่ามีตัวแปรอิสระใดในสมการมีแนวโน้มว่าจะเกิดปัญหา Multicollinearity หรือไม่ เพราะเมื่อเกิดปัญหา Multicollinearity จะทำให้ผลที่ได้รับจากสมการถดถอยไม่ถูกต้อง

สำหรับการศึกษานี้ นำเทคนิคที่กล่าวมาข้างต้นมาใช้เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม เพื่อตรวจสอบว่าการประกาศกำไรทางบัญชีก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างไร ซึ่งจะเห็นว่าเทคนิคข้างต้นสามารถตอบวัตถุประสงค์และสมมติฐานของการวิจัยได้อย่างครบถ้วน สำหรับผลการวิจัยที่ได้จากการศึกษาจะนำเสนอเป็นลำดับถัดไป



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

ในบทนี้เป็นการนำเสนอผลการวิจัยเกี่ยวกับผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา โดยวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของกำไรทางบัญชีในช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ที่เกิดเป็นผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม ในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศงบการเงินประจำปีของบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งแบ่งผลการวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนาออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ศึกษา

ส่วนที่ 3 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นในการทดสอบเพิ่มเติม

4.1 การวิเคราะห์ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง

ตารางที่ 4.1 ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง

รายการ	จำนวน (ตัวอย่าง)	ร้อยละ
1. บริษัทกลุ่มตัวอย่างที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ในปี พ.ศ. 2541	15	7.50
2. บริษัทกลุ่มตัวอย่างที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ในปี พ.ศ. 2542	163	81.50
3. บริษัทกลุ่มตัวอย่างที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ในปี พ.ศ. 2543	22	11.00
รวม	200	100

จากตารางที่ 4.1 สรุปได้ว่ามีกลุ่มตัวอย่างที่เป็นไปตามเงื่อนไขของงานวิจัยจำนวน 200 บริษัท ที่สามารถเก็บรวบรวมข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างที่มีความครบถ้วนสมบูรณ์ ซึ่งเป็นกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มวัสดุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี โดยเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบปี พ.ศ. 2541 จำนวน 15 บริษัท ปี พ.ศ. 2542 จำนวน 163 บริษัท และปี พ.ศ. 2543 จำนวน 22 บริษัท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.50 81.50 และ 11.00 ตามลำดับ

โดยบริษัทจดทะเบียนที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 200 บริษัท (ดูรายละเอียดที่ภาคผนวก ข) ศึกษาในช่วงก่อน 3 ปี และหลัง 3 ปีจากการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ รวมเป็นเวลา 6 ปี ซึ่งมีหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมด 1,200 หน่วยวิเคราะห์ สามารถแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม คือ

1. กลุ่มบริษัทก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมี 600 หน่วยวิเคราะห์ (จำนวน 3 ปี)
2. กลุ่มบริษัทหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมี 600 หน่วยวิเคราะห์ (จำนวน 3 ปี)

4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ศึกษา

ในส่วนนี้เป็นการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ได้จากการศึกษาในภาพรวม การนำเสนอข้อมูลเบื้องต้นแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มหลักๆ คือ (1) ตัวแปรที่สนใจศึกษา (2) ตัวแปรควบคุม และ (3) ตัวแปรตาม สำหรับค่าสถิติพื้นฐานที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย ค่าความถี่และร้อยละ (Frequency and Proportion) ค่าต่ำสุด (Minimum : Min) ค่าสูงสุด (Maximum : Max) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ข้อมูลของตัวแปรที่สนใจศึกษาสามารถนำเสนอได้ตามลำดับ ดังนี้

4.2.1 ตัวแปรที่สนใจศึกษา

ตัวแปรที่สนใจศึกษาในงานวิจัยนี้ คือ กำไรที่ไม่คาดหวัง (UE) ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสถิติพื้นฐานสามารถนำเสนอได้ดังนี้

ตารางที่ 4.2 ค่าสถิติพื้นฐานของกำไรที่ไม่คาดหวัง (หน่วย : ร้อยละ)

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบน มาตรฐาน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด
ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ	-7.400	105.390	-2,196.282	155.040
หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ	1.842	15.018	-225.948	86.651

จากตารางที่ 4.2 แสดงรายละเอียดเกี่ยวกับข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรในการวิจัย ในช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) ของกำไรที่ไม่คาดหวัง เท่ากับร้อยละ (7.400) แสดงให้เห็นว่าข้อมูลส่วนใหญ่ที่นักลงทุนรับรู้ในวันประกาศงบการเงินประจำปีมีความแตกต่างจากสิ่งที่นักลงทุนคาดหวังไว้ แต่เป็นค่าที่ต่ำกว่าค่าคาดหวังถือว่าเป็นข่าวร้าย (กำไรที่ไม่คาดหวังมีค่าเป็นลบ) สำหรับค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับร้อยละ 105.390 นอกจากนี้ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับร้อยละ (2,196.282) และ 155.040 ตามลำดับ

ในช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) ของกำไรที่ไม่คาดหวัง เท่ากับร้อยละ 1.842 แสดงให้เห็นว่าข้อมูลส่วนใหญ่ที่นักลงทุนรับรู้ในวันประกาศงบการเงินประจำปีมีความแตกต่างจากสิ่งที่นักลงทุนคาดหวังไว้ แต่เป็นค่าที่สูงกว่าค่าคาดหวังถือว่าเป็นข่าวดี (กำไรที่ไม่คาดหวังมีค่าเป็นบวก) สำหรับค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับร้อยละ 15.018 นอกจากนี้ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับร้อยละ (225.948) และ 86.651 ตามลำดับ

จะเห็นได้ว่าค่าเฉลี่ยของกำไรที่ไม่คาดหวังหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากในช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบเป็นช่วงวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 ทำให้บริษัทส่วนใหญ่มีผลกระทบจากวิกฤตดังกล่าว เช่น ผลการดำเนินงานที่ลดลง ค่าใช้จ่ายในการหยุดดำเนินการผลิต เป็นต้น จึงทำให้บริษัทจดทะเบียนมีค่าเฉลี่ยกำไรที่ไม่คาดหวังก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบน้อยกว่าเมื่อเทียบกับช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

4.2.2 ตัวแปรควบคุม

ตัวแปรควบคุมที่ใช้ในการศึกษานี้ประกอบด้วย

- 1) ขนาดของกิจการ (SIZE)
- 2) การเติบโตของกิจการ (GROWTH)
- 3) ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (BIG4)
- 4) เสถียรภาพของกำไร (ES)

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสถิติพื้นฐานสามารถนำเสนอได้ดังนี้

1) ขนาดของกิจการ (SIZE)

ตารางที่ 4.3 ค่าสถิติพื้นฐานของขนาดของกิจการ (หน่วย : ล้านบาท)

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบน มาตรฐาน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด
ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ	8,740.231	24,313.566	270.620	345,728.566
หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ	8,601.954	21,778.272	201.761	260,309.146

จากตารางที่ 4.3 แสดงรายละเอียดเกี่ยวกับข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรในการวิจัย ในช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) ของขนาดของกิจการเท่ากับ 8,740.231 ล้านบาท ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 24,313.566 ล้านบาท นอกจากนี้ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 270.620 ล้านบาท และ 345,728.566 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งจะเห็นได้ว่ามีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่สูง แสดงว่าข้อมูลมีการกระจายตัวที่ห่างจากค่าเฉลี่ยของข้อมูลค่อนข้างมาก เนื่องจากมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 270.620 และมีค่าสูงสุดถึง 345,728.566 ล้านบาท

ในช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) ของขนาดของกิจการเท่ากับ 8,601.954 ล้านบาท ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 21,788.272

ล้านบาท นอกจากนี้ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 201.761 ล้านบาท และ 260,309.146 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งจะเห็นได้ว่ามีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่สูงเช่นเดียวกับ ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ แสดงว่าข้อมูลมีการกระจายตัวที่ห่างจากค่าเฉลี่ยของข้อมูลค่อนข้างมาก เนื่องจากมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 201.761 และมีค่าสูงสุดถึง 260,390.146 ล้านบาท

2) การเติบโตของกิจการ (GROWTH)

ตารางที่ 4.4 ค่าสถิติพื้นฐานของการเติบโตของกิจการ (หน่วย : ร้อยละ)

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบน มาตรฐาน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด
ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ	118.369	499.516	-499.028	10,546.534
หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ	106.006	225.299	-540.493	4,883.658

จากตารางที่ 4.4 แสดงรายละเอียดเกี่ยวกับข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรในการวิจัย ในช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) ของการเติบโตของกิจการ เท่ากับร้อยละ 118.369 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับร้อยละ 499.516 นอกจากนี้ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับร้อยละ (499.028) และ 10,546.534 ตามลำดับ

ในช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) ของการเติบโตของกิจการ เท่ากับร้อยละ 106.006 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับร้อยละ 225.299 นอกจากนี้ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับร้อยละ (540.493) และ 4,883.658 ตามลำดับ ซึ่งจะเห็นได้ว่าค่าเฉลี่ยของการเติบโตของกิจการทั้งในช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบและหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเป็นบวก แสดงถึงการเติบโตของกิจการว่ามีอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้น

3) ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (BIG4)

ตารางที่ 4.5 ค่าสถิติพื้นฐานของขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (หน่วย : ร้อยละ)

ค่าสถิติพื้นฐาน		
ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ		
ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี	ความถี่	ร้อยละ
NON-BIG4	484	80.67
BIG4	116	19.33
รวม	600	100
หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ		
ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี	ความถี่	ร้อยละ
NON-BIG4	273	45.50
BIG4	327	54.50
รวม	600	100

จากตารางที่ 4.5 สรุปได้ว่าบริษัทจดทะเบียนในช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบจากจำนวน 600 หน่วยวิเคราะห์ บริษัทจดทะเบียนใช้บริการสอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) จำนวน 116 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 19.33 และมีบริษัทที่ใช้บริการสอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีอื่น (NON-BIG4) จำนวน 484 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 80.67

ในช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบจากจำนวน 600 หน่วยวิเคราะห์ บริษัทจดทะเบียนใช้บริการสอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) จำนวน 327 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 54.50 และมีบริษัทที่ใช้บริการสอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีอื่น (NON-BIG4) จำนวน 273 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 45.50 ซึ่งจะเห็นได้ว่าในช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบบริษัทจดทะเบียนมีแนวโน้มใช้บริการสอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่เพิ่มขึ้น

4) เสถียรภาพของกำไร (ES)

ตารางที่ 4.6 ค่าสถิติพื้นฐานของเสถียรภาพของกำไร (หน่วย : ร้อยละ)

ค่าสถิติพื้นฐาน		
ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ		
เสถียรภาพกำไร	ความถี่	ร้อยละ
กำไรมีเสถียรภาพต่ำ	345	57.50
กำไรมีเสถียรภาพสูง	255	42.50
รวม	600	100
หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ		
เสถียรภาพกำไร	ความถี่	ร้อยละ
กำไรมีเสถียรภาพต่ำ	285	47.50
กำไรมีเสถียรภาพสูง	315	52.50
รวม	600	100

จากตารางที่ 4.6 สรุปได้ว่าบริษัทจดทะเบียนในช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบจากจำนวน 600 หน่วยวิเคราะห์ บริษัทจดทะเบียนที่มีกำไรมีเสถียรภาพสูง จำนวน 255 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 42.50 และมีบริษัทจดทะเบียนที่มีกำไรมีเสถียรภาพต่ำ จำนวน 345 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 57.50

ในช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบจากจำนวน 600 หน่วยวิเคราะห์ บริษัทจดทะเบียนที่มีกำไรมีเสถียรภาพสูง จำนวน 315 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 52.50 และมีบริษัทจดทะเบียนที่มีกำไรมีเสถียรภาพต่ำ จำนวน 285 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 47.50 ซึ่งจะเห็นได้ว่าในช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบบริษัทจดทะเบียนมีแนวโน้มกำไรมีเสถียรภาพสูงเพิ่มขึ้น

4.2.3 ตัวแปรตาม

ตัวแปรตามสำหรับการวิจัยครั้งนี้ คือ ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ (CAR) ซึ่งเกิดจากผลรวมของผลตอบแทนเกินปกติในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศงบการเงินประจำปี ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสถิติพื้นฐานสามารถนำเสนอได้ดังนี้

ตารางที่ 4.7 ค่าสถิติพื้นฐานของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลาทดสอบ (หน่วย : ร้อยละ)

<i>ค่าสถิติพื้นฐานของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม ก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ</i>								
ช่วงเวลา ทดสอบ	ค่าเฉลี่ย		ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน		ค่าต่ำสุด		ค่าสูงสุด	
	ก่อน	หลัง	ก่อน	หลัง	ก่อน	หลัง	ก่อน	หลัง
(-5, 0)	-1.165	.082	16.378	8.526	-155.546	-72.186	81.774	43.412
(-4, 0)	-1.355	.295	13.507	7.928	-134.133	-43.120	57.939	43.821
(-3, 0)	-1.262	.363	12.119	8.296	-101.592	-93.719	51.958	43.658
(-2, 0)	-1.222	.578	9.988	7.552	-69.456	-63.373	44.967	51.342
(-1, 0)	-1.117	.442	9.144	6.851	-45.504	-74.015	56.066	35.738
(0, 1)	-1.613	.588	9.634	8.430	-45.315	-115.321	59.202	46.696
(0, 2)	-2.093	.402	11.874	9.831	-60.307	-158.245	64.096	45.213
(0, 3)	-2.612	.128	13.847	10.901	-63.945	-179.313	56.559	45.304
(0, 4)	-2.726	.238	15.866	11.117	-62.162	-171.412	85.355	56.047
(0, 5)	-3.301	.320	17.907	12.607	-59.633	-209.576	114.594	56.603

จากตารางที่ 4.7 แสดงรายละเอียดเกี่ยวกับข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรในการวิจัย ในช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่าในช่วงเวลาของการทดสอบ 11 วัน ผลตอบแทนที่ไม่

ปกติสะสมของหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ย (Mean) เป็นลบทุกช่วงเวลาการทดสอบ ส่วนค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ในช่วงใกล้วันประกาศงบการเงินประจำปีจะค่อยๆ ลดลง และมีค่าเพิ่มขึ้นเมื่อระยะวันห่างออกไป

ในช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่าในช่วงเวลาของการทดสอบ 11 วัน ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ย (Mean) เป็นบวกทุกช่วงเวลาการทดสอบ และหลังจากประกาศงบการเงินประจำปี 1 วัน ค่าเฉลี่ยของหลักทรัพย์มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น ส่วนค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ในช่วงใกล้วันประกาศงบการเงินประจำปีจะค่อยๆ ลดลง และมีค่าเพิ่มขึ้นเมื่อระยะวันห่างออกไป

4.3 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นในการทดสอบเพิ่มเติม

4.3.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 1

ในส่วนนี้เป็นการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 1 คือ ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี โดยทำการศึกษาภาพรวมของข้อมูลก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งข้อมูลของตัวแปรที่ใช้ในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 1 สามารถนำเสนอได้ดังนี้

▪ ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (CRISIS)

ตารางที่ 4.8 ค่าสถิติพื้นฐานของช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (หน่วย : ร้อยละ)

ช่วงเวลา	ความถี่	ร้อยละ
ข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ	585	48.75
ข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น	615	51.25
รวม	1,200	100

จากตารางที่ 4.8 สรุปได้ว่าข้อมูลที่จัดเก็บในช่วง 3 ปีก่อนและ 3 ปีหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ รวมเป็นเวลา 6 ปี มีหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมด 1,200 หน่วยวิเคราะห์ เป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ จำนวน 585 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 48.75 และเป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น จำนวน 615 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 51.25 ซึ่งจะเห็นได้ว่าข้อมูลที่จัดเก็บทั้งหมดอยู่ในช่วงเวลาหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและช่วงเวลาอื่นในลักษณะที่ใกล้เคียงกัน

■ ช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี (STANDARD)

ตารางที่ 4.9 ค่าสถิติพื้นฐานของช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี (หน่วย : ร้อยละ)

ช่วงเวลา	ความถี่	ร้อยละ
ข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี	622	51.83
ข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น	578	48.17
รวม	1,200	100

จากตารางที่ 4.9 สรุปได้ว่าข้อมูลที่จัดเก็บในช่วง 3 ปีก่อนและ 3 ปีหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ รวมเป็นเวลา 6 ปี มีหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมด 1,200 หน่วยวิเคราะห์ เป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี จำนวน 622 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 51.83 และเป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น จำนวน 578 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 48.17 ซึ่งจะเห็นได้ว่าข้อมูลที่จัดเก็บทั้งหมดอยู่ในช่วงเวลาหลังการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีและช่วงเวลาอื่นในลักษณะที่ใกล้เคียงกันเช่นเดียวกับช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ

4.3.2 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2

4.3.2.1 การวิเคราะห์ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2

ตารางที่ 4.10 ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2

รายการ	จำนวน (ตัวอย่าง)	ร้อยละ
1. บริษัทกลุ่มตัวอย่างที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ในปี พ.ศ. 2541	15	7.61
2. บริษัทกลุ่มตัวอย่างที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ในปี พ.ศ. 2542	160	81.22
3. บริษัทกลุ่มตัวอย่างที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ในปี พ.ศ. 2543	22	11.17
รวม	197	100

จากตารางที่ 4.10 สรุปได้ว่ามีกลุ่มตัวอย่างที่เป็นไปตามเงื่อนไขของงานวิจัยที่สามารถใช้ในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2 โดยศึกษาเป็นไตรมาสก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ มีจำนวน 197 บริษัท ที่สามารถเก็บรวบรวมข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างที่มีความครบถ้วนสมบูรณ์ โดยเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบปี พ.ศ. 2541 จำนวน 15 บริษัท ปี พ.ศ. 2542 จำนวน 160 บริษัท และปี พ.ศ. 2543 จำนวน 22 บริษัท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.61 81.22 และ 11.17 ตามลำดับ

โดยบริษัทจดทะเบียนที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 197 บริษัท (ดูรายละเอียดที่ภาคผนวก ข) ศึกษาเป็นไตรมาสก่อนการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ และไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งมีหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมด 394 หน่วยวิเคราะห์ สามารถแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม คือ

1. กลุ่มบริษัทก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมี 197 หน่วยวิเคราะห์ (ไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ)
2. กลุ่มบริษัทหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมี 197 หน่วยวิเคราะห์ (ไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ)

4.3.2.2 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรในการทดสอบเพิ่มเติมครั้งที่ 2

ในส่วนนี้เป็นการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ได้จากการทดสอบเพิ่มเติมครั้งที่ 2 การนำเสนอข้อมูลเบื้องต้นแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มหลักๆ คือ ตัวแปรที่สนใจศึกษา ตัวแปรควบคุม และตัวแปรตาม ข้อมูลของตัวแปรที่สนใจศึกษาสามารถนำเสนอได้ตามลำดับ ดังนี้

▪ ตัวแปรที่สนใจศึกษา

ตัวแปรที่สนใจศึกษาในงานวิจัยนี้ คือ กำไรที่ไม่คาดหวัง (UE) ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสถิติพื้นฐานสามารถนำเสนอได้ดังนี้

ตารางที่ 4.11 ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของกำไรที่ไม่คาดหวัง (หน่วย : ร้อยละ)

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด
ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ	-0.096	5.813	-31.394	27.488
หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ	1.096	6.319	-13.824	43.782

จากตารางที่ 4.11 แสดงรายละเอียดเกี่ยวกับข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรในการทดสอบเพิ่มเติมครั้งที่ 2 ในไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) ของกำไรที่ไม่คาดหวัง เท่ากับร้อยละ (0.096) แสดงให้เห็นว่าข้อมูลส่วนใหญ่ที่นักลงทุนรับรู้ในวันประกาศงบการเงินประจำปีมีความแตกต่างจากสิ่งที่นักลงทุนคาดหวังไว้ แต่เป็นค่าที่ต่ำกว่าค่าคาดหวังถือว่าเป็นข่าวร้าย (กำไรที่ไม่คาดหวังมีค่าเป็นลบ) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับร้อยละ 5.813 นอกจากนี้ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับร้อยละ (31.394) และ 27.488 ตามลำดับ

ในไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) ของกำไรที่ไม่คาดหวัง เท่ากับร้อยละ 1.096 แสดงให้เห็นว่าข้อมูลส่วนใหญ่ที่นักลงทุนรับรู้ในวันประกาศงบการเงินประจำปีมีความแตกต่างจากสิ่งที่นักลงทุนคาดหวังไว้ แต่เป็นค่าที่สูงกว่าค่าคาดหวังถือว่าเป็น

เป็นข่าวดี (กำไรที่ไม่คาดหวังมีค่าเป็นบวก) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ ร้อยละ 6.319 นอกจากนี้ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับร้อยละ (13.824) และ 43.782 ตามลำดับ ซึ่งจะเห็นได้ว่าค่าเฉลี่ยของกำไรที่ไม่คาดหวังไตรมาสหลังจัดตั้ง คณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเพิ่มมากขึ้น

■ ตัวแปรควบคุม

ตัวแปรควบคุมที่ใช้ในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2 ประกอบด้วย

- 1) ขนาดของกิจการ (SIZE)
- 2) การเติบโตของกิจการ (GROWTH)
- 3) ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (BIG4)
- 4) เสถียรภาพของกำไร (ES)
- 5) ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (CRISIS)
- 6) ช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี (STANDARD)

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสถิติพื้นฐานสามารถนำเสนอได้ดังนี้

1) ขนาดของกิจการ (SIZE)

ตารางที่ 4.12 ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของขนาดของกิจการ (หน่วย : ล้านบาท)

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบน มาตรฐาน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด
ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ	9,233.110	25,617.497	289.468	298,139.790
หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ	9,070.258	24,589.429	279.288	279,548.945

จากตารางที่ 4.12 แสดงรายละเอียดเกี่ยวกับข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2 ในไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) ของขนาดของกิจการเท่ากับ 9,233.110 ล้านบาท ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ

25,617.497 ล้านบาท นอกจากนี้ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 289.468 ล้านบาท และ 298,139.790 ล้านบาท ตามลำดับ

ในไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) ของขนาดของกิจการเท่ากับ 9,070.258 ล้านบาท ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 24,589.429 ล้านบาท นอกจากนี้ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 279.288 ล้านบาท และ 279,548.945 ล้านบาท ตามลำดับ

2) การเติบโตของกิจการ (GROWTH)

ตารางที่ 4.13 ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของการเติบโตของกิจการ (หน่วย:ร้อยละ)

ช่วงเวลา	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด
ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ	125.993	311.941	-165.747	3,686.723
หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ	95.000	124.924	-458.778	894.310

จากตารางที่ 4.13 แสดงรายละเอียดเกี่ยวกับข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2 ในไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) ของการเติบโตของกิจการ เท่ากับร้อยละ 125.993 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับร้อยละ 311.941 นอกจากนี้ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับร้อยละ (165.747) และ 3,686.723 ตามลำดับ

ในไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) ของการเติบโตของกิจการ เท่ากับร้อยละ 95.000 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับร้อยละ 124.924 นอกจากนี้ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับร้อยละ (458.778) และ 894.310 ตามลำดับ ซึ่งจะเห็นได้ว่าค่าเฉลี่ยของการเติบโตของกิจการไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าลดลง

3) ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (BIG4)

ตารางที่ 4.14 ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (หน่วย : ร้อยละ)

ค่าสถิติพื้นฐาน		
ไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ		
ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี	ความถี่	ร้อยละ
NON-BIG4	137	69.54
BIG4	60	30.46
รวม	197	100
ไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ		
ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี	ความถี่	ร้อยละ
NON-BIG4	119	60.41
BIG4	78	39.59
รวม	197	100

จากตารางที่ 4.14 สรุปได้ว่าบริษัทจดทะเบียนในไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบจากจำนวน 197 หน่วยวิเคราะห์ บริษัทจดทะเบียนใช้บริการสอบทานงบการเงินรายไตรมาสจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) จำนวน 60 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 30.46 และมีบริษัทจดทะเบียนที่ให้บริการสอบทานงบการเงินรายไตรมาสจากสำนักงานสอบบัญชีอื่น (NON-BIG4) จำนวน 137 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 69.54

ในไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบจากจำนวน 197 หน่วยวิเคราะห์ บริษัทจดทะเบียนใช้บริการสอบทานงบการเงินรายไตรมาสจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) จำนวน 78 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 39.59 และมีบริษัทจดทะเบียนที่ให้บริการสอบทานงบการเงินรายไตรมาสจากสำนักงานสอบบัญชีอื่น (NON-BIG4) จำนวน 119 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 60.41

4) เสถียรภาพของกำไร (ES)

ตารางที่ 4.15 ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของเสถียรภาพของกำไร (หน่วย : ร้อยละ)

ค่าสถิติพื้นฐาน		
ไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ		
เสถียรภาพของกำไร	ความถี่	ร้อยละ
กำไรมีเสถียรภาพต่ำ	121	61.42
กำไรมีเสถียรภาพสูง	76	38.58
รวม	197	100
ไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ		
เสถียรภาพของกำไร	ความถี่	ร้อยละ
กำไรมีเสถียรภาพต่ำ	103	52.28
กำไรมีเสถียรภาพสูง	94	47.72
รวม	197	100

จากตารางที่ 4.15 สรุปได้ว่าบริษัทจดทะเบียนในไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบจากจำนวน 197 หน่วยวิเคราะห์ บริษัทจดทะเบียนที่มีกำไรมีเสถียรภาพสูง จำนวน 76 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 38.58 และมีบริษัทที่มีกำไรมีเสถียรภาพต่ำ จำนวน 121 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 61.42

ในไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบจากจำนวน 197 หน่วยวิเคราะห์ บริษัทจดทะเบียนที่มีกำไรมีเสถียรภาพสูง จำนวน 94 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 47.72 และมีบริษัทที่มีกำไรมีเสถียรภาพต่ำ จำนวน 103 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 52.28 ซึ่งจะเห็นได้ว่าในไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบบริษัทจดทะเบียนมีแนวโน้มกำไรมีเสถียรภาพสูงเพิ่มขึ้น

5) ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (CRISIS)

ตารางที่ 4.16 ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (หน่วย : ร้อยละ)

ค่าสถิติพื้นฐาน		
ไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ		
ช่วงเวลา	ความถี่	ร้อยละ
ข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ	14	7.11
ข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น	183	92.89
รวม	197	100
ไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ		
ช่วงเวลา	ความถี่	ร้อยละ
ข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ	111	56.35
ข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น	86	43.65
รวม	197	100

จากตารางที่ 4.16 สรุปได้ว่าบริษัทจดทะเบียนในไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบจากจำนวน 197 หน่วยวิเคราะห์ เป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ จำนวน 14 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 7.11 และเป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น จำนวน 183 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 92.89

ในไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบจากจำนวน 197 หน่วยวิเคราะห์ เป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ จำนวน 111 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 56.35 และเป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น จำนวน 86 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 43.65 ซึ่งจะเห็นได้ว่าข้อมูลที่จัดเก็บไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการ

ตรวจสอบมีลักษณะตรงข้ามกัน กล่าวคือไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบข้อมูลที่จัดเก็บส่วนใหญ่อยู่ในช่วงเวลาหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบข้อมูลที่จัดเก็บส่วนใหญ่อยู่ในช่วงเวลาอื่น

6) ช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี (STANDARD)

ตารางที่ 4.17 ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี (หน่วย : ร้อยละ)

ค่าสถิติพื้นฐาน		
ไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ		
ช่วงเวลา	ความถี่	ร้อยละ
ข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี	170	86.29
ข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น	27	13.71
รวม	197	100
ไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ		
ช่วงเวลา	ความถี่	ร้อยละ
ข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี	188	95.43
ข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น	9	4.57
รวม	197	100

จากตารางที่ 4.17 สรุปได้ว่าบริษัทจดทะเบียนในไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบจากจำนวน 197 หน่วยวิเคราะห์ เป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี จำนวน 170 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 86.29 และเป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น จำนวน 27 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 13.71

ในไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบจากจำนวน 197 หน่วยวิเคราะห์ เป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังวิกฤตการณ์ทางการเงินเศรษฐกิจ จำนวน 188 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 95.43 และเป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น จำนวน 9 หน่วยวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 4.57 ซึ่งจะเห็นได้ว่าข้อมูลที่จัดเก็บไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบส่วนใหญ่เป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี

■ ตัวแปรตาม

ตารางที่ 4.18 ค่าสถิติพื้นฐานในการทดสอบเพิ่มเติมของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลาทดสอบ (หน่วย : ร้อยละ)

ค่าสถิติพื้นฐานของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม ไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ								
ช่วงเวลา ทดสอบ	ค่าเฉลี่ย		ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน		ค่าต่ำสุด		ค่าสูงสุด	
	ก่อน	หลัง	ก่อน	หลัง	ก่อน	หลัง	ก่อน	หลัง
(-5, 0)	1.149	-.531	10.944	9.248	-36.588	-37.451	51.431	31.012
(-4, 0)	1.170	-.410	10.017	9.079	-35.924	-33.767	41.932	48.953
(-3, 0)	1.498	.360	9.832	7.676	-34.407	-25.362	37.633	30.612
(-2, 0)	.845	.610	7.488	6.362	-19.786	-24.826	37.250	30.543
(-1, 0)	.854	.467	7.208	5.872	-23.405	-25.070	36.773	29.408
(0, 1)	1.535	.185	9.106	7.944	-29.273	-31.867	50.463	58.336
(0, 2)	1.759	.230	10.373	9.493	-29.738	-25.995	54.456	61.217
(0, 3)	1.491	-.081	11.412	9.390	-39.436	-25.695	54.767	62.791
(0, 4)	1.905	-.318	13.305	10.404	-52.952	-30.667	59.959	67.052
(0, 5)	2.383	-.665	14.681	11.687	-61.836	-60.050	60.383	65.113

จากตารางที่ 4.18 แสดงรายละเอียดเกี่ยวกับข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรในการวิจัย ในไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่าในช่วงเวลาของการทดสอบ 11 วัน ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ย (Mean) เป็นบวกทุกช่วงเวลาการทดสอบ ส่วนค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ในช่วงใกล้วันประกาศงบการเงินประจำปีจะค่อยๆ ลดลง และเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ หลังวันประกาศงบการเงินประจำปี

ในไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่าในช่วงเวลาของการทดสอบ 11 วัน ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ ในช่วงใกล้ๆ วันประกาศงบการเงินประจำปี และในช่วงหลังวันประกาศงบการเงินประจำปีระยะเวลาไม่นาน จะมีค่าเฉลี่ย (Mean) เป็นบวก ส่วนค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ในช่วงใกล้วันประกาศงบการเงินประจำปีจะค่อยๆ ลดลง และเพิ่มขึ้นเมื่อระยะวันห่างออกไป



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 5

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน

ในบทนี้เป็นการนำเสนอผลการวิจัยจากการวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงอนุมาน ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ โดยการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบเป็นไปตามประกาศของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เทคนิคที่ใช้ในการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน คือการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งต้องทำการตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเป็นการตรวจสอบว่าข้อมูลที่จะนำมาวิเคราะห์มีลักษณะตรงตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้หรือไม่ มีเงื่อนไขดังนี้

1. ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์

ตรวจสอบโดย $E(e) = \frac{\sum e_i}{n} = 0$ โดยค่า e คือค่าคลาดเคลื่อนของแต่ละตัวอย่าง และ n คือ จำนวนตัวอย่าง

2. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนต้องคงที่ทุกค่าของตัวแปรอิสระ

หากค่าแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนไม่คงที่ทุกค่าของตัวแปรอิสระ ส่งผลให้การหาช่วงความเชื่อมั่นและการทดสอบสมมติฐานทำได้ไม่ถูกต้อง สำหรับการวิจัยนี้ได้ทดสอบเงื่อนไขข้อนี้โดยใช้ Levene's Test

3. ค่าคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระต่อกัน

การทดสอบความเป็นอิสระกันของค่าคลาดเคลื่อนจะใช้สถิติ Durbin-Watson ซึ่งถ้าค่าสถิติที่ได้อยู่ระหว่าง 1.5 - 2.5 แสดงว่าค่าคลาดเคลื่อนมีความเป็นอิสระกัน

4. ความคลาดเคลื่อนต้องมีการแจกแจงแบบปกติ

การทดสอบการแจกแจงของค่าคลาดเคลื่อนว่ามีการแจกแจงแบบปกติหรือไม่นั้นจะใช้สถิติ Kolmogorov - Smirnov Test (K-S Test) ในการทดสอบ

5. ตัวแปรอิสระแต่ละตัวเป็นอิสระกัน

การที่ตัวแปรมีความสัมพันธ์กันเองอาจจะทำให้เกิดปัญหา Multicollinerity ซึ่งส่งผลให้ผลลัพธ์ของการวิเคราะห์ความถดถอยผิดปกติกไป ดังนั้นการทดสอบว่าเกิดปัญหาตัวแปรไม่เป็นอิสระต่อกันหรือไม่จะพิจารณาจากค่า Tolerance และค่า Variance Inflation Factor (VIF) โดยที่ถ้าค่า Tolerance มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าตัวแปรอิสระตัวนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่นๆ มาก ส่วนค่า Variance Inflation Factor (VIF) หากมีค่ามากกว่า 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระตัวนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่นๆ มากเช่นกัน

จากเงื่อนไขที่กล่าวมาข้างต้นผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ตามเงื่อนไขแล้วพบว่า ข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์มีลักษณะตรงตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยทุกข้อที่กำหนดไว้

ทั้งนี้เพื่อทดสอบถึงผลกระทบของกำไรทางบัญชีในช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบที่มีต่อผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศงบการเงินประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื้อหาของการนำเสนอในบทที่ 5 แบ่งออกเป็น 3 ส่วนหลักๆ ดังนี้

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

ส่วนที่ 3 การวิเคราะห์ผลการทดสอบเพิ่มเติม

ก่อนการนำเสนอผลการวิจัย ผู้วิจัยขอสรุปสัญลักษณ์และความหมายของตัวแปรต่างๆ เป็นลำดับแรก เนื่องจากสัญลักษณ์และความหมายของตัวแปรนั้นต้องใช้ในการวิเคราะห์และตีความหมายในเกือบทุกส่วนของการนำเสนอผลการวิจัย และเพื่อให้เกิดความเข้าใจในสัญลักษณ์และความหมายของตัวแปรต่างๆ จึงนำเสนอในตารางที่ 5.1

ตารางที่ 5.1 สรุปสัญลักษณ์และความหมายตัวแปรในการทดสอบ

สัญลักษณ์	ความหมาย
ตัวแปรตาม	
CAR	ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในช่วงเวลา 5 วันก่อนและ 5 วันหลังการประกาศงบการเงินประจำปี และในช่วงเวลา 1 วันก่อนและ 1 วันหลังการประกาศงบการเงินประจำปี
ตัวแปรที่สนใจศึกษา	
UE	กำไรที่ไม่คาดหวัง คำนวณจากผลต่างระหว่างกำไร ณ วันสิ้นปีที่ t กับปีที่ $t-1$ และปรับค่าความแตกต่างของข้อมูลแต่ละรายหลักทรัพย์ด้วยสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นปี ในปีที่ $t-1$
ตัวแปรควบคุม	
SIZE	Logarithm ของสินทรัพย์รวม
GROWTH	อัตราส่วนมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ ต่อมูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์
BIG4	ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี วัตถุประสงค์ของตัวแปรโดยใช้ตัวแปรเทียม (0, 1)
ES	เสถียรภาพของกำไร วัตถุประสงค์ของตัวแปรโดยใช้ตัวแปรเทียม (0, 1)

การนำเสนอผลการวิจัยเกี่ยวกับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ โดยใช้ตัวแบบที่ 1 ในการทดสอบ ดังนี้

$$CAR = \beta_0 + \beta_1 UE + \beta_2 SIZE + \beta_3 GROWTH + \beta_4 BIG4 + \beta_5 ES + e$$

สำหรับการแบ่งช่วงเวลาการทดสอบเพื่อผลที่ชัดเจนจึงทำการแบ่งช่วงเวลาทดสอบให้มีความถี่ตามที่ได้อธิบายในบทที่ 3 ดังนี้

1. อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม ระหว่างวันที่ -5 ถึง 0 ($CAR_{(-5,0)}$)
2. อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม ระหว่างวันที่ -1 ถึง 0 ($CAR_{(-1,0)}$)
3. อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม ระหว่างวันที่ 0 ถึง 1 ($CAR_{(0,1)}$)
4. อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม ระหว่างวันที่ 0 ถึง 5 ($CAR_{(0,5)}$)

ลำดับขั้นของการนำเสนอผลการวิจัยในการทดสอบสมมติฐานจะนำเสนอผลการทดสอบตัวแปรของช่วงความถี่ 4 ช่วงข้างต้น แยกก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ก่อนจะแสดงผลการทดสอบในช่วงอื่นๆ และสรุปผลการทดสอบสมมติฐานในภาพรวมของงานวิจัยโดยสมมติฐานการวิจัยมีดังนี้

สมมติฐานการวิจัย

กำไรทางบัญชีอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ในช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบแตกต่างจากช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

5.1 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

5.1.1 อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม ระหว่างวันที่ -5 ถึง 0

ตารางที่ 5.2 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติ
 สะสมของหลักทรัพย์ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ -5 ถึง 0

ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์ ที่คาดหวัง (Predicted relation)	ค่าสัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์ โดยประมาณ (β)	ค่าผิดพลาด มาตรฐาน (Standard errors)	p-value
Constant	None	12.054	7.470	.107
UE	+	-.005	.006	.458
SIZE	-	-1.798	1.159	.121
GROWTH	+	.003	.001	.052
BIG4	+	-1.740	1.686	.302
ES	+	-2.855	1.355	.036*

* บ่งบอกถึงระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05
 จำนวนหน่วยวิเคราะห์ = 600 หน่วย

Adjusted R² = 0.012

ผลการทดสอบตัวแปรที่สนใจศึกษา

ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรกำไรที่ไม่
 คาดหวัง (UE) มีค่าเป็นลบซึ่งทิศทางตรงกันข้ามกับทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวังในช่วงทดสอบ
 ก่อนการประกาศงบการเงินประจำปี 5 วัน และเมื่อพิจารณา p-value ของตัวแปรกำไรที่ไม่
 คาดหวัง (UE) ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (p-value > 0.05) กล่าวคือช่วง
 ระยะเวลาไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของ
 หลักทรัพย์ ข้อมูลกำไรทางบัญชีที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ
 ไม่ได้มีผลต่อการตอบสนองของตลาด

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุม

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุมมีทิศทางของค่าคาดหวังซึ่งพิจารณาจากเครื่องหมายของค่า
 สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นไปตามความคาดหมายเพียงตัวแปรขนาดของกิจการ (SIZE) และการ

เติบโตของกิจการ (GROWTH) แต่พบนัยสำคัญทางสถิติของตัวแปรเสถียรภาพของกำไร (ES) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เพียงตัวแปรเดียว

5.1.2 อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม ระหว่างวันที่ -1 ถึง 0

ตารางที่ 5.3 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ -1 ถึง 0

ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่าผิดพลาด	p-value
	ที่คาดหวัง (Predicted relation)	สหสัมพันธ์ โดยประมาณ (β)	มาตรฐาน (Standard errors)	
Constant	None	5.010	4.161	.229
UE	+	-.001	.004	.861
SIZE	-	-.785	.645	.224
GROWTH	+	.002	.001	.065
BIG4	+	.542	.939	.564
ES	+	-2.339	.755	.002*

* บ่งบอกถึงระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05
จำนวนหน่วยวิเคราะห์ = 600 หน่วย

Adjusted R² = 0.017

ผลการทดสอบตัวแปรที่สนใจศึกษา

ช่วงเวลาทดสอบก่อนการประกาศงบการเงินประจำปี 1 วัน ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่าค่า p-value ของตัวแปรกำไรที่ไม่คาดหวัง (UE) มีค่ามากกว่า 0.05 กล่าวคือ ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบช่วงระยะเวลานี้ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ เช่นเดียวกับการทดสอบในช่วงเวลา 5 วัน ก่อนการประกาศงบการเงินประจำปี

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุม

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุมพบว่าทิศทางของความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ส่วนใหญ่เป็นไปตามความคาดหมายของเสถียรภาพของกำไร (ES) โดยในช่วงเวลา ก่อนวันประกาศงบการเงินประจำปี 1 วัน ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่ไม่ปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} < 0.05$) คือ เสถียรภาพของกำไร (ES) ส่วนตัวแปรอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เช่นเดียวกับการทดสอบในช่วงเวลา 5 วัน ก่อนการประกาศงบการเงินประจำปี

5.1.3 อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม ระหว่างวันที่ 0 ถึง 1

ตารางที่ 5.4 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ 0 ถึง 1

ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่าผิดพลาด	<i>p-value</i>
	ที่คาดหวัง	สหสัมพันธ์	มาตรฐาน	
	(Predicted relation)	โดยประมาณ (β)	(Standard errors)	
Constant	None	-2.306	4.391	.600
UE	+	.000	.004	.925
SIZE	-	.326	.681	.633
GROWTH	+	.000	.001	.765
BIG4	+	.820	.991	.408
ES	+	-2.777	.797	.001*

* บ่งบอกถึงระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

Adjusted R² = 0.014

จำนวนหน่วยวิเคราะห์ = 600 หน่วย

ผลการทดสอบตัวแปรที่สนใจศึกษา

เพื่อทดสอบว่าตลาดมีการตอบสนองต่อการประกาศกำไรทางบัญชีหลังจากประกาศงบการเงินประจำปี 1 วัน ในช่วงเวลา ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ผลการทดสอบพบว่าค่า

สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรกำไรที่ไม่คาดหวัง (UE) มีค่าเป็นบวกซึ่งทิศทางเดียวกับทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} > 0.05$) แสดงให้เห็นว่าหลังการประกาศงบการเงินประจำปี 1 วัน ของปีก่อนที่จะมีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ไม่พบผลกระทบของกำไรที่ไม่คาดหวังที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุม

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุมพบว่าทิศทางของความสัมพันธ์เป็นไปตามที่คาดหวังมีเพียงการเติบโตของกิจการ (GROWTH) และขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (BIG4) โดยในช่วงเวลาหลังวันประกาศงบการเงินประจำปี 1 วัน ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่ไม่ปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} < 0.05$) คือ เสถียรภาพของกำไร (ES) ส่วนตัวแปรอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

5.1.4 อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม ระหว่างวันที่ 0 ถึง 5

ตารางที่ 5.5 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ 0 ถึง 5

ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่าผิดพลาด	$p\text{-value}$
	ที่คาดหวัง	สหสัมพันธ์	มาตรฐาน	
	(Predicted relation)	โดยประมาณ (β)	(Standard errors)	
Constant	None	6.061	8.154	.458
UE	+	-.006	.007	.380
SIZE	-	-1.007	1.265	.395
GROWTH	+	.003	.002	.065
BIG4	+	-1.422	1.841	.440
ES	+	-4.402	1.479	.003*

* บ่งบอกถึงระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05
จำนวนหน่วยวิเคราะห์ = 600 หน่วย

Adjusted $R^2 = 0.015$

ผลการทดสอบตัวแปรที่สนใจศึกษา

เมื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในช่วงหลังการประกาศงบการเงินประจำปี 5 วัน พบว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรกำไรที่ไม่คาดหวัง (UE) มีค่าเป็นลบซึ่งทิศทางตรงกันข้ามกับทิศทางที่คาดหวัง และไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} > 0.05$) แสดงให้เห็นว่าหลังการประกาศงบการเงินประจำปี 5 วัน ของปีก่อนที่มีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ไม่พบผลกระทบของกำไรที่ไม่คาดหวังที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เช่นเดียวกับช่วงเวลาทดสอบก่อนและหลังประกาศงบการเงินประจำปี 1 วัน และก่อนประกาศงบการเงินประจำปี 5 วัน

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุม

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุมพบว่าทิศทางของความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นไปตามที่คาดหวังมีเพียง ขนาดของกิจการ (SIZE) และการเติบโตของกิจการ (GROWTH) โดยในช่วงเวลาทดสอบหลังวันประกาศงบการเงินประจำปี 5 วัน ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่ไม่ปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} < 0.05$) คือ เสถียรภาพของกำไร (ES) ส่วนตัวแปรอื่นๆ ที่เหลือไม่พบความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

5.2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

5.2.1 อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม ระหว่างวันที่ -5 ถึง 0

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 5.6 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติ
 สละสมของหลักทรัพย์หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ -5 ถึง 0

ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์ ที่คาดหวัง (Predicted relation)	ค่าสัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์ โดยประมาณ (β)	ค่าผิดพลาด มาตรฐาน (Standard errors)	p-value
Constant	None	7.232	3.805	.058
UE	+	.085	.023	.000*
SIZE	-	-1.120	.595	.060
GROWTH	+	.000	.002	.913
BIG4	+	.668	.703	.343
ES	+	-.968	.691	.162

* บ่งบอกถึงระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05
 จำนวนหน่วยวิเคราะห์ = 600 หน่วย

Adjusted R² = 0.023

ผลการทดสอบตัวแปรที่สนใจศึกษา

หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบในช่วงก่อนการประกาศงบการเงินประจำปี 5 วัน พบว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรกำไรที่ไม่คาดหวัง (UE) มีค่าเป็นบวกซึ่งทิศทางเดียวกันกับทิศทางที่คาดหวัง และพบนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 (p-value < 0.05) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตที่ทดสอบความมีคุณค่าของข้อมูลกำไรของบริษัทหลังประกาศงบการเงินประจำปี 5 วัน Spothltz (2004) แสดงให้เห็นว่ากำไรทางบัญชีภายหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีคุณค่าข้อมูลหรือมีผลต่อการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์และส่งผลให้พฤติกรรมการณ์ตัดสินใจของนักลงทุนที่ได้รับข้อมูลเปลี่ยนแปลงไป

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุม

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุมมีทิศทางของค่าคาดหวังซึ่งพิจารณาจากเครื่องหมายของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ไม่เป็นไปตามความคาดหวังเพียงตัวแปรเดียว คือ เสถียรภาพของกำไร (ES) โดยในช่วงเวลาทดสอบก่อนวันประกาศงบการเงินประจำปี 5 วัน หลังจากมีการจัดตั้ง

คณะกรรมการตรวจสอบไม่พบความสัมพันธ์ของตัวแปรควบคุมกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติทุกตัวแปร

5.2.2 อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม ระหว่างวันที่ -1 ถึง 0

ตารางที่ 5.7 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ -1 ถึง 0

ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่าผิดพลาด	p-value
	ที่คาดหวัง (Predicted relation)	สหสัมพันธ์ โดยประมาณ (β)	มาตรฐาน (Standard errors)	
Constant	None	5.747	3.062	.061
UE	+	.069	.019	.000*
SIZE	-	-.849	.479	.077
GROWTH	+	.000	.001	.848
BIG4	+	.207	.566	.715
ES	+	-.088	.556	.874

* บ่งบอกถึงระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05
จำนวนหน่วยวิเคราะห์ = 600 หน่วย

Adjusted R² = 0.020

ผลการทดสอบตัวแปรที่สนใจศึกษา

ช่วงระยะเวลาทดสอบก่อนการประกาศงบการเงินประจำปี 1 วัน พบว่าค่า p-value ของตัวแปรกำไรที่ไม่คาดหวัง (UE) มีค่าน้อยกว่า 0.05 กล่าวคือ ช่วงระยะเวลานี้พบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ภายหลังที่มีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ เช่นเดียวกับการทดสอบในช่วงเวลา 5 วัน ก่อนการประกาศงบการเงินประจำปี โดยสอดคล้องกับงานวิจัยของนิมมวล เขียวรัตน์ (2539) ที่ทดสอบความมีคุณค่าของข้อมูลกำไรก่อนหลังการประกาศกำไรทางบัญชี 1 วัน

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุม

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุมพบว่าทิศทางของความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ส่วนใหญ่เป็นไปตามที่คาดหวัง ยกเว้นเสถียรภาพของกำไร (ES) โดยในช่วงเวลาทดสอบก่อนวันประกาศงบการเงินประจำปี 1 วัน หลังจากมีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ไม่พบความสัมพันธ์ของตัวแปรควบคุมกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติทุกตัวแปร

5.2.3 อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม ระหว่างวันที่ 0 ถึง 1

ตารางที่ 5.8 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ 0 ถึง 1

ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์ ที่คาดหวัง (Predicted relation)	ค่าสัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์ โดยประมาณ (β)	ค่าผิดพลาด มาตรฐาน (Standard errors)	p-value
Constant	None	2.538	3.780	.502
UE	+	.072	.023	.002*
SIZE	-	-.211	.591	.721
GROWTH	+	.000	.002	.962
BIG4	+	-.436	.699	.533
ES	+	-1.035	.686	.132

* บ่งบอกถึงระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05
จำนวนหน่วยวิเคราะห์ = 600 หน่วย

Adjusted R² = 0.013

ผลการทดสอบตัวแปรที่สนใจศึกษา

เพื่อทดสอบว่าตลาดมีการตอบสนองต่อการประกาศกำไรทางบัญชีหลังจากประกาศงบการเงินประจำปี 1 วัน ในช่วงเวลาหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ผลการทดสอบพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรกำไรที่ไม่คาดหวัง (UE) มีค่าเป็นบวกซึ่งทิศทางเดียวกับ

ทิศทางที่คาดหวัง และพบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} < 0.05$) แสดงให้เห็นว่าหลังการประกาศงบการเงินประจำปี 1 วัน ภายหลังจากที่มีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ กำไรที่ไม่คาดหวังมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุม

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุมพบว่าทิศทางของความสัมพันธ์เป็นไปตามที่คาดหวัง คือขนาดของกิจการ (SIZE) และการเติบโตของกิจการ (GROWTH) โดยในช่วงเวลาทดสอบหลังวันประกาศงบการเงินประจำปี 1 วัน หลังจากที่มีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบไม่พบความสัมพันธ์ของตัวแปรควบคุมกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติทุกตัวแปร

5.2.4 อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม ระหว่างวันที่ 0 ถึง 5

ตารางที่ 5.9 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบระหว่างวันที่ 0 ถึง 5

ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่าผิดพลาด	$p\text{-value}$
	ที่คาดหวัง	สหสัมพันธ์	มาตรฐาน	
	(Predicted relation)	โดยประมาณ (β)	(Standard errors)	
Constant	None	3.601	5.697	.528
UE	+	.053	.034	.047*
SIZE	-	-.429	.891	.630
GROWTH	+	.000	.002	.847
BIG4	+	-.343	1.053	.745
ES	+	-.989	1.034	.339

* บ่งบอกถึงระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05
จำนวนหน่วยวิเคราะห์ = 600 หน่วย

Adjusted $R^2 = 0.010$

ผลการทดสอบตัวแปรที่สนใจศึกษา

เมื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในช่วงหลังการประกาศงบการเงินประจำปี 5 วัน พบว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรกำไรที่ไม่คาดหวัง (UE) มีทิศทางเดียวกันกับทิศทางที่คาดหวัง และพบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} < 0.05$) แสดงให้เห็นว่าหลังการประกาศงบการเงินประจำปีภายหลังจากที่มีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ กำไรที่ไม่คาดหวังมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เช่นเดียวกับก่อนและหลังการประกาศงบการเงินประจำปี 1 วัน และ 5 วัน ก่อนการประกาศงบการเงินประจำปี ในช่วงเวลาหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุม

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุมพบว่าทิศทางความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นไปตามที่คาดหวัง คือ ขนาดของกิจการ (SIZE) และการเติบโตของกิจการ (GROWTH) โดยในช่วงเวลาทดสอบหลังวันประกาศงบการเงินประจำปี 5 วัน หลังจากการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบไม่พบความสัมพันธ์ของตัวแปรควบคุมกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติทุกตัวแปร

ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัยในภาพรวม

นอกจากตารางที่ 5.2 ถึงตารางที่ 5.9 สามารถใช้ทดสอบสมมติฐานการวิจัยแล้ว ผู้วิจัยแสดงผลการวิจัยระหว่างช่วงการทดสอบ 11 วัน เพื่อทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยที่ชัดเจนขึ้น กำไรที่ไม่คาดหวังหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์แตกต่างจากกำไรที่ไม่คาดหวังก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบหรือไม่ ดังนี้

สถาบันวิจัยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 5.10

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังและผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

$$\text{ตัวแบบที่ 1 } CAR = \beta_0 + \beta_1 UE + \beta_2 SIZE + \beta_3 GROWTH + \beta_4 BIG4 + \beta_5 ES + e$$

<i>Independent Variable</i>	<i>Dependent Variable</i>									
	<i>CAR(-5,0)</i>	<i>CAR(-4,0)</i>	<i>CAR(-3,0)</i>	<i>CAR(-2,0)</i>	<i>CAR(-1,0)</i>	<i>CAR(0,1)</i>	<i>CAR(0,2)</i>	<i>CAR(0,3)</i>	<i>CAR(0,4)</i>	<i>CAR(0,5)</i>
Constant	12.054	8.387	10.307	10.370	5.010	-2.306	-1.313	.179	5.093	6.061
	.107	.174	.062	.002*	.229	.600	.808	.977	.480	.458
UE	-0.005	-0.003	-0.002	-0.002	-0.001	.000	-0.001	-0.005	-0.006	-0.006
	.458	.537	.738	.668	.861	.925	.772	.358	.306	.380
SIZE	-1.798	-1.210	-1.546	-1.535	-0.785	.326	.167	-0.050	-0.828	-1.077
	.121	.206	.072	.029*	.224	.633	.843	.959	.459	.395
GROWTH	.003	.001	.001	.001	.002	.000	.001	.001	.003	.003
	.052	.523	.202	.328	.065	.765	.489	.274	.081	.065
BIG4	-1.740	-2.353	-1.802	-.264	.542	.820	.779	-.770	-.575	-1.422
	.302	.091	.149	.796	.564	.408	.524	.588	.724	.440
ES	-2.855	-2.759	-2.456	-3.028	-2.339	-2.777	-3.660	-4.385	-4.698	-4.402
	.036*	.014*	.015*	.000*	.002*	.001*	.000*	.000*	.000*	.003*
Adjusted R ²	0.12	.011	.014	.025	.017	.014	.016	0.19	.021	.015

โดยที่ บรรทัดแรกของแต่ละตัวแปร แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณ
บรรทัดที่สองของแต่ละตัวแปร แสดงค่า p-value

* บ่งบอกถึงระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ตารางที่ 5.11

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังและผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

$$\text{ตัวแบบที่ 1 } CAR = \beta_0 + \beta_1 UE + \beta_2 SIZE + \beta_3 GROWTH + \beta_4 BIG4 + \beta_5 ES + e$$

<i>Independent Variable</i>	<i>Dependent Variable</i>									
	<i>CAR(-5,0)</i>	<i>CAR(-4,0)</i>	<i>CAR(-3,0)</i>	<i>CAR(-2,0)</i>	<i>CAR(-1,0)</i>	<i>CAR(0,1)</i>	<i>CAR(0,2)</i>	<i>CAR(0,3)</i>	<i>CAR(0,4)</i>	<i>CAR(0,5)</i>
Constant	7.232	6.373	7.074	6.405	5.747	2.538	3.004	3.212	2.489	3.601
	.058	.071	.057	.056	0.61	.502	.498	.513	.619	.528
UE	.085	.097	.084	.097	.069	.072	.064	.058	.079	.053
	.000*	.000*	.000*	.000*	.000*	.002*	.017*	.048*	.009*	.047*
SIZE	-1.120	-.943	-1.011	-.927	-.849	-.211	-.336	-.369	-.275	-.429
	.060	.088	.082	.077	.077	.721	.628	.631	.726	.630
GROWTH	.000	-.001	.000	-.001	.000	.000	.000	.001	.001	.000
	.913	.693	.774	.605	.848	.962	.798	.745	.702	.847
BIG4	.668	.421	.121	.267	.207	-.436	-.243	-.214	.019	-.343
	.343	.518	.860	.667	.715	.533	.766	.814	.893	.745
ES	-.968	-.723	-.765	-.204	-.088	-1.035	-.982	-1.601	-1.507	-.989
	.162	.258	.256	.737	.874	.132	.223	.073	.097	.339
Adjusted R ²	.023	.032	.022	.034	.020	.013	.004	.004	.008	.010

โดยที่ บรรทัดแรกของแต่ละตัวแปร แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณ
บรรทัดที่สองของแต่ละตัวแปร แสดงค่า p-value

* บ่งบอกถึงระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 5.10 และตารางที่ 5.11 เป็นผลการวิเคราะห์ข้อมูลแต่ละช่วงเวลาของการทดสอบ โดยแยกเป็นก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อตรวจสอบสมมติฐานของงานวิจัยคือ

H_1 : กำไรทางบัญชีอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ในช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบแตกต่างจากช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (ตารางที่ 5.11) พบว่าภายหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ในช่วงของการทดสอบก่อนและหลังการประกาศงบการเงินประจำปีทุกช่วงของการทดสอบกำไรที่ไม่คาดหวังมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($p\text{-value} < 0.05$) ซึ่งแตกต่างจากก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบที่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในทุกช่วงเวลาของการทดสอบมีค่า $p\text{-value} > 0.05$ (ตารางที่ 5.10) ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานการวิจัย โดยภายหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบกำไรทางบัญชีให้คุณค่าข้อมูลต่างจากกำไรทางบัญชีก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ผลการวิจัยที่ได้สอดคล้องกับผลงานวิจัยของ John J. Wild (1996) ศึกษาคุณภาพกำไรหรือความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรที่รายงานในช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งพบว่าการตอบสนองของตลาดต่อการประกาศกำไรทางบัญชีของกิจการมีนัยสำคัญเพิ่มขึ้นภายหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ทั้งนี้เพราะคณะกรรมการตรวจสอบมีหน้าที่หลักในการสอบทานรายงานทางการเงินให้มีคุณภาพดีที่สุด

5.3 การวิเคราะห์ผลการทดสอบเพิ่มเติม

ผู้วิจัยขอสรุปสัญลักษณ์และความหมายของตัวแปรต่างๆ ในการทดสอบเพิ่มเติม เนื่องจากสัญลักษณ์และความหมายของตัวแปรนั้นต้องใช้ในการวิเคราะห์และตีความหมายในเกือบทุกส่วนของการนำเสนอผลการทดสอบเพิ่มเติมนี้ และเพื่อให้เกิดความเข้าใจในสัญลักษณ์และความหมายของตัวแปรต่างๆ จึงนำเสนอในตารางที่ 5.12

ตารางที่ 5.12 สรุปสัญลักษณ์และความหมายตัวแปรในการทดสอบเพิ่มเติม

สัญลักษณ์	ความหมาย
ตัวแปรตาม	
CAR	ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในช่วงเวลา 5 วันก่อนและ 5 วันหลังการประกาศงบการเงินประจำปี และในช่วงเวลา 1 วันก่อนและ 1 วันหลังการประกาศงบการเงินประจำปี
ตัวแปรที่สนใจศึกษา	
UE	กำไรที่ไม่คาดหวัง คำนวณจากผลต่างระหว่างกำไร ณ วันสิ้นปีที่ t กับปีที่ $t-1$ และปรับค่าความแตกต่างของข้อมูลแต่ละรายหลักทรัพย์ด้วยสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นปี ในปี $t-1$
ตัวแปรควบคุม	
SIZE	Logarithm ของสินทรัพย์รวม
GROWTH	อัตราส่วนมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ ต่อมูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์
BIG4	ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี วัตถุประสงค์ของตัวแปรโดยใช้ตัวแปรเทียม (0, 1)
ES	เสถียรภาพของกำไร วัตถุประสงค์ของตัวแปรโดยใช้ตัวแปรเทียม (0, 1)
CRISIS	ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ วัตถุประสงค์ของตัวแปรโดยใช้ตัวแปรเทียม (0, 1)
STANDARD	ช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี วัตถุประสงค์ของตัวแปรโดยใช้ตัวแปรเทียม (0, 1)

5.3.1 การวิเคราะห์ผลการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 1

การทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 1 ทำการศึกษาในภาพรวมของข้อมูลทั้งหมดที่จัดเก็บทั้งก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อศึกษาผลกระทบของช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีที่มีต่อผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ โดยสมมติฐานสำหรับการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 1 คือ

H_2 : ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_3 : ช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 5.13 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีที่มีต่อผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์

ช่วงเวลาทดสอบ	CRISIS		STANDARD	
	ค่าสัมประสิทธิ์	p-value	ค่าสัมประสิทธิ์	p-value
	สหสัมพันธ์ โดยประมาณ (β)		สหสัมพันธ์ โดยประมาณ (β)	
CAR(-5,0)	2.032	.357	-.724	.745
CAR(-4,0)	1.472	.432	.417	.825
CAR(-3,0)	2.385	.175	-.687	.697
CAR(-2,0)	3.438	.022*	-1.902	.206
CAR(-1,0)	2.957	.031*	-1.674	.224
CAR(1,0)	.637	.677	1.555	.313
CAR(2,0)	.240	.896	2.145	.248
CAR(3,0)	.593	.778	2.178	.304
CAR(4,0)	.850	.713	2.101	.367
CAR(5,0)	2.942	.261	.922	.726

จากตารางที่ 5.13 เป็นผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในแต่ละช่วงเวลาทดสอบของการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 1 ที่มีการเพิ่มตัวแปรควบคุมในตัวแบบที่ 1 พบว่าช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (CRISIS) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($p\text{-value} < 0.05$) ในช่วงเวลาของการทดสอบ $[-2,0]$ และ $[-1,0]$ เท่านั้นจากช่วงเวลาทดสอบทั้งหมด เป็นลักษณะที่พบความสัมพันธ์ในบางช่วงการทดสอบ อันเกิดมาจากปัจจัยภายนอกอื่นที่มีข้อมูลข่าวสารใดข่าวสารหนึ่งที่นักลงทุนได้รับ เช่น ข่าวการเมือง ข่าวสื่อเฉพาะบริษัท จนทำให้นักลงทุนปรับเปลี่ยนค่าคาดหวังจึงเกิดผลตอบแทนที่เกินปกติในบางช่วงของการทดสอบ ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัย กล่าวคือช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจไม่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สำหรับตัวแปรช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี (STANDARD) ไม่พบความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($p\text{-value} > 0.05$) ทุกช่วงเวลาทดสอบ ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัย กล่าวคือช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีไม่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

5.3.2 การวิเคราะห์ผลการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2

การทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2 ทำการศึกษาเป็นไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อลดปัจจัยอื่นหรือผลกระทบอื่นที่อาจมีผลต่อคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีในช่วงเวลา ก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ โดยสมมติฐานสำหรับการวิเคราะห์เพิ่มเติมกรณีที่ 2 คือ H_4 : กำไรทางบัญชีของไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์แตกต่างจากกำไรทางบัญชีของไตรมาสก่อนการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ และตัวแบบที่จะนำมาใช้ในการวิเคราะห์เพิ่มเติมจะพัฒนามาจากตัวแบบที่ 1 การนำเสนอผลการวิเคราะห์การทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2 ในตารางที่ 5.14 และ 5.15 ในช่วงเวลาต่างๆ ของการทดสอบ ดังนี้

ตารางที่ 5.14

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังและผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ใดไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

$$\text{ตัวแบบที่ 2 } CAR = \beta_0 + \beta_1 UE + \beta_2 SIZE + \beta_3 GROWTH + \beta_4 BIG4 + \beta_5 ES + \beta_6 CRISIS + \beta_7 STANDARD + e$$

Independent Variable	Dependent Variable									
	CAR(-5,0)	CAR(-4,0)	CAR(-3,0)	CAR(-2,0)	CAR(-1,0)	CAR(0,1)	CAR(0,2)	CAR(0,3)	CAR(0,4)	CAR(0,5)
Constant	-3.877	-5.663	-7.454	-2.536	-.837	11.835	12.953	5.753	2.688	-1.083
	.675	.503	.367	.690	.891	.124	.135	.547	.808	.930
UE	.029	.048	.140	.028	.108	.117	.078	.213	.163	.112
	.834	.709	.264	.775	.243	.315	.551	.142	.330	.546
SIZE	.392	.746	1.173	.444	.339	-1.690	-1.829	-1.148	-.927	-.191
	.774	.550	.336	.636	.707	.137	.153	.416	.571	.916
GROWTH	-.001	-.001	-.001	-.001	-.001	-.001	-.004	-.002	-.006	-.007
	.682	.738	.667	.735	.574	.569	.128	.382	.056	.035*
BIG4	-2.110	-2.527	-2.726	-.626	-.800	1.227	2.036	1.368	2.111	.593
	.230	.116	.083	.604	.490	.399	.215	.451	.315	.798
ES	.413	.237	-.020	-.687	-.644	1.095	.060	.720	1.433	.730
	.804	.876	.989	.549	.559	.429	.969	.676	.473	.741
CRISIS	-.329	.181	-.317	-.207	.343	.578	3.854	3.269	2.101	1.961
	.916	.950	.910	.924	.868	.824	.189	.313	.575	.636
STANDARD	3.530	3.167	2.766	1.415	.292	-.371	.168	2.741	4.963	5.621
	.132	.139	.186	.379	.850	.848	.939	.257	.077	.071
Adjusted R ²	-.017	-.012	-.003	-.027	-.020	-.010	.010	.002	.017	.009

โดยที่ บรรทัดแรกของแต่ละตัวแปร แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณ
 บรรทัดที่สองของแต่ละตัวแปร แสดงค่า p-value

* บ่งบอกถึงระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ตารางที่ 5.15

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังและผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

$$\text{ตัวแบบที่ 2 } CAR = \beta_0 + \beta_1 UE + \beta_2 SIZE + \beta_3 GROWTH + \beta_4 BIG4 + \beta_5 ES + \beta_6 CRISIS + \beta_7 STANDARD + e$$

Independent Variable	Dependent Variable									
	CAR(-5,0)	CAR(-4,0)	CAR(-3,0)	CAR(-2,0)	CAR(-1,0)	CAR(0,1)	CAR(0,2)	CAR(0,3)	CAR(0,4)	CAR(0,5)
Constant	5.327	1.023	-2.142	3.327	.621	6.054	6.078	5.305	5.366	1.679
	.503	.895	.741	.536	.902	.377	.454	.510	.548	.867
UE	-.052	-.101	-.165	-.041	-.016	-.034	.109	.110	.035	.057
	.625	.329	.058	.566	.813	.709	.312	.308	.769	.673
SIZE	-1.003	.460	.277	-.701	-.298	-1.025	-1.318	-1.267	-1.754	-1.351
	.388	.685	.770	.372	.687	.306	.266	.281	.179	.357
GROWTH	.002	.002	.005	.008	.006	.008	.009	.010	.011	.009
	.675	.665	.244	.035*	.076	.110	.107	.066	.090	.220
BIG4	.567	.917	.885	.403	.294	1.366	1.912	1.643	1.474	1.226
	.684	.501	.436	.669	.741	.257	.180	.246	.347	.486
ES	3.147	2.202	2.788	2.844	1.480	-.254	-.981	-.801	-1.053	-2.217
	.021*	.096	.012*	.002*	.086	.827	.476	.558	.487	.194
CRISIS	-.794	-.825	-1.211	.254	.024	1.038	1.256	.201	.543	.048
	.574	.550	.293	.790	.978	.394	.384	.888	.732	.979
STANDARD	-1.026	-5.830	-.765	-.740	.291	-.997	.734	1.392	4.436	6.422
	.756	.072	.776	.740	.890	.726	.827	.677	.232	.124
Adjusted R ²	.001	.011	.038	.034	-.005	-.006	.015	.007	.006	.003

โดยที่ บรรทัดแรกของแต่ละตัวแปร แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์โดยประมาณ
 บรรทัดที่สองของแต่ละตัวแปร แสดงค่า p-value

* บ่งบอกถึงระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 5.14 และ 5.15 เป็นผลการวิเคราะห์ข้อมูลการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2 โดยแยกเป็นไตรมาสก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ แสดงรายละเอียดของการวิเคราะห์ข้อมูลดังนี้

ผลการทดสอบตัวแปรที่สนใจศึกษา

เมื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ (ตารางที่ 5.14) พบว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของกำไรที่ไม่คาดหวัง (UE) มีทิศทางเดียวกันกับทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} > 0.05$) แสดงให้เห็นว่าไตรมาสก่อนมีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบไม่พบผลกระทบของกำไรที่ไม่คาดหวังที่มีการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์

ในช่วงไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ (ตารางที่ 5.15) พบว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของกำไรที่ไม่คาดหวัง (UE) มีทิศทางตรงกันข้ามกับทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง ในช่วงก่อนวันประกาศงบการเงินประจำปีและหลังวันประกาศงบการเงินประจำปี 1 วัน แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ในไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} > 0.05$) เช่นเดียวกับไตรมาสก่อนมีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุม

ผลการทดสอบตัวแปรควบคุมในช่วงไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่ามีเพียงตัวแปรการเติบโตของกิจการ (GROWTH) ในช่วงหลังวันประกาศงบการเงินประจำปี 5 วัน [0,5] เท่านั้น ที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ที่อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} < 0.05$)

ในไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่าเสถียรภาพของกำไร (ES) ที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} < 0.05$) ในช่วงเวลาทดสอบ [-5,0] [-3,0] [-2,0] และพบว่าความสัมพันธ์ระหว่างการเติบโตของกิจการ (GROWTH) กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

ทางสถิติ ($p\text{-value} < 0.05$) ในช่วงเวลาทดสอบ $[-2,0]$ ส่วนตัวแปรอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการทดสอบสมมติฐานสำหรับการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2

H_4 : กำไรทางบัญชีของไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์แตกต่างจากกำไรทางบัญชีของไตรมาสก่อนการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในแต่ละช่วงการทดสอบข้างต้นพบว่า กำไรที่ไม่คาดหวังไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ทั้งช่วงไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ในทุกช่วงเวลาของการทดสอบ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($p\text{-value} > 0.05$) ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัย กล่าวคือคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบไม่แตกต่างกัน

การที่ตลาดทุนไม่มีแนวโน้มการตอบสนองต่อการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบแบบไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ เนื่องจากไตรมาสที่มีการประกาศจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบเป็นเพียงการระบุถึงผู้ที่ได้รับตำแหน่งกรรมการตรวจสอบและจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบเพียงเท่านั้น ยังขาดความชัดเจนในรายละเอียดเกี่ยวกับองค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบและคุณสมบัติของคณะกรรมการตรวจสอบ อาทิ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญเป็นพิเศษทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญด้านการกำกับดูแลกิจการของคณะกรรมการตรวจสอบ จำนวนครั้งในการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบต่อปี เป็นต้น ซึ่งจากงานวิจัยในต่างประเทศของ Anderson, Deli และ Gillan (2003) ศึกษาลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบที่มีต่อความมียุทธศาสตร์ของกำไรทางบัญชี ผลการศึกษาพบว่าความมียุทธศาสตร์ของกำไรทางบัญชีเพิ่มขึ้นเมื่อสัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเป็นอิสระเพิ่มมากขึ้น และมีการประชุมกันอย่างสม่ำเสมอ รวมถึงงานวิจัยของ Davidson, Xie และ Xu (2004) ศึกษาการตอบสนองของตลาดเมื่อมีการประกาศแต่งตั้งกรรมการคนใหม่ในคณะกรรมการตรวจสอบวัดค่าโดยผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม ผลการศึกษาพบว่าตลาดทุนมีการตอบสนองในเชิงบวกเมื่อกรรมการตรวจสอบคนใหม่เป็นผู้มีความรู้ความชำนาญเป็นพิเศษทางด้านบัญชีและการเงิน ดังนั้นการศึกษาในระยะสั้นแบบไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ องค์ประกอบของ

คณะกรรมการตรวจสอบและคุณสมบัติของคณะกรรมการตรวจสอบยังขาดความชัดเจน จึงส่งผลให้นักลงทุนมีความเคลือบแคลงความสามารถของคณะกรรมการตรวจสอบ ขาดความเข้าใจในแนวคิดของการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ มีความสงสัยประโยชน์ที่ได้จากการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งมีส่วนทำให้นักลงทุนไม่มีการตอบสนองต่อการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ตามงานวิจัยของ Zulkarnain Muhamad Sori และ Yusuf Karbhari (2004) ทำการศึกษาผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ของการประกาศจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทในประเทศมาเลเซีย ซึ่งพบว่าการประกาศจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์

รวมทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ในสภาวะการลงทุนเริ่มฟื้นตัวจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในประเทศไทยเมื่อปี พ.ศ. 2540 นักลงทุนจึงอาจไม่นำกำไรที่ไม่คาดหวังใช้ในการตัดสินใจลงทุน โดยนักลงทุนอาจนำมูลค่าตามบัญชีใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนแทน ตามงานวิจัยของ Lev และ Zarowin (1999) ที่ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับมูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชี และกระแสเงินสด ผลการศึกษาพบว่าความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกำไรทางบัญชีในช่วงวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจได้ลดลง ในขณะที่ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีอยู่ในระดับเดิม ซึ่งให้เห็นว่าช่วงวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจนักลงทุนไม่ได้นำกำไรทางบัญชีใช้ในการตัดสินใจลงทุน แต่ยังคงใช้มูลค่าตามบัญชีในการตัดสินใจลงทุน

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 6

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลการวิจัย และข้อเสนอแนะ

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งเป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) มีวัตถุประสงค์ในการศึกษา คือ

เพื่อศึกษาผลกระทบของกำไรทางบัญชีในช่วงก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ที่เกิดเป็นผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศงบการเงินประจำปี

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบในช่วงปี พ.ศ. 2541 - 2543 โดยจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์ตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษาและมีรอบบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม มีจำนวน 200 บริษัท ซึ่งเก็บข้อมูลจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) ฐานข้อมูลจากแผ่นซีดี-รอม I-SIMS (Integrated-SET Information Management Systems) และเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.sec.or.th) ทั้งนี้ผู้วิจัยเก็บข้อมูลในช่วงเวลา 3 ปีก่อนและ 3 ปีหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ รวมเป็นเวลา 6 ปี มีหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมด 1,200 หน่วยวิเคราะห์ และจัดเก็บข้อมูลช่วงเวลาไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ มีหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมด 394 หน่วยวิเคราะห์ ในการทดสอบเพิ่มเติม

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้แบ่งออกเป็น 2 กลุ่มใหญ่ๆ คือ กลุ่มของตัวแปรที่สนใจศึกษา หรือตัวแปรอธิบาย และกลุ่มของตัวแปรที่ใช้ในการควบคุมผลการวิจัย ตัวแปรแต่ละกลุ่มสามารถสรุปได้ดังนี้

ตัวแปรที่สนใจศึกษาในงานวิจัยนี้ ได้แก่ กำไรที่ไม่คาดหวัง

สำหรับกลุ่มตัวแปรที่ใช้การควบคุมผลการวิจัย ประกอบด้วย ขนาดของกิจการ การเติบโตของกิจการ ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี เสถียรภาพของกำไร ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี

ในส่วนของการวิเคราะห์ข้อมูลจะใช้โปรแกรม Statistical Package for Social Science (SPSS for Window) เนื่องจากเป็นโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติที่สามารถวิเคราะห์ข้อมูลได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่วนเทคนิคทางสถิติที่นำมาใช้การวิเคราะห์ข้อมูลครั้งนี้ ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) ซึ่งแสดงผลอยู่ในรูปของ ความถี่และร้อยละ (Frequency and Proportion) ค่าต่ำสุด (Minimum : Min) ค่าสูงสุด (Maximum : Max) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ทั้งนี้เพื่อใช้ในการอธิบายผลการวิจัยในเบื้องต้นเกี่ยวกับข้อมูลของกลุ่มตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ ส่วนสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistic) ที่นำมาใช้ในครั้งนี้เป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ โดยใช้เทคนิคของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

6.1 สรุปผลการวิจัย

ในส่วนของบทสรุปผลการวิจัย ผู้วิจัยแบ่งประเด็นการนำเสนอออกเป็น 2 ส่วนหลักๆ คือ (1) ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติพื้นฐานของตัวแปรที่สนใจศึกษา ตัวแปรควบคุม และตัวแปรตาม (2) ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม ดังนี้

6.1.1 ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติพื้นฐาน

ตัวแปรที่สนใจศึกษา

กำไรที่ไม่คาดหวัง วัดค่าของตัวแปรจากผลต่างระหว่างกำไรทางบัญชีที่เกิดขึ้นจริงกับกำไรที่คาดหวัง (กำไรในงวดก่อน) และปรับค่าความแตกต่างเชิงขนาดแต่ละรายหลักทรัพย์ด้วยสินทรัพย์รวม ซึ่งค่าเฉลี่ยของกำไรที่ไม่คาดหวังหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเพิ่มขึ้น โดยช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเฉลี่ยร้อยละ (7.400) และช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 1.842 และค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมด เท่ากับร้อยละ (2,196.282) และ 155.040 ตามลำดับ ซึ่งค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดเป็นค่าของช่วงเวลาก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

ตัวแปรควบคุม

(1) ขนาดของกิจการ วัดค่าของตัวแปรโดยสินทรัพย์รวมของกิจการ ซึ่งค่าเฉลี่ยขนาดของกิจการหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าลดลง โดยก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8,740.231 ล้านบาท และช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8,601.954 ล้านบาท ส่วนค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมด เท่ากับ 201.761 ล้านบาท และ 345,728.566 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งค่าต่ำสุดเป็นค่าของช่วงเวลาหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ส่วนค่าสูงสุดเป็นค่าของช่วงเวลาก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

(2) การเติบโตของกิจการ วัดค่าของตัวแปรโดยอัตราส่วนของมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปี ต่อมูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปี (market to book value) ซึ่งค่าเฉลี่ยการเติบโตของกิจการหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าลดลง โดยช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 118.369 และช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 106.006 และค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมด เท่ากับร้อยละ (540.493) และ 10,546.534 ตามลำดับ ซึ่งค่าต่ำสุดเป็นค่าของช่วงเวลาหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ส่วนค่าสูงสุดเป็นค่าของช่วงเวลาก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

(3) ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี เนื่องจากตัวแปรนี้เป็นตัวแปรเชิงกลุ่มจึงใช้ตัวแปรเทียมในการวัดค่า ซึ่งพบว่าบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีการใช้บริการสอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่เพิ่มมากขึ้นจากร้อยละ 19.33 เป็นร้อยละ 54.50

(4) เสถียรภาพของกำไร เนื่องจากตัวแปรนี้เป็นตัวแปรเชิงกลุ่มจึงใช้ตัวแปรเทียมในการวัดค่า ซึ่งพบว่าบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบกำไรมีเสถียรภาพสูงเพิ่มมากขึ้นจากร้อยละ 42.50 เป็นร้อยละ 52.50

ตัวแปรตาม

ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ ซึ่งเกิดจากผลรวมของผลตอบแทนเกินปกติในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศงบการเงินประจำปี พบว่าก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเป็นลบทุกช่วงเวลาการทดสอบ ภายหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบค่าเฉลี่ยมีค่าเป็นบวกในทุกช่วงเวลาการทดสอบ

6.1.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติ สะสมของหลักทรัพย์

สมมติฐานการวิจัย

เพื่อต้องการตรวจสอบว่าการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีผลต่อคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีหรือไม่ และเพื่อเป็นการตอบปัญหาดังกล่าว ผู้วิจัยได้ตั้งสมมติฐานการวิจัยไว้ว่า “กำไรทางบัญชีอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ในช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบแตกต่างจากช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ”

จากผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่าในช่วงเวลาทดสอบ 5 วันก่อนและ 5 วันหลังการประกาศงบการเงินประจำปี และในช่วงเวลาทดสอบ 1 วันก่อนและ 1 วันหลังการประกาศงบการเงินประจำปี กำไรที่ไม่คาดหวังไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($p\text{-value} > 0.05$) ต่างจากภายหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบที่พบว่าในช่วงเวลาทดสอบ 5 วันก่อนและ 5 วันหลังการประกาศงบการเงินประจำปี และในช่วงเวลาทดสอบ 1 วันก่อนและ 1 วันหลังการประกาศงบการเงินประจำปี กำไรที่ไม่คาดหวังมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ทุกช่วงเวลาทดสอบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ($p\text{-value} < 0.05$) ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานการวิจัย กล่าวคือกำไรทางบัญชีอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ในช่วงหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบแตกต่างจากช่วงก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ แต่อย่างไรก็ตามยังคงมีปัจจัยอื่นที่อาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์นอกเหนือจากการประกาศกำไรทางบัญชี

นอกจากนี้ การศึกษาครั้งนี้ยังพบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรควบคุมกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ โดยก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบพบความสัมพันธ์ของเสถียรภาพของกำไรกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ทุกช่วงเวลาทดสอบ $[-5,0]$ $[-1,0]$ $[0,1]$ $[0,5]$ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ส่วนตัวแปรอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

หลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรควบคุมกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

6.2 สรุปผลการทดสอบเพิ่มเติม

การศึกษาครั้งนี้ได้ทำการทดสอบเพิ่มเติม เพื่อเป็นการยืนยันว่าผลการวิจัยข้างต้นว่ากำไรทางบัญชีภายหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบให้คุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีต่างจากกำไรทางบัญชีก่อนมีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ สามารถสรุปผลการทดสอบเพิ่มเติม ดังนี้

6.2.1 สรุปผลการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 1

การศึกษาครั้งนี้ได้เพิ่มตัวแปรที่อาจมีผลกระทบต่อความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีด้วยการเพิ่มตัวแปรช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี โดยทำการศึกษาภาพรวมของข้อมูลก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ การนำเสนอแบ่งออกเป็น 2 ส่วนหลักๆ คือ (1) ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (2) ช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี ดังนี้

(1) ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ

ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ เป็นตัวแปรเชิงกลุ่มจึงใช้ตัวแปรเทียมในการวัดค่า ซึ่งพบว่าข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ร้อยละ 48.75 และเป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น ร้อยละ 51.25 จากข้อมูลที่จัดเก็บในช่วง 3 ปีก่อนและ 3 ปีหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ รวมเป็นเวลา 6 ปี

ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในแต่ละช่วงเวลาทดสอบ พบว่าช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($p\text{-value} < 0.05$) ในช่วงเวลาทดสอบ $[-2,0]$ และ $[-1,0]$ เป็นลักษณะที่พบความสัมพันธ์ในบางช่วงการทดสอบ ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัยที่ว่าช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์

(2) ช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี

ช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี เป็นตัวแปรเชิงกลุ่มจึงใช้ตัวแปรเทียมในการวัดค่า ซึ่งพบว่าข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี ร้อยละ

51.83 และเป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาอื่น ร้อยละ 48.17 จากข้อมูลที่จัดเก็บในช่วง 3 ปี ก่อนและ 3 ปีหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ รวมเป็นเวลา 6 ปี

ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในแต่ละช่วงเวลาทดสอบ พบว่าช่วงเวลาการเปลี่ยนมาตรฐานการบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($p\text{-value} < 0.05$) ในทุกช่วงเวลาทดสอบ ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัย กล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ ช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีไม่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

6.2.2 สรุปผลการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2

การทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2 เป็นการศึกษาความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี ไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อลดปัจจัยอื่นที่อาจมีผลต่อความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีในช่วงเวลาก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ การนำเสนอแบ่งออกเป็น 2 ส่วนหลักๆ คือ (1) การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่สนใจศึกษา ตัวแปรควบคุม และตัวแปรตามที่ใช้ในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2 (2) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม ไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ดังนี้

(1) การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2

ตัวแปรที่สนใจศึกษา

กำไรที่ไม่คาดหวัง พบว่าค่าเฉลี่ยของกำไรที่ไม่คาดหวัง ไตรมาสหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเพิ่มขึ้น โดยไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเฉลี่ยร้อยละ (0.096) และไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 1.096 และค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมด เท่ากับร้อยละ (31.394) และ 43.782 ตามลำดับ ซึ่งค่าต่ำสุดเป็นค่าของช่วงเวลาไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ส่วนค่าสูงสุดเป็นค่าของช่วงเวลาไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

ตัวแปรควบคุม

(1) ขนาดของกิจการ พบว่าค่าเฉลี่ยของขนาดของกิจการไตรมาสหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าลดลง โดยไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9,233.110 ล้านบาท และไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9,070.258 ล้านบาท ส่วนค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมด เท่ากับ 279.288 ล้านบาท และ 298,139.790 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งค่าต่ำสุดเป็นค่าของช่วงเวลาไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ส่วนค่าสูงสุดเป็นค่าของช่วงเวลาไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

(2) การเติบโตของกิจการ พบว่าค่าเฉลี่ยของการเติบโตของกิจการหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าลดลง โดยไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 125.993 และไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 95.000 และค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมด เท่ากับร้อยละ (458.778) และ 3,686.723 ตามลำดับ ซึ่งค่าต่ำสุดเป็นค่าของช่วงเวลาไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ส่วนค่าสูงสุดเป็นค่าของช่วงเวลาไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

(3) ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี พบว่าบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างไตรมาสหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีการใช้บริการสอบทานงบการเงินรายไตรมาสจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่เพิ่มมากขึ้นจากร้อยละ 30.46 เป็นร้อยละ 39.59

(4) เสถียรภาพของกำไร พบว่าบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างไตรมาสหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบกำไรมีเสถียรภาพสูงเพิ่มมากขึ้นจากร้อยละ 38.58 เป็นร้อยละ 47.72

(5) ช่วงเวลาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ พบว่าไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบข้อมูลที่จัดเก็บส่วนใหญ่อยู่ในช่วงเวลาหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบข้อมูลที่จัดเก็บส่วนใหญ่อยู่ในช่วงเวลานอื่น

(6) ช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี พบว่าข้อมูลที่จัดเก็บไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบส่วนใหญ่เป็นข้อมูลที่จัดเก็บอยู่ในช่วงเวลาหลังการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี

ตัวแปรตาม

ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ พบว่าไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเป็นบวกทุกช่วงเวลาทดสอบ ส่วนไตรมาสหลังจากจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบค่าเฉลี่ยมีค่าเป็นบวกในช่วงเวลาทดสอบ [-3,0] [-2,0] [-1,0] [0,1] [0,2] เท่านั้น

(2) ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

สมมติฐานการวิจัยสำหรับการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2 คือ

กำไรทางบัญชีของไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์แตกต่างจากกำไรทางบัญชีของไตรมาสก่อนการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

จากผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่ากำไรที่ไม่คาดหวังไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ทั้งช่วงไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ในทุกช่วงเวลาของการทดสอบ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($p\text{-value} > 0.05$) ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัยข้างต้น กล่าวคือคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบไม่แตกต่างกัน เนื่องจากไตรมาสที่มีการประกาศจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบยังขาดความชัดเจนในรายละเอียดเกี่ยวกับองค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบและคุณสมบัติของคณะกรรมการตรวจสอบ จึงทำให้การศึกษาในระยะสั้นแบบไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบไม่พบการตอบสนองของตลาดต่อการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

นอกจากนี้ การทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2 ยังพบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรควบคุมกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ โดยไตรมาสก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ คือ การเติบโตของกิจการ ในช่วงเวลาทดสอบ [0,5] ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% สำหรับไตรมาสหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบพบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรควบคุมกับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ คือ เสถียรภาพของกำไร ในช่วงเวลาทดสอบ [-5,0] [-3,0] [-2,0] และการเติบโตของกิจการ ในช่วงเวลาทดสอบ [-2,0] ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ส่วนตัวแปรอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

6.3 อภิปรายผลการวิจัย

จากการวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีช่วงเวลา 3 ปีก่อนและ 3 ปีหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ และความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ สามารถอภิปรายผลการวิจัยได้ดังนี้

การศึกษาความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี เป็นการศึกษาผลกระทบของกำไรทางบัญชีที่มีต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ หรือผลตอบแทนจากการลงทุน โดยความมีคุณค่าข้อมูลสามารถสังเกตได้จากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์หรือการตอบสนองของตลาดต่อข้อมูลที่เข้ามาในตลาดทุน ซึ่งกำไรทางบัญชีไม่ได้เป็นปัจจัยที่สะท้อนถึงผลตอบแทนของหลักทรัพย์เพียงปัจจัยเดียว แต่ยังคงมีผลกระทบอื่นหรือปัจจัยอื่นที่อาจส่งผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ อาทิ เช่น ภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยทางการเมือง ปัจจัยเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์หรือตัวหลักทรัพย์ ปัจจัยจากธรรมชาติ เป็นต้น

ทั้งนี้ผลการวิจัยความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีในช่วงเวลา 3 ปีหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีความแตกต่างจากความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีในช่วงเวลา 3 ปีก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ แต่เป็นเพียงข้อบ่งชี้ว่าการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลดีต่อกำไรทางบัญชีเพื่อนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน เนื่องจากอาจมีปัจจัยอื่นที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ รวมถึงผลการทดสอบเพิ่มเติมกรณีศึกษาเป็นไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งผลการวิจัยไม่พบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ กล่าวคือความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีไตรมาสก่อนและไตรมาสหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีความแตกต่างกัน ดังนั้นกล่าวได้ว่าการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทจดทะเบียนไม่สามารถชี้ชัดให้เห็นอย่างแท้จริงว่ามีการตอบสนองของตลาดต่อการประกาศกำไรทางบัญชีเพิ่มขึ้นภายหลังจากการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

6.4 ข้อจำกัดของการวิจัย

การศึกษาความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ในครั้งนี้พบว่าข้อจำกัดในการวิจัยดังนี้

1. การใช้กำไรสุทธิประจำปีปัจจุบันเป็นค่าคาดหวังกำไรสุทธิประจำปีของปีถัดไป โดยถือว่าตัวเลขกำไรนั้นเป็นการคาดคะเนกำไรในอนาคตของนักลงทุน ซึ่งในความเป็นจริงไม่สามารถทราบได้ว่านักลงทุนมีการคาดหวังในกำไรสุทธิเป็นเท่าไร ทั้งนี้จากการวิจัยในอดีตได้มีการให้ค่าคาดหวังจากการพยากรณ์กำไรของนักวิเคราะห์ทางการเงินหรือของบริษัท แต่เนื่องจากในประเทศไทยไม่มีแหล่งข้อมูลค่าพยากรณ์กำไรของนักวิเคราะห์หรือของบริษัทอย่างเป็นทางการ ดังนั้นการศึกษาคำนี้จึงเลือกตัวแบบในการคำนวณค่าคาดหวังกำไรสุทธิประจำปีในปัจจุบัน โดยพิจารณาจากแหล่งข้อมูลที่นักลงทุนสามารถหาได้ อาทิเช่น งบการเงินประจำปี รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) เป็นต้น และตัวแบบนี้ก็ได้รับความนิยมใช้ในการวิจัยในอดีตที่ผ่านมาเช่นกัน

2. การประมาณค่าพารามิเตอร์ค่าอัลฟา (α) และเบต้า (β) ในตัวแบบตลาดทุน (Market Model) ที่อยู่ในรูปความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง (Linear Relationship) ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ใดๆ กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของตลาดในช่วงเวลาก่อนการทดสอบ ในการประมาณค่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจำเป็นต้องมีข้อสมมติว่าค่าอัลฟา (α) และเบต้า (β) มีค่าคงที่ในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ซึ่งมีผลต่อการวัดค่าตัวแปรตาม (อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม) ดังนั้นผลจากการวิเคราะห์ที่ได้อาจไม่เป็นไปตามเดิมหากข้อสมมติเปลี่ยนไป

3. ข้อจำกัดจากการที่ไม่สามารถขจัดผลกระทบจากปัจจัยอื่นบางส่วนที่นอกเหนือจากข้อมูลในงบการเงินที่ประกาศออกมาได้หมดตลอดช่วงที่สนใจศึกษา ซึ่งปัจจัยเหล่านั้นอาจมีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ในช่วงเวลาล้อมรอบวันประกาศงบการเงินประจำปี ดังนั้นในการนำผลการวิจัยไปใช้จึงจำเป็นต้องพิจารณาปัจจัยอื่นและข่าวสารอื่นของแต่ละรายหลักทรัพย์มาประกอบการตัดสินใจ ตัวอย่างเช่น

ภาวะเศรษฐกิจ เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ค่อนข้างมาก เนื่องจากมีผลต่อแนวโน้มผลการดำเนินงานของบริษัทโดยทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์ ปัจจัยทางเศรษฐกิจได้แก่ สภาพคล่องทางการเงิน อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ภาษีอากร ภาวะเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า และการใช้จ่ายงบประมาณของรัฐ เป็นต้น

ปัจจัยทางการเมือง เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นได้อย่างรวดเร็วและรุนแรง โดยเฉพาะอย่างยิ่งปัจจัยการเมืองในประเทศ เนื่องจากรัฐบาลเป็นผู้กำหนดนโยบายต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจไม่ว่าจะเป็นการกำหนดอัตราภาษี การส่งเสริมการลงทุน เป็นต้น

ปัจจัยเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์หรือตัวหลักทรัพย์ เช่น การเกิดข่าวลือการเก็งกำไรที่มากเกินไป กฎระเบียบที่เข้มงวดหรือยืดหยุ่นจนเกินไป และดอกเบี้ยที่ไม่เอื้อต่อนักลงทุน โดยปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับตัวหลักทรัพย์ เช่น ผลกำไร ฐานะการเงินของบริษัทจดทะเบียน การประกาศเพิ่มทุน อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล หรือแม้แต่ข่าวเกี่ยวกับผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียน ก็อาจส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ได้ทั้งสิ้น

ปัจจัยอื่นๆ เช่น ปัจจัยจากธรรมชาติอันได้แก่ ฝนแล้ง น้ำท่วม แผ่นดินไหว หรือภัยพิบัติต่างๆ รวมทั้งความไม่สงบภายในประเทศหรือบริเวณชายแดนกับประเทศเพื่อนบ้าน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อภาวะทางเศรษฐกิจด้านอื่นๆ

4. ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทางการเงินที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณชน โดยถือเสมือนว่ากลุ่มตัวอย่างทุกบริษัทที่นำมาใช้ศึกษามีการนำเสนอข้อมูลถูกต้องครบถ้วน ซึ่งในความเป็นจริงแล้วอาจจะมีบางบริษัทที่มีการปกปิดข้อมูลหรือมีการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีได้

5. ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาไม่ได้มีการปรับงบการเงินของบริษัทกลุ่มตัวอย่างให้เป็นแนวทางปฏิบัติทางการบัญชีเดียวกัน เพราะมีข้อจำกัดในเรื่องข้อมูลและความยุ่งยากในการปฏิบัติ จึงอาจทำให้เกิดความแตกต่างในการบันทึกบัญชีของบริษัทกลุ่มตัวอย่าง โดยอาจมีผลกระทบต่อข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้

6.5 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

งานวิจัยฉบับนี้เป็นการศึกษาค้นคว้าจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จึงทำให้ผู้วิจัยวิเคราะห์และตีความจากผลการวิจัยที่ได้จากการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิเพียงด้านเดียว ดังนั้นผลการวิจัยเรื่อง การศึกษาเชิงประจักษ์เกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ อาจเป็นแนวทางการพัฒนาตลาดทุนของประเทศไทย โดยการให้ความรู้ ความเข้าใจเกี่ยวกับคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งถือเป็นเครื่องมือของระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี สามารถใช้ในการประกอบการพิจารณาความน่าเชื่อถือของตัวเลขที่ปรากฏในงบการเงิน ดังนั้นผู้ใช้งบการเงินที่ต้องการใช้ข้อมูลทางการบัญชีเพื่อนำมาตัดสินใจจึงควรคำนึงถึงข้อมูลเกี่ยวกับแนวทางการปฏิบัติงานตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทร่วมกับข้อมูลอื่น เพื่อเพิ่มการตัดสินใจให้มีประสิทธิผลยิ่งขึ้น

6.6 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

ผลการทดสอบจากการศึกษาเป็นผลตามวิธีการ ข้อมจำกัด สำหรับวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เท่านั้น การศึกษาเพิ่มเติมในอนาคตอาจพิจารณาเรื่องราวต่างๆ ดังต่อไปนี้

1. การวิจัยครั้งนี้มุ่งเน้นศึกษาเฉพาะความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปในอนาคตอาจขยายการศึกษาเกี่ยวกับความมีคุณค่าข้อมูลทางบัญชีตัวอื่นนอกจากกำไรทางบัญชี เช่น กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน รายการคงค้าง มูลค่าตามบัญชีของส่วนของเจ้าของ เป็นต้น เพื่อศึกษาว่าการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีผลทำให้คุณค่าข้อมูลทางบัญชีเปลี่ยนแปลงหรือไม่ โดยอาจเลือกพิจารณากลุ่มตัวอย่างเป็นกลุ่มที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ 100 อันดับแรก เพื่อแสดงผลการวิจัยที่ชัดเจน

2. การจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีวัตถุประสงค์เพื่อให้กิจการมีระบบการกำกับดูแลที่ดี มีหน้าที่สำคัญในการสอบทานรายงานทางการเงินให้มีความถูกต้องเป็นไปตามมาตรฐานและข้อกำหนด มีการเปิดเผยอย่างเพียงพอ โดยต้องมีการประสานงานกับผู้สอบบัญชีภายนอก พร้อมทั้งเสริมสร้างให้ผู้สอบบัญชีดำรงความเป็นอิสระ เมื่อบรรลุถึงวัตถุประสงค์ดังกล่าว รายงานของผู้สอบบัญชีควรจะเป็นแบบไม่มีเงื่อนไข ซึ่งก็คือการสรุปว่างบการเงินถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป และตามแม่บทการบัญชีในการการรายงานทางการเงิน ดังนั้นการวิจัยในอนาคตอาจมีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายงานของผู้สอบบัญชีกับการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อศึกษาความมีประสิทธิภาพของคณะกรรมการตรวจสอบอีกทางหนึ่ง

3. การคำนวณผลตอบแทนที่คาดหวังที่นำไปคำนวณหาผลตอบแทนเกินปกติ อาจวัดค่าโดยใช้ตัวแบบจำลอง CAPM (Capital Assets Pricing Model) แทน Market Model เพื่อเพิ่มความหลากหลายในการวิจัย หรือนำผลที่ได้จากตัวแบบต่างๆ มาเปรียบเทียบ ซึ่งอาจเลือกตัวอย่างเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ และมีการเปลี่ยนแปลงราคาปิดของหลักทรัพย์ในช่วงเวลาที่สนใจศึกษา

4. การวิจัยในครั้งนี้มุ่งเน้นศึกษาเฉพาะเพียงปัจจัยเดียว คือการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ดังนั้นอาจจะขยายการศึกษาเกี่ยวกับองค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบและ

คุณสมบัติของคณะกรรมการตรวจสอบ อาทิ จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ ความเป็นอิสระ
ของคณะกรรมการตรวจสอบ จำนวนครั้งในการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบต่อปี ความรู้
ความชำนาญเป็นพิเศษทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญ
ด้านการกำกับดูแลกิจการของคณะกรรมการตรวจสอบ เป็นต้น เพื่อศึกษาทิศทางการสัมพันธ์
ขององค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบกับความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รายการอ้างอิง

ภาษาไทย

- กิตติชัย สถิตมันน์วิวัฒน์. ความสัมพันธ์ระหว่างกลไกควบคุมตามหลักการกำกับดูแลกิจการ กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีใช้สถาบันการเงิน. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2548.
- กัลยา วานิชย์บัญชา. การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล. พิมพ์ครั้งที่ 6. กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2546.
- กัลยา วานิชย์บัญชา. การวิเคราะห์สถิติ : สถิติสำหรับการบริหารและวิจัย. พิมพ์ครั้งที่ 6. กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2545.
- เจริญ เจษฎาวัลย์. กระบวนการกำกับกิจการที่ดีเกี่ยวกับคณะกรรมการตรวจสอบ. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร : พอติ, 2548.
- จินตนา เพ็ชรนิล. ความสัมพันธ์ระหว่างคุณสมบัติของคณะกรรมการตรวจสอบกับการส่วนเกี่ยวข้องกับการตรวจสอบภายใน. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2547.
- ชนิศา เต๋นศิริดี. มูลค่าของบริษัทกับการกำกับดูแลกิจการ: การศึกษาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. ภาควิชาการธนาคารและการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2546.
- ณรงค์ ปรีดานันท์. คณะอนุกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee), วารสารบริหารธุรกิจ (2541) : 22-31.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน. กรุงเทพมหานคร : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กลไกของตลาดการเงินในระบบเศรษฐกิจไทย. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพมหานคร : อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์พับลิชชิ่ง, 2546.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. แนวทางปฏิบัติของคณะกรรมการตรวจสอบ. พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพมหานคร : บุญศิริการพิมพ์, 2542.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี. Available from: <http://www.set.or.th/th/operation/corporate/files/CG15-THAI.PDF> [2006, Jan 17]

ตรงศักดิ์ อู่ดาราศักดิ์. ผลกระทบจากการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่มีต่อราคาหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. โครงการวิจัยหลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2540.

ทิพวรรณ แซ่ล่อ. เสถียรภาพของข้อมูลบัญชีกับความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นในช่วงก่อนและหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต. ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2548.

นันทนา เจียวรัตน์. ผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูล. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทศึกษาศาสตร์. ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2539.

นงลักษณ์ ทองประดับเพชร. ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับระยะเวลาในการตรวจสอบงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต. ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2549.

บุญญา นุชชีวาเกียรติยง. ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีต่อคุณค่าของข้อมูลกำไรและข้อมูลกระแสเงินสดในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต. ภาควิชาบัญชี บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยบูรพา, 2549.

ปรีชา มาตรา. การจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนและหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ. วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต. ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2549.

ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์. การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทศึกษาศาสตร์. ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2545.

ฝ่ายบริษัทจดทะเบียน. การกำกับดูแลกิจการที่ดีและคณะกรรมการตรวจสอบ. วารสารตลาดหลักทรัพย์. 2, 7 (ธันวาคม 2541) : 8-10.

ฝ่ายบริษัทจดทะเบียน. ข้อพึงปฏิบัติที่ดีของกรรมการบริษัทจดทะเบียน. วารสารตลาดหลักทรัพย์. 2, 1 (มิถุนายน 2541) : 4-6.

- กัญญาพัชญ์ เรื่องวิริยะ. ความมีคุณค่าของรายงานการสอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต. ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2549.
- ศุภชัย ศรีสุชาติ. ตลาดหุ้นในประเทศไทย. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547.
- สุมินา เปียประเสริฐ. ผลกระทบจากการประกาศผลกำไรต่อราคาหลักทรัพย์ ศึกษาจากข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. โครงการวิจัยหลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2540.
- สังเวียน อินทรวิชัย. บทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการและแนวคิดในการกำกับดูแลกิจการ. วารสารนักบัญชี. ปีที่ 45 (เมษายน-กรกฎาคม 2542) : 9-27.
- สันติ กิระนันท์. ความรู้พื้นฐานการเงิน หลักการ เหตุผล แนวคิด และการวิเคราะห์. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์เฟื่องฟ้า พรินติ้ง, 2546.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. การเสริมสร้าง Good Corporate Governance ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร : สำนักคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2545.
- อนุพันธ์ เฟื่องแป้น. ความสัมพันธ์ระหว่างคุณค่าของข้อมูลในการประกาศรายงานทางบัญชีประจำปีกับราคาและปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต. ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2548.
- อนันต์ คงจันทร์. การกำกับดูแลกิจการในประเทศไทย. วารสารจุฬาลงกรณ์รัวิวิ 14 (2544) : 19-42.
- อมรรัตน์ ศรีวิชานนท์. คณะกรรมการตรวจสอบกลไกเพิ่มคุณภาพบริษัทจดทะเบียน. วารสารตลาดหลักทรัพย์. (มีนาคม 2541).

ภาษาอังกฤษ

- Ali.A. The Incremental Information Content of Earnings, Working Capital form Operations, and Cash Flows. Journal of Accounting Research 32 (1994) : 61-73.
- Ali, A. and P. Zarowin. Role of earnings levels in annual earnings-return studies. Journal of Accounting Research 30 (Autumn 1992) : 286-296.
- Abigail McWilliams, DonaldSiegel. Event Studies in Management Research Theoretical and Empirical Issues. The Academy of Management Journal 40, 3 (Jun., 1997) : 626-657.
- Anderson, K. L.; Deli, D. N.; and Gillan, S. L. Boards of Directors, Audit Committees, and the Information Content of Earnings. Working Paper Series (2003) : 1-38.
- Ball , R. and Brown, P. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. Journal of Accounting Research 6 (1968) : 159-178.
- Barth, Landman and Lang. International Accounting Standards and Accounting Quality. Journal of Accounting Research (2007).
- Beaver, W. H. The Information Content of Annual Earnings Announcements. Journal of Accounting Research 6 (Supplement 1968) : 67-92.
- Becker, D. L.; Defond, M. L.; Jiambalvo, J.; and Subramanyam, K. R. The Effect of Audit Quality on Earnings Management. Contemporary Accounting Research 15, 1 (Spring 1998) : 1-24.
- Bedard, J.; Chtourou, S. M.; and Courteau, L. The Effect of Audit Committee Expertise, Independence, and Activity on Aggressive Earnings Management. Auditing : A Journal of Practice & Theory 23, (2004) : 13-35.
- Bowman, R. G. Understanding and Conducting Event Studies. Journal of Business Finance & Accounting 10 (1983) : 561-79.
- Bowen, R. M.; Burgstahler D.; and Daley L. A. The Incremental Information Content of Accrual versus Cash Flow. The Accounting Review 4 (1987) : 723-747.
- Bradbury, M. E.; Mak, Y. T.; and Tan, S. M. Board Characteristics, Audit Committee Characteristics and Abnormal Accruals. Working Paper Series (2004).
- Charitou, A.; Clubb, C.; and Andreou, A. The Effect of Earnings Permanence, Growth and Firm Size on the Usefulness of Cash Flows and Earnings in Explaining Security Returns :

- Empirical Evidence for the UK. Journal of Business Finance & Accounting 28, 5-6 (2001) : 563–594.
- Cheng, A. and Yang, S. The Incremental Information Content of Earnings and Cash Flows from Operations Affected by Their Extremity. Journal of Business Finance and Accounting 30 (January/March 2003) : 73-116.
- Cheng, C. S., Liu, C. and Schaefer, T. Earnings Permanence and the Incremental Information Content of Cash Flows from Operations. Journal of Accounting Research 34 (Spring1996) : 173-181.
- Cheung, D. K. and Sami, H. Price and Trading Volume Reaction : The Case of Hong Kong Companies' Earnings Announcements. Journal of International Accounting, Auditing & Taxation 9, 1 (2000) :19-42.
- Collins, D. W. and Kothari, S.P. An Analysis of Intertemporal and Cross-Sectional Determinants of Earnings Response Coefficients. Journal of Accounting and Economic 11 (1989) : 143-181
- Collins, D. W. and Kothari, S.P.; and Bayburn. J. D. Firm Size and the Information Content of Prices with Respect to Earnings. Journal of Accounting and Economic 9 (1987) : 111-138.
- Davidson, W. N.; Xie, B.; and Xu, W. Market reaction to voluntary announcements of audit committee appointments : The effect of financial expertise. Journal of Accounting and Public Policy 23 (2004) : 279-293.
- DeAngelo, L. E. Auditor Size and Audit Quality. Journal of Accounting and Economics 3 (1981).
- Dhaliwal, D. S.; Lee, K. J.; and Fargher N. L. The association between unexpected earnings and abnormal security returns in the presence of financial leverage. Contemporary Accounting Research 8 (1991) : 20-41.
- Easton, P.D. and T.S. Harris. Earnings as an explanatory variable for returns. Journal of Accounting Research 11 (1991) : 19-36.
- Elliott J. A. 'Subject to Audit Opinions and Abnormal Security Returns-Outcomes and Ambiguities', Journal of Accounting Research 20, 2Pt. II Autumn, (1982) : 617-38.
- Fama, E. F. Efficient Capital Markets : A Review of Theory and Empirical Work. Journal of Finance (May 1970) : 383-417.
- Fama, Eugene F. Foundations of Finance. New York: Basic Books. 1976.

- Fama, Eugene F. "Inflation Uncertainty and Expected Returns on Treasury Bills." Journal of Political Economy 84 (1976).
- Felo, A. J.; Krishnamurthy, S.; and Solieri, S. A. Audit Committee Characteristics and Perceived Quality of Financial Reporting : An Empirical Analysis. Working Paper Series (2003).
- Firth, M. Qualified Audit Reports : Their Impact On Investment Decisions. Journal of Accounting Review 53 (1978) : 642-650.
- Francis, J. R.; Maydew, E. L.; and Sparks, H. C. The Role of Big 6 Ausitors in the Credible Reporting of Accruals. Auditing : A Journal of Practice & Theory 18,2 (Fall 1999) : 17-34.
- Freeman, R. N. The Association Between Accounting Earnings and Security Returns for Large and Small Firms. Journal of Accounting and Economic 9 (1987) : 195-228.
- Ho, S. M.; and Wong, K. S. A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. Journal of International Accounting, Auditing & Taxation 10 (2001) : 139-156.
- Jermias, J. Competitive Intensity, Board Characteristics, Managerial Ownership, and Firm performance. 5th Asian Academic Accounting Association Annual Conference. (May 2004).
- John J. Wild. The Audit committee and Earnings Quality. Journal of accounting, Auditing & Finance 11 (1996) : 247-276.
- Kallunki, J. P. Stock returns and earnings announcements in Finland. The European Accounting Review 5, 2 (1996) : 199-216.
- Kanokporn Narktabtee. The Implications of Accounting Information in the Thai Capital Market. Phd. Doctoral dissertation. JDBA Program in Business Administration, Faculty of Commerce and Accountancy, Thammasat University (2000).
- Kim, J. B.; Chung, R.; and Firth, M. Auditor Conservatism, Asymmetric Monitoring, and Earnings Management. Contemporary Accounting Research 20, 2 (Summer 2003) : 323-359.
- Klein, A. Audit Committee, board of director characteristics, and earnings management. Journal of Accounting and Economics 33 (2002) : 375-400.
- Kormedi, R., dan R. Lipe. Earnings Innovations, Earnings Persistence, and Stock Returns. Journal of Business 60 (1987).

- Lev and Zarowin. The Effect of Macroeconomic Changes on the Value Relevance of Accounting Information: The Case of Mexico and the 1995 Financial Crisis. Journal of Accounting Research (1999).
- Livnat, J. and Zarowin, P. The Incremental Information Content of Cash-Flow Components. Journal of Accounting and Economics 13 (1990) : 25-46.
- Peterson, P. Pamela. Event studies: a review of issues and methodology. Quarterly Journal of Business and Economics 28 (1989) : 36-66.
- Sorasart Sukcharoensin. Essays on Corporate Governance, Outside Directors and Firm Performance. Doctoral Dissertation, Finance, The Joint Doctoral Program in Business Administration (JDBA) Thammasat University, Chulalongkorn University, and National Institute of Development Administration, (2003).
- Sponholtz, C. The information content of earnings announcements in Denmark. Working Paper Series (2004).
- Suchitra Vacharajittipan. The information content of quarterly earnings : The case of Thailand. Degree of Doctor of Philosophy in accountancy. School of Business and public Management of the George Washington University (1990).
- Teoh, S. H. and Wong, T. J. Perceived Auditor Quality and the Earnings Response Coefficient. The Accounting Review 68, 2 (1993) : 346-366.
- Wells, H. William. A beginner's guide to event studies. Journal of Insurance Regulation (summer 2004) : 61-70.
- William F. Sharpe. A Simplified Model for Portfolio Analysis. Management Science 9, 2 (Jan.,1963) : 277-293.
- Zulkarnain Muhamad Sori and Yusuf Karbhari. The Wealth Effect of Announcement of Audit Committee Formation: Evidence From Malaysian Listed Firms. The ICAI Journal of Audit Practice (2004) :42-58.



ภาคผนวก

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



ภาคผนวก ก

ตารางแสดงผลสรุปข้อมูล

การทดสอบความน่าเชื่อถือของสมการ Market Model

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ ก-1

การทดสอบความน่าเชื่อถือของ Market Model
ของรายหลักทรัพย์ที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ปี 2541

ตารางสรุป ค่า (p-value) ของสมการ Market Model ที่ใช้ในการทดสอบ

ปีก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2538		2539		2540	
		p-value	ผลการทดสอบ	p-value	ผลการทดสอบ	p-value	ผลการทดสอบ
1	ADVANC	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
2	APRINT	0.0307	ยอมรับ	0.0460	ยอมรับ	0.0019	ยอมรับ
3	APURE	0.1377	ปฏิเสธ	0.1135	ปฏิเสธ	0.5406	ปฏิเสธ
4	CM	0.4263	ปฏิเสธ	0.5539	ปฏิเสธ	0.7900	ปฏิเสธ
5	DCC	0.0000	ยอมรับ	0.2228	ปฏิเสธ	0.9003	ปฏิเสธ
6	IHG	0.9883	ปฏิเสธ	0.9086	ปฏิเสธ	0.9571	ปฏิเสธ
7	KCE	0.3784	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ	0.0002	ยอมรับ
8	KDH	0.5932	ปฏิเสธ	0.0563	ปฏิเสธ	0.5681	ปฏิเสธ
9	MFG	0.8812	ปฏิเสธ	0.0032	ยอมรับ	0.4115	ปฏิเสธ
10	MINT	0.1360	ปฏิเสธ	0.0113	ยอมรับ	0.4776	ปฏิเสธ
11	PSL	0.1502	ปฏิเสธ	0.1942	ปฏิเสธ	0.8991	ปฏิเสธ
12	RHC	0.6632	ปฏิเสธ	0.1205	ปฏิเสธ	0.9148	ปฏิเสธ
13	SHIN	0.0001	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
14	S & J	0.0176	ยอมรับ	0.3413	ปฏิเสธ	0.9157	ปฏิเสธ
15	TASCO	0.0000	ยอมรับ	0.0002	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ

ปีหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2542		2543		2544	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
1	ADVANC	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
2	APRINT	0.6601	ปฏิเสธ	0.5456	ปฏิเสธ	0.1337	ปฏิเสธ
3	APURE	0.5985	ปฏิเสธ	0.1488	ปฏิเสธ	0.7847	ปฏิเสธ
4	CM	0.0129	ยอมรับ	0.5544	ปฏิเสธ	0.4092	ปฏิเสธ
5	DCC	0.9332	ปฏิเสธ	0.5260	ปฏิเสธ	0.9558	ปฏิเสธ
6	IHG	0.1320	ปฏิเสธ	0.1317	ปฏิเสธ	0.7853	ปฏิเสธ
7	KCE	0.0005	ยอมรับ	0.0010	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
8	KDH	0.0389	ยอมรับ	0.8558	ปฏิเสธ	0.3676	ปฏิเสธ
9	MFG	0.0019	ยอมรับ	0.2994	ปฏิเสธ	0.4418	ปฏิเสธ
10	MINT	0.3007	ปฏิเสธ	0.0001	ยอมรับ	0.9344	ปฏิเสธ
11	PSL	0.7908	ปฏิเสธ	0.7516	ปฏิเสธ	0.0379	ยอมรับ
12	RHC	0.9224	ปฏิเสธ	0.6517	ปฏิเสธ	0.0621	ปฏิเสธ
13	SHIN	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
14	S & J	0.8811	ปฏิเสธ	0.8572	ปฏิเสธ	0.4020	ปฏิเสธ
15	TASCO	0.0405	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0300	ยอมรับ

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ ก-2

การทดสอบความน่าเชื่อถือของ Market Model
ของรายหลักทรัพย์ที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ปี 2542

ตารางสรุป ค่า (p-value) ของสมการ Market Model ที่ใช้ในการทดสอบ

ปีก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2539		2540		2541	
		p-value	ผลการทดสอบ	p-value	ผลการทดสอบ	p-value	ผลการทดสอบ
1	AHC	0.1850	ปฏิเสธ	0.7565	ปฏิเสธ	0.2342	ปฏิเสธ
2	AJ	0.0243	ยอมรับ	0.2089	ปฏิเสธ	0.0948	ปฏิเสธ
3	ALUCON	0.6860	ปฏิเสธ	0.1627	ปฏิเสธ	0.0819	ปฏิเสธ
4	ATC	0.0000	ยอมรับ	0.1425	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
5	BATA	0.4540	ปฏิเสธ	0.0052	ยอมรับ	0.3733	ปฏิเสธ
6	BAT-3K	0.3704	ปฏิเสธ	0.0514	ปฏิเสธ	0.9673	ปฏิเสธ
7	BCP	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
8	BEC	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0003	ยอมรับ
9	BECL	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0007	ยอมรับ
10	BGH	0.2754	ปฏิเสธ	0.0321	ยอมรับ	0.4361	ปฏิเสธ
11	BIGC	0.2449	ปฏิเสธ	0.0702	ปฏิเสธ	0.1914	ปฏิเสธ
12	BJC	0.0136	ยอมรับ	0.2151	ปฏิเสธ	0.6609	ปฏิเสธ
13	BTNC	0.6151	ปฏิเสธ	0.1085	ปฏิเสธ	0.9111	ปฏิเสธ
14	CENTEL	0.9973	ปฏิเสธ	0.4708	ปฏิเสธ	0.4831	ปฏิเสธ
15	CHOTI	0.0611	ปฏิเสธ	0.3758	ปฏิเสธ	0.7332	ปฏิเสธ
16	CIRKIT	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
17	CK	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0002	ยอมรับ
18	CPF	0.0004	ยอมรับ	0.1459	ปฏิเสธ	0.0059	ยอมรับ
19	CPH	0.0000	ยอมรับ	0.0597	ปฏิเสธ	0.4238	ปฏิเสธ
20	CPI	0.6764	ปฏิเสธ	0.0981	ปฏิเสธ	0.7064	ปฏิเสธ

ปีก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2539		2540		2541	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
21	CPL	0.8310	ปฏิเสธ	0.8320	ปฏิเสธ	0.1301	ปฏิเสธ
22	CPN	0.4692	ปฏิเสธ	0.8810	ปฏิเสธ	0.4403	ปฏิเสธ
23	CSC	0.3124	ปฏิเสธ	0.4621	ปฏิเสธ	0.8240	ปฏิเสธ
24	CSR	0.1578	ปฏิเสธ	0.9988	ปฏิเสธ	0.5093	ปฏิเสธ
25	CTW	0.0561	ปฏิเสธ	0.6479	ปฏิเสธ	0.2592	ปฏิเสธ
26	CVD	0.0002	ยอมรับ	0.0870	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
27	DELTA	0.0007	ยอมรับ	0.0069	ยอมรับ	0.1759	ปฏิเสธ
28	DRACO	0.0004	ยอมรับ	0.0002	ยอมรับ	0.6834	ปฏิเสธ
29	DTC	0.1649	ปฏิเสธ	0.5787	ปฏิเสธ	0.7524	ปฏิเสธ
30	DTCI	0.0504	ปฏิเสธ	0.9735	ปฏิเสธ	0.7530	ปฏิเสธ
31	EGCO	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
32	ESTAR	0.0004	ยอมรับ	0.1538	ปฏิเสธ	0.3238	ปฏิเสธ
33	FANCY	0.3603	ปฏิเสธ	0.0873	ปฏิเสธ	0.7085	ปฏิเสธ
34	FE	0.1674	ปฏิเสธ	0.5027	ปฏิเสธ	0.9357	ปฏิเสธ
35	GFPT	0.8552	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ	0.1647	ปฏิเสธ
36	GRAMMY	0.9223	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ	0.1576	ปฏิเสธ
37	GYT	0.1264	ปฏิเสธ	0.7980	ปฏิเสธ	0.6207	ปฏิเสธ
38	HEMRAJ	0.4907	ปฏิเสธ	0.6049	ปฏิเสธ	0.0550	ปฏิเสธ
39	HT	0.7405	ปฏิเสธ	0.7113	ปฏิเสธ	0.7480	ปฏิเสธ
40	HTC	0.8299	ปฏิเสธ	0.4901	ปฏิเสธ	0.1540	ปฏิเสธ
41	ICC	0.9234	ปฏิเสธ	0.0632	ปฏิเสธ	0.8603	ปฏิเสธ
42	IEC	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
43	ITD	0.2038	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
44	JAS	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
45	JUTHA	0.2954	ปฏิเสธ	0.0031	ยอมรับ	0.8858	ปฏิเสธ

ปีก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2539		2540		2541	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
46	KMC	0.0000	ยอมรับ	0.1494	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
47	KTP	0.9019	ปฏิเสธ	0.0900	ปฏิเสธ	0.0631	ปฏิเสธ
48	KWH	0.0458	ยอมรับ	0.8579	ปฏิเสธ	0.0744	ปฏิเสธ
49	LANNA	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0066	ยอมรับ
50	LEE	0.2868	ปฏิเสธ	0.0410	ยอมรับ	0.9434	ปฏิเสธ
51	LH	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
52	LOXLEY	0.0000	ยอมรับ	0.0024	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
53	LRH	0.0059	ยอมรับ	0.0001	ยอมรับ	0.4937	ปฏิเสธ
54	LST	0.0062	ยอมรับ	0.6579	ปฏิเสธ	0.0754	ปฏิเสธ
55	MAKRO	0.0003	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0001	ยอมรับ
56	MALEE	0.5054	ปฏิเสธ	0.5931	ปฏิเสธ	0.0064	ยอมรับ
57	MANRIN	0.1309	ปฏิเสธ	0.4906	ปฏิเสธ	0.7306	ปฏิเสธ
58	MATI	0.0244	ยอมรับ	0.1114	ปฏิเสธ	0.3747	ปฏิเสธ
59	M-CHAI	0.8594	ปฏิเสธ	0.1249	ปฏิเสธ	0.7145	ปฏิเสธ
60	MINOR	0.0131	ยอมรับ	0.0047	ยอมรับ	0.3938	ปฏิเสธ
61	MK	0.1190	ปฏิเสธ	0.5107	ปฏิเสธ	0.0036	ยอมรับ
62	MODERN	0.0170	ยอมรับ	0.0003	ยอมรับ	0.4776	ปฏิเสธ
63	NEP	0.0028	ยอมรับ	0.0833	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
64	NIPPON	0.5238	ปฏิเสธ	0.0535	ปฏิเสธ	0.0204	ยอมรับ
65	NMG	0.0053	ยอมรับ	0.6175	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
66	NPC	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
67	NTV	0.0393	ยอมรับ	0.8990	ปฏิเสธ	0.7198	ปฏิเสธ
68	NWR	0.0000	ยอมรับ	0.0334	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
69	OCC	0.9152	ปฏิเสธ	0.0053	ยอมรับ	0.2873	ปฏิเสธ
70	OGC	0.0770	ปฏิเสธ	0.4463	ปฏิเสธ	0.7824	ปฏิเสธ

ปีก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2539		2540		2541	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
71	OHTL	0.0044	ยอมรับ	0.3142	ปฏิเสธ	0.0406	ยอมรับ
72	PA	0.0016	ยอมรับ	0.0003	ยอมรับ	0.0001	ยอมรับ
73	PAF	0.2804	ปฏิเสธ	0.1103	ปฏิเสธ	0.0582	ปฏิเสธ
74	PATKL	0.0018	ยอมรับ	0.7774	ปฏิเสธ	0.8857	ปฏิเสธ
75	PATO	0.0348	ยอมรับ	0.0054	ยอมรับ	0.1335	ปฏิเสธ
76	PDI	0.0000	ยอมรับ	0.5926	ปฏิเสธ	0.0614	ปฏิเสธ
77	P-FCB	0.0993	ปฏิเสธ	0.0118	ยอมรับ	0.2282	ปฏิเสธ
78	PG	0.5040	ปฏิเสธ	0.0007	ยอมรับ	0.7191	ปฏิเสธ
79	POMPUI	0.3291	ปฏิเสธ	0.0826	ปฏิเสธ	0.0025	ยอมรับ
80	POST	0.2859	ปฏิเสธ	0.3167	ปฏิเสธ	0.7054	ปฏิเสธ
81	PRANDA	0.5091	ปฏิเสธ	0.3184	ปฏิเสธ	0.6126	ปฏิเสธ
82	PTTEP	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
83	QH	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
84	RAM	0.0126	ยอมรับ	0.3215	ปฏิเสธ	0.3660	ปฏิเสธ
85	RCI	0.7809	ปฏิเสธ	0.1933	ปฏิเสธ	0.0076	ยอมรับ
86	RCL	0.0881	ปฏิเสธ	0.1011	ปฏิเสธ	0.1502	ปฏิเสธ
87	ROCK	0.0506	ปฏิเสธ	0.4146	ปฏิเสธ	0.0178	ยอมรับ
88	ROH	0.9693	ปฏิเสธ	0.1016	ปฏิเสธ	0.1283	ปฏิเสธ
89	ROJANA	0.4581	ปฏิเสธ	0.2278	ปฏิเสธ	0.0237	ยอมรับ
90	SAFARI	0.0579	ปฏิเสธ	0.1616	ปฏิเสธ	0.0006	ยอมรับ
91	SAMART	0.0160	ยอมรับ	0.2546	ปฏิเสธ	0.0001	ยอมรับ
92	SAMCO	0.0000	ยอมรับ	0.0002	ยอมรับ	0.0110	ยอมรับ
93	SAMTEL	0.0018	ยอมรับ	0.0001	ยอมรับ	0.0080	ยอมรับ
94	SATTEL	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
95	SAUCE	0.9255	ปฏิเสธ	0.0027	ยอมรับ	0.4073	ปฏิเสธ

ปีก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2539		2540		2541	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
96	SCC	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
97	SCCC	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
98	SCP	0.3504	ปฏิเสธ	0.8506	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
99	SE-ED	0.0019	ยอมรับ	0.7235	ปฏิเสธ	0.0806	ปฏิเสธ
100	SFP	0.4180	ปฏิเสธ	0.8669	ปฏิเสธ	0.3710	ปฏิเสธ
101	SHANG	0.1115	ปฏิเสธ	0.2280	ปฏิเสธ	0.7451	ปฏิเสธ
102	SIRI	0.0117	ยอมรับ	0.8848	ปฏิเสธ	0.0822	ปฏิเสธ
103	SMC	0.0937	ปฏิเสธ	0.8438	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
104	S&P	0.2752	ปฏิเสธ	0.9681	ปฏิเสธ	0.6560	ปฏิเสธ
105	SPALI	0.0000	ยอมรับ	0.2979	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
106	SPC	0.2215	ปฏิเสธ	0.4976	ปฏิเสธ	0.6971	ปฏิเสธ
107	SPI	0.0001	ยอมรับ	0.0460	ยอมรับ	0.1439	ปฏิเสธ
108	SPORT	0.0002	ยอมรับ	0.0161	ยอมรับ	0.0011	ยอมรับ
109	SPSU	0.0159	ยอมรับ	0.0027	ยอมรับ	0.0004	ยอมรับ
110	SSC	0.7400	ปฏิเสธ	0.0065	ยอมรับ	0.5156	ปฏิเสธ
111	SSF	0.8178	ปฏิเสธ	0.3337	ปฏิเสธ	0.0212	ยอมรับ
112	SSI	0.0000	ยอมรับ	0.0019	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
113	SSSC	0.4903	ปฏิเสธ	0.7473	ปฏิเสธ	0.0839	ปฏิเสธ
114	SST	0.0032	ยอมรับ	0.7588	ปฏิเสธ	0.4685	ปฏิเสธ
115	STA	0.0035	ยอมรับ	0.3084	ปฏิเสธ	0.1320	ปฏิเสธ
116	STEC	0.3496	ปฏิเสธ	0.1512	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
117	STPI	0.0058	ยอมรับ	0.4165	ปฏิเสธ	0.3898	ปฏิเสธ
118	SUC	0.0001	ยอมรับ	0.0005	ยอมรับ	0.0005	ยอมรับ
119	SUSCO	0.0000	ยอมรับ	0.0703	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
120	TAF	0.9110	ปฏิเสธ	0.0327	ยอมรับ	0.2430	ปฏิเสธ

ปีก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2539		2540		2541	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
121	TC	0.0037	ยอมรับ	0.1738	ปฏิเสธ	0.0232	ยอมรับ
122	TCB	0.3594	ปฏิเสธ	0.7421	ปฏิเสธ	0.4208	ปฏิเสธ
123	TCCC	0.1389	ปฏิเสธ	0.1672	ปฏิเสธ	0.1902	ปฏิเสธ
124	TCOAT	0.1181	ปฏิเสธ	0.0324	ยอมรับ	0.3888	ปฏิเสธ
125	TCP	0.9007	ปฏิเสธ	0.6022	ปฏิเสธ	0.5000	ปฏิเสธ
126	TF	0.7427	ปฏิเสธ	0.2434	ปฏิเสธ	0.3445	ปฏิเสธ
127	TFD	0.4055	ปฏิเสธ	0.1892	ปฏิเสธ	0.0107	ยอมรับ
128	TFI	0.2577	ปฏิเสธ	0.4626	ปฏิเสธ	0.0389	ยอมรับ
129	TGCI	0.2980	ปฏิเสธ	0.0075	ยอมรับ	0.1662	ปฏิเสธ
130	THIP	0.7547	ปฏิเสธ	0.9927	ปฏิเสธ	0.0107	ยอมรับ
131	TIPCO	0.1539	ปฏิเสธ	0.6237	ปฏิเสธ	0.2187	ปฏิเสธ
132	TLI	0.1229	ปฏิเสธ	0.4449	ปฏิเสธ	0.4188	ปฏิเสธ
133	TLUXE	0.7435	ปฏิเสธ	0.3365	ปฏิเสธ	0.0117	ยอมรับ
134	TMD	0.4716	ปฏิเสธ	0.7862	ปฏิเสธ	0.7738	ปฏิเสธ
135	TNL	0.0580	ปฏิเสธ	0.2330	ปฏิเสธ	0.5353	ปฏิเสธ
136	TONHUA	0.1327	ปฏิเสธ	0.5579	ปฏิเสธ	0.2000	ปฏิเสธ
137	TPA	0.4414	ปฏิเสธ	0.7520	ปฏิเสธ	0.7969	ปฏิเสธ
138	TPC	0.7704	ปฏิเสธ	0.2866	ปฏิเสธ	0.0334	ยอมรับ
139	TPCORP	0.8585	ปฏิเสธ	0.0323	ยอมรับ	0.4018	ปฏิเสธ
140	TPIPL	0.0004	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
141	TPP	0.9592	ปฏิเสธ	0.8998	ปฏิเสธ	0.1619	ปฏิเสธ
142	TRS	0.6983	ปฏิเสธ	0.5036	ปฏิเสธ	0.5957	ปฏิเสธ
143	TRUBB	0.7753	ปฏิเสธ	0.7597	ปฏิเสธ	0.0847	ปฏิเสธ
144	TRUE	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
145	TSTE	0.2124	ปฏิเสธ	0.7600	ปฏิเสธ	0.1640	ปฏิเสธ

ปีก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2539		2540		2541	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
146	TTI	0.0686	ปฏิเสธ	0.1190	ปฏิเสธ	0.2695	ปฏิเสธ
147	TTTM	0.2058	ปฏิเสธ	0.9081	ปฏิเสธ	0.5956	ปฏิเสธ
148	TT&T	0.0014	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
149	TUF	0.0000	ยอมรับ	0.0596	ปฏิเสธ	0.6346	ปฏิเสธ
150	TWFP	0.0198	ยอมรับ	0.6833	ปฏิเสธ	0.4526	ปฏิเสธ
151	UBC	0.0001	ยอมรับ	0.0352	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
152	UCOM	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
153	UF	0.1314	ปฏิเสธ	0.0385	ยอมรับ	0.3650	ปฏิเสธ
154	UFM	0.3139	ปฏิเสธ	0.3734	ปฏิเสธ	0.3485	ปฏิเสธ
155	UP	0.1501	ปฏิเสธ	0.5390	ปฏิเสธ	0.7044	ปฏิเสธ
156	UPF	0.0071	ยอมรับ	0.0781	ปฏิเสธ	0.9911	ปฏิเสธ
157	UPOIC	0.1831	ปฏิเสธ	0.2423	ปฏิเสธ	0.1829	ปฏิเสธ
158	UST	0.9555	ปฏิเสธ	0.0011	ยอมรับ	0.2206	ปฏิเสธ
159	UT	0.6917	ปฏิเสธ	0.9009	ปฏิเสธ	0.5823	ปฏิเสธ
160	VARO	0.5910	ปฏิเสธ	0.4235	ปฏิเสธ	0.0436	ยอมรับ
161	VIBHA	0.0000	ยอมรับ	0.2868	ปฏิเสธ	0.0010	ยอมรับ
162	VNG	0.1633	ปฏิเสธ	0.7839	ปฏิเสธ	0.5252	ปฏิเสธ
163	VNT	0.0053	ยอมรับ	0.0733	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ

ปีหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2543		2544		2545	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
1	AHC	0.1233	ปฏิเสธ	0.4664	ปฏิเสธ	0.8669	ปฏิเสธ
2	AJ	0.2019	ปฏิเสธ	0.0048	ยอมรับ	0.5011	ปฏิเสธ
3	ALUCON	0.3219	ปฏิเสธ	0.2713	ปฏิเสธ	0.6017	ปฏิเสธ
4	ATC	0.0000	ยอมรับ	0.0007	ยอมรับ	0.0250	ยอมรับ
5	BATA	0.1155	ปฏิเสธ	0.3177	ปฏิเสธ	0.1861	ปฏิเสธ
6	BAT-3K	0.0024	ยอมรับ	0.1117	ปฏิเสธ	0.9214	ปฏิเสธ
7	BCP	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.1104	ปฏิเสธ
8	BEC	0.0679	ปฏิเสธ	0.9218	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
9	BECL	0.0000	ยอมรับ	0.0129	ยอมรับ	0.0003	ยอมรับ
10	BGH	0.8081	ปฏิเสธ	0.1284	ปฏิเสธ	0.3411	ปฏิเสธ
11	BIGC	0.5427	ปฏิเสธ	0.0044	ยอมรับ	0.0039	ยอมรับ
12	BJC	0.0371	ยอมรับ	0.2273	ปฏิเสธ	0.7548	ปฏิเสธ
13	BTNC	0.6644	ปฏิเสธ	0.4120	ปฏิเสธ	0.1322	ปฏิเสธ
14	CENTEL	0.2434	ปฏิเสธ	0.0341	ยอมรับ	0.0157	ยอมรับ
15	CHOTI	0.7127	ปฏิเสธ	0.2322	ปฏิเสธ	0.0266	ยอมรับ
16	CIRKIT	0.0001	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0007	ยอมรับ
17	CK	0.0403	ยอมรับ	0.0120	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
18	CPF	0.0001	ยอมรับ	0.5024	ปฏิเสธ	0.0002	ยอมรับ
19	CPH	0.0164	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.7614	ปฏิเสธ
20	CPI	0.3203	ปฏิเสธ	0.9843	ปฏิเสธ	0.9567	ปฏิเสธ

ปีหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2543		2544		2545	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
21	CPL	0.4200	ปฏิเสธ	0.0491	ยอมรับ	0.3454	ปฏิเสธ
22	CPN	0.3498	ปฏิเสธ	0.8811	ปฏิเสธ	0.8247	ปฏิเสธ
23	CSC	0.0087	ยอมรับ	0.0071	ยอมรับ	0.0029	ยอมรับ
24	CSR	0.4644	ปฏิเสธ	0.1623	ปฏิเสธ	0.2540	ปฏิเสธ
25	CTW	0.0000	ยอมรับ	0.0402	ยอมรับ	0.5400	ปฏิเสธ
26	CVD	0.0000	ยอมรับ	0.0088	ยอมรับ	0.0040	ยอมรับ
27	DELTA	0.0000	ยอมรับ	0.0965	ปฏิเสธ	0.0003	ยอมรับ
28	DRACO	0.0004	ยอมรับ	0.0911	ปฏิเสธ	0.3290	ปฏิเสธ
29	DTC	0.5830	ปฏิเสธ	0.8281	ปฏิเสธ	0.0990	ปฏิเสธ
30	DTCI	0.8654	ปฏิเสธ	0.9440	ปฏิเสธ	0.1923	ปฏิเสธ
31	EGCO	0.0000	ยอมรับ	0.0036	ยอมรับ	0.1601	ปฏิเสธ
32	ESTAR	0.0005	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0009	ยอมรับ
33	FANCY	0.8698	ปฏิเสธ	0.2242	ปฏิเสธ	0.4273	ปฏิเสธ
34	FE	0.1670	ปฏิเสธ	0.4974	ปฏิเสธ	0.4793	ปฏิเสธ
35	GFPT	0.6058	ปฏิเสธ	0.0040	ยอมรับ	0.3024	ปฏิเสธ
36	GRAMMY	0.0041	ยอมรับ	0.6164	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
37	GYT	0.0516	ปฏิเสธ	0.5288	ปฏิเสธ	0.1363	ปฏิเสธ
38	HEMRAJ	0.6553	ปฏิเสธ	0.0142	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
39	HT	0.6216	ปฏิเสธ	0.5941	ปฏิเสธ	0.4582	ปฏิเสธ
40	HTC	0.4728	ปฏิเสธ	0.9299	ปฏิเสธ	0.0288	ยอมรับ
41	ICC	0.9828	ปฏิเสธ	0.5713	ปฏิเสธ	0.8360	ปฏิเสธ
42	IEC	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0007	ยอมรับ
43	ITD	0.0000	ยอมรับ	0.0398	ยอมรับ	0.0002	ยอมรับ
44	JAS	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0184	ยอมรับ
45	JUTHA	0.0915	ปฏิเสธ	0.0498	ยอมรับ	0.1600	ปฏิเสธ

ปีหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2543		2544		2545	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
46	KMC	0.4503	ปฏิเสธ	0.0006	ยอมรับ	0.0002	ยอมรับ
47	KTP	0.0148	ยอมรับ	0.0027	ยอมรับ	0.0005	ยอมรับ
48	KWH	0.6835	ปฏิเสธ	0.1340	ปฏิเสธ	0.8176	ปฏิเสธ
49	LANNA	0.3305	ปฏิเสธ	0.4224	ปฏิเสธ	0.1111	ปฏิเสธ
50	LEE	0.0367	ยอมรับ	0.0391	ยอมรับ	0.0012	ยอมรับ
51	LH	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.7843	ปฏิเสธ
52	LOXLEY	0.0019	ยอมรับ	0.0001	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
53	LRH	0.2015	ปฏิเสธ	0.0378	ยอมรับ	0.1113	ปฏิเสธ
54	LST	0.3391	ปฏิเสธ	0.6245	ปฏิเสธ	0.1410	ปฏิเสธ
55	MAKRO	0.0310	ยอมรับ	0.4951	ปฏิเสธ	0.0005	ยอมรับ
56	MALEE	0.0007	ยอมรับ	0.0045	ยอมรับ	0.9825	ปฏิเสธ
57	MANRIN	0.2450	ปฏิเสธ	0.1390	ปฏิเสธ	0.9819	ปฏิเสธ
58	MATI	0.8182	ปฏิเสธ	0.5897	ปฏิเสธ	0.7718	ปฏิเสธ
59	M-CHAI	0.2471	ปฏิเสธ	0.9259	ปฏิเสธ	0.3331	ปฏิเสธ
60	MINOR	0.4291	ปฏิเสธ	0.1203	ปฏิเสธ	0.0452	ยอมรับ
61	MK	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
62	MODERN	0.0078	ยอมรับ	0.0614	ปฏิเสธ	0.8693	ปฏิเสธ
63	NEP	0.0007	ยอมรับ	0.9303	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
64	NIPPON	0.5902	ปฏิเสธ	0.2578	ปฏิเสธ	0.6202	ปฏิเสธ
65	NMG	0.0000	ยอมรับ	0.0071	ยอมรับ	0.0066	ยอมรับ
66	NPC	0.0000	ยอมรับ	0.0019	ยอมรับ	0.0287	ยอมรับ
67	NTV	0.1559	ปฏิเสธ	0.1466	ปฏิเสธ	0.8452	ปฏิเสธ
68	NWR	0.1881	ปฏิเสธ	0.0002	ยอมรับ	0.0023	ยอมรับ
69	OCC	0.4635	ปฏิเสธ	0.6433	ปฏิเสธ	0.7480	ปฏิเสธ
70	OGC	0.1050	ปฏิเสธ	0.9112	ปฏิเสธ	0.9416	ปฏิเสธ

ปีหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2543		2544		2545	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
71	OHTL	0.9069	ปฏิเสธ	0.0199	ยอมรับ	0.6970	ปฏิเสธ
72	PA	0.0003	ยอมรับ	0.4541	ปฏิเสธ	0.0015	ยอมรับ
73	PAF	0.0406	ยอมรับ	0.6984	ปฏิเสธ	0.0180	ยอมรับ
74	PATKL	0.6124	ปฏิเสธ	0.1619	ปฏิเสธ	0.2894	ปฏิเสธ
75	PATO	0.1934	ปฏิเสธ	0.7063	ปฏิเสธ	0.8306	ปฏิเสธ
76	PDI	0.1777	ปฏิเสธ	0.1677	ปฏิเสธ	0.2364	ปฏิเสธ
77	P-FCB	0.9263	ปฏิเสธ	0.9509	ปฏิเสธ	0.6373	ปฏิเสธ
78	PG	0.0501	ปฏิเสธ	0.8901	ปฏิเสธ	0.9398	ปฏิเสธ
79	POMPUI	0.6113	ปฏิเสธ	0.1375	ปฏิเสธ	0.9790	ปฏิเสธ
80	POST	0.7849	ปฏิเสธ	0.7260	ปฏิเสธ	0.8512	ปฏิเสธ
81	PRANDA	0.0938	ปฏิเสธ	0.5810	ปฏิเสธ	0.0778	ปฏิเสธ
82	PTTEP	0.0000	ยอมรับ	0.0149	ยอมรับ	0.0710	ปฏิเสธ
83	QH	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
84	RAM	0.6221	ปฏิเสธ	0.2232	ปฏิเสธ	0.6836	ปฏิเสธ
85	RCI	0.6575	ปฏิเสธ	0.0501	ปฏิเสธ	0.0105	ยอมรับ
86	RCL	0.0185	ยอมรับ	0.0002	ยอมรับ	0.0006	ยอมรับ
87	ROCK	0.3863	ปฏิเสธ	0.3293	ปฏิเสธ	0.2850	ปฏิเสธ
88	ROH	0.3083	ปฏิเสธ	0.2143	ปฏิเสธ	0.9369	ปฏิเสธ
89	ROJANA	0.0128	ยอมรับ	0.0498	ยอมรับ	0.0546	ปฏิเสธ
90	SAFARI	0.0002	ยอมรับ	0.9888	ปฏิเสธ	0.0060	ยอมรับ
91	SAMART	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0056	ยอมรับ
92	SAMCO	0.0036	ยอมรับ	0.0004	ยอมรับ	0.0102	ยอมรับ
93	SAMTEL	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0034	ยอมรับ
94	SATTEL	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0003	ยอมรับ
95	SAUCE	0.0103	ยอมรับ	0.7853	ปฏิเสธ	0.1544	ปฏิเสธ

ปีหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2543		2544		2545	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
96	SCC	0.0000	ยอมรับ	0.0018	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
97	SCCC	0.0005	ยอมรับ	0.0456	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
98	SCP	0.0008	ยอมรับ	0.0005	ยอมรับ	0.0001	ยอมรับ
99	SE-ED	0.0002	ยอมรับ	0.6703	ปฏิเสธ	0.8008	ปฏิเสธ
100	SFP	0.0244	ยอมรับ	0.9661	ปฏิเสธ	0.6770	ปฏิเสธ
101	SHANG	0.8986	ปฏิเสธ	0.0356	ยอมรับ	0.1314	ปฏิเสธ
102	SIRI	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
103	SMC	0.0009	ยอมรับ	0.0596	ปฏิเสธ	0.0005	ยอมรับ
104	S&P	0.1296	ปฏิเสธ	0.1885	ปฏิเสธ	0.9267	ปฏิเสธ
105	SPALI	0.0008	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
106	SPC	0.6597	ปฏิเสธ	0.1464	ปฏิเสธ	0.7431	ปฏิเสธ
107	SPI	0.5535	ปฏิเสธ	0.0165	ยอมรับ	0.8395	ปฏิเสธ
108	SPORT	0.1521	ปฏิเสธ	0.2494	ปฏิเสธ	0.3570	ปฏิเสธ
109	SPSU	0.0173	ยอมรับ	0.7204	ปฏิเสธ	0.1201	ปฏิเสธ
110	SSC	0.7450	ปฏิเสธ	0.1319	ปฏิเสธ	0.3948	ปฏิเสธ
111	SSF	0.8493	ปฏิเสธ	0.0805	ปฏิเสธ	0.3161	ปฏิเสธ
112	SSI	0.0000	ยอมรับ	0.0066	ยอมรับ	0.0011	ยอมรับ
113	SSSC	0.0792	ปฏิเสธ	0.0082	ยอมรับ	0.0189	ยอมรับ
114	SST	0.6209	ปฏิเสธ	0.2966	ปฏิเสธ	0.4568	ปฏิเสธ
115	STA	0.3499	ปฏิเสธ	0.1334	ปฏิเสธ	0.0741	ปฏิเสธ
116	STEC	0.0216	ยอมรับ	0.0053	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
117	STPI	0.8379	ปฏิเสธ	0.2106	ปฏิเสธ	0.0347	ยอมรับ
118	SUC	0.0035	ยอมรับ	0.0016	ยอมรับ	0.0002	ยอมรับ
119	SUSCO	0.0001	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.5377	ปฏิเสธ
120	TAF	0.1682	ปฏิเสธ	0.6576	ปฏิเสธ	0.0106	ยอมรับ

ปีหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2543		2544		2545	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
121	TC	0.0245	ยอมรับ	0.0021	ยอมรับ	0.3186	ปฏิเสธ
122	TCB	0.0303	ยอมรับ	0.9050	ปฏิเสธ	0.3199	ปฏิเสธ
123	TCCC	0.3289	ปฏิเสธ	0.5936	ปฏิเสธ	0.0062	ยอมรับ
124	TCOAT	0.8431	ปฏิเสธ	0.0166	ยอมรับ	0.0685	ปฏิเสธ
125	TCP	0.5605	ปฏิเสธ	0.3406	ปฏิเสธ	0.0458	ยอมรับ
126	TF	0.1927	ปฏิเสธ	0.8857	ปฏิเสธ	0.2184	ปฏิเสธ
127	TFD	0.3265	ปฏิเสธ	0.0693	ปฏิเสธ	0.0020	ยอมรับ
128	TFI	0.9800	ปฏิเสธ	0.2157	ปฏิเสธ	0.0026	ยอมรับ
129	TGCI	0.3616	ปฏิเสธ	0.1641	ปฏิเสธ	0.0846	ปฏิเสธ
130	THIP	0.3437	ปฏิเสธ	0.1961	ปฏิเสธ	0.5158	ปฏิเสธ
131	TIPCO	0.5890	ปฏิเสธ	0.0877	ปฏิเสธ	0.1308	ปฏิเสธ
132	TLI	0.7353	ปฏิเสธ	0.7804	ปฏิเสธ	0.2233	ปฏิเสธ
133	TLUXE	0.9910	ปฏิเสธ	0.1669	ปฏิเสธ	0.1203	ปฏิเสธ
134	TMD	0.7490	ปฏิเสธ	0.7951	ปฏิเสธ	0.0014	ยอมรับ
135	TNL	0.3342	ปฏิเสธ	0.1870	ปฏิเสธ	0.2763	ปฏิเสธ
136	TONHUA	0.4500	ปฏิเสธ	0.1158	ปฏิเสธ	0.2883	ปฏิเสธ
137	TPA	0.3302	ปฏิเสธ	0.2404	ปฏิเสธ	0.8853	ปฏิเสธ
138	TPC	0.3955	ปฏิเสธ	0.1279	ปฏิเสธ	0.5257	ปฏิเสธ
139	TPCORP	0.2973	ปฏิเสธ	0.7257	ปฏิเสธ	0.4075	ปฏิเสธ
140	TPIPL	0.0004	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0003	ยอมรับ
141	TPP	0.0469	ยอมรับ	0.0529	ปฏิเสธ	0.0008	ยอมรับ
142	TRS	0.9569	ปฏิเสธ	0.1188	ปฏิเสธ	0.5685	ปฏิเสธ
143	TRUBB	0.4185	ปฏิเสธ	0.0017	ยอมรับ	0.2019	ปฏิเสธ
144	TRUE	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0003	ยอมรับ
145	TSTE	0.4614	ปฏิเสธ	0.3777	ปฏิเสธ	0.8438	ปฏิเสธ

ปีหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2543		2544		2545	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
146	TTI	0.1214	ปฏิเสธ	0.5355	ปฏิเสธ	0.6244	ปฏิเสธ
147	TTTM	0.6767	ปฏิเสธ	0.4618	ปฏิเสธ	0.4307	ปฏิเสธ
148	TT&T	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0004	ยอมรับ
149	TUF	0.2012	ปฏิเสธ	0.1701	ปฏิเสธ	0.0034	ยอมรับ
150	TWFP	0.6299	ปฏิเสธ	0.4426	ปฏิเสธ	0.0084	ยอมรับ
151	UBC	0.0000	ยอมรับ	0.0054	ยอมรับ	0.0007	ยอมรับ
152	UCOM	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
153	UF	0.5091	ปฏิเสธ	0.9134	ปฏิเสธ	0.9318	ปฏิเสธ
154	UFM	0.0085	ยอมรับ	0.0998	ปฏิเสธ	0.3425	ปฏิเสธ
155	UP	0.6401	ปฏิเสธ	0.4468	ปฏิเสธ	0.3505	ปฏิเสธ
156	UPF	0.4757	ปฏิเสธ	0.6602	ปฏิเสธ	0.5795	ปฏิเสธ
157	UPOIC	0.0497	ยอมรับ	0.0588	ปฏิเสธ	0.1342	ปฏิเสธ
158	UST	0.2734	ปฏิเสธ	0.4732	ปฏิเสธ	0.2193	ปฏิเสธ
159	UT	0.5598	ปฏิเสธ	0.0049	ยอมรับ	0.0167	ยอมรับ
160	VARO	0.7976	ปฏิเสธ	0.6298	ปฏิเสธ	0.7697	ปฏิเสธ
161	VIBHA	0.7701	ปฏิเสธ	0.0962	ปฏิเสธ	0.6654	ปฏิเสธ
162	VNG	0.5233	ปฏิเสธ	0.2463	ปฏิเสธ	0.0186	ยอมรับ
163	VNT	0.0000	ยอมรับ	0.0201	ยอมรับ	0.0019	ยอมรับ

ตารางที่ ก-3

การทดสอบความน่าเชื่อถือของ Market Model
ของรายหลักทรัพย์ที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ปี 2543

ตารางสรุป ค่า (p-value) ของสมการ Market Model ที่ใช้ในการทดสอบ

ปีก่อนจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2540		2541		2542	
		p-value	ผลการทดสอบ	p-value	ผลการทดสอบ	p-value	ผลการทดสอบ
1	AA	0.0000	ยอมรับ	0.2555	ปฏิเสธ	0.0874	ปฏิเสธ
2	ASIMAR	0.7395	ปฏิเสธ	0.2166	ปฏิเสธ	0.4737	ปฏิเสธ
3	BNT (LIVE)	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0529	ปฏิเสธ
4	CWT	0.0440	ยอมรับ	0.2996	ปฏิเสธ	0.9424	ปฏิเสธ
5	D-MARK	0.6694	ปฏิเสธ	0.1112	ปฏิเสธ	0.7835	ปฏิเสธ
6	F&D	0.8414	ปฏิเสธ	0.6424	ปฏิเสธ	0.4886	ปฏิเสธ
7	GOLD	0.0333	ยอมรับ	0.1197	ปฏิเสธ	0.0355	ยอมรับ
8	HANA	0.0028	ยอมรับ	0.0791	ปฏิเสธ	0.0579	ปฏิเสธ
9	LPN	0.1656	ปฏิเสธ	0.3243	ปฏิเสธ	0.8405	ปฏิเสธ
10	MPT	0.0145	ยอมรับ	0.0024	ยอมรับ	0.0002	ยอมรับ
11	NC	0.3157	ปฏิเสธ	0.9680	ปฏิเสธ	0.0377	ยอมรับ
12	PPC	0.9277	ปฏิเสธ	0.6226	ปฏิเสธ	0.9753	ปฏิเสธ
13	PR	0.8322	ปฏิเสธ	0.2310	ปฏิเสธ	0.3500	ปฏิเสธ
14	SAWANG	0.5079	ปฏิเสธ	0.2423	ปฏิเสธ	0.0002	ยอมรับ
15	SH	0.6504	ปฏิเสธ	0.3745	ปฏิเสธ	0.9913	ปฏิเสธ
16	SVH	0.1743	ปฏิเสธ	0.0362	ยอมรับ	0.1048	ปฏิเสธ
17	TBSP	0.9162	ปฏิเสธ	0.0268	ยอมรับ	0.3963	ปฏิเสธ
18	TRU	0.0625	ปฏิเสธ	0.0212	ยอมรับ	0.0795	ปฏิเสธ
19	TVO	0.0867	ปฏิเสธ	0.4158	ปฏิเสธ	0.0473	ยอมรับ
20	UMI	0.4319	ปฏิเสธ	0.8514	ปฏิเสธ	0.8189	ปฏิเสธ
21	WG	0.6379	ปฏิเสธ	0.3214	ปฏิเสธ	0.1487	ปฏิเสธ
22	YCI	0.5774	ปฏิเสธ	0.2624	ปฏิเสธ	0.7825	ปฏิเสธ

ปีหลังจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ							
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	2544		2545		2546	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
1	AA	0.3377	ปฏิเสธ	0.0322	ยอมรับ	0.0252	ยอมรับ
2	ASIMAR	0.8642	ปฏิเสธ	0.6368	ปฏิเสธ	0.0239	ยอมรับ
3	BNT (LIVE)	0.1869	ปฏิเสธ	0.0014	ยอมรับ	0.0008	ยอมรับ
4	CWT	0.7668	ปฏิเสธ	0.1046	ปฏิเสธ	0.0233	ยอมรับ
5	D-MARK	0.3168	ปฏิเสธ	0.3658	ปฏิเสธ	0.9366	ปฏิเสธ
6	F&D	0.7272	ปฏิเสธ	0.7890	ปฏิเสธ	0.3644	ปฏิเสธ
7	GOLD	0.0027	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
8	HANA	0.0000	ยอมรับ	0.0036	ยอมรับ	0.0006	ยอมรับ
9	LPN	0.2422	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
10	MPT	0.0001	ยอมรับ	0.0001	ยอมรับ	0.0157	ยอมรับ
11	NC	0.4643	ปฏิเสธ	0.6785	ปฏิเสธ	0.1574	ปฏิเสธ
12	PPC	0.4087	ปฏิเสธ	0.8349	ปฏิเสธ	0.3197	ปฏิเสธ
13	PR	0.1639	ปฏิเสธ	0.5824	ปฏิเสธ	0.0888	ปฏิเสธ
14	SAWANG	0.2312	ปฏิเสธ	0.6399	ปฏิเสธ	0.4476	ปฏิเสธ
15	SH	0.8127	ปฏิเสธ	0.0245	ยอมรับ	0.8346	ปฏิเสธ
16	SVH	0.8561	ปฏิเสธ	0.0394	ยอมรับ	0.9485	ปฏิเสธ
17	TBSP	0.9551	ปฏิเสธ	0.4410	ปฏิเสธ	0.6766	ปฏิเสธ
18	TRU	0.2161	ปฏิเสธ	0.0007	ยอมรับ	0.0558	ปฏิเสธ
19	TVO	0.0081	ยอมรับ	0.1156	ปฏิเสธ	0.0036	ยอมรับ
20	UMI	0.3794	ปฏิเสธ	0.0614	ปฏิเสธ	0.0682	ปฏิเสธ
21	WG	0.9538	ปฏิเสธ	0.8136	ปฏิเสธ	0.3289	ปฏิเสธ
22	YCI	0.4570	ปฏิเสธ	0.6809	ปฏิเสธ	0.6364	ปฏิเสธ

ตารางที่ ก-4

สรุปการทดสอบความน่าเชื่อถือของ Market Model ของรายหลักทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษา

รายการ	จำนวน	ร้อยละ
จำนวนที่ยอมรับ	460	38.33
จำนวนที่ปฏิเสธ	740	61.67
รวม	1,200	100

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ ก-5
การทดสอบความน่าเชื่อถือของ Market Model
ของรายหลักทรัพย์ในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2

ตารางสรุป ค่า (p-value) ของสมการ Market Model ที่ใช้ในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2

ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	ไตรมาสก่อนจัดตั้ง		ไตรมาสหลังจัดตั้ง	
		คณะกรรมการตรวจสอบ		คณะกรรมการตรวจสอบ	
		<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ	<i>p-value</i>	ผลการทดสอบ
1	ADVANC	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
2	APRINT	0.9306	ปฏิเสธ	0.4011	ปฏิเสธ
3	APURE	0.4857	ปฏิเสธ	0.3280	ปฏิเสธ
4	CM	0.0131	ยอมรับ	0.0046	ยอมรับ
5	DCC	0.2770	ปฏิเสธ	0.3777	ปฏิเสธ
6	IHG	0.0312	ยอมรับ	0.0467	ยอมรับ
7	KCE	0.7787	ปฏิเสธ	0.0103	ยอมรับ
8	KDH	0.9582	ปฏิเสธ	0.0417	ยอมรับ
9	MFG	0.6352	ปฏิเสธ	0.5820	ปฏิเสธ
10	MINT	0.0872	ปฏิเสธ	0.0052	ยอมรับ
11	PSL	0.0004	ยอมรับ	0.0870	ปฏิเสธ
12	RHC	0.4802	ปฏิเสธ	0.9536	ปฏิเสธ
13	SHIN	0.0006	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
14	S & J	0.8484	ปฏิเสธ	0.4930	ปฏิเสธ
15	TASCO	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
16	AHC	0.4478	ปฏิเสธ	0.5737	ปฏิเสธ
17	AJ	0.0110	ยอมรับ	0.0119	ยอมรับ
18	ALUCON	0.4698	ปฏิเสธ	0.8763	ปฏิเสธ
19	ATC	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
20	BATA	0.4650	ปฏิเสธ	0.0227	ยอมรับ

ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	ไตรมาสก่อนจัดตั้ง		ไตรมาสหลังจัดตั้ง	
		คณะกรรมการตรวจสอบ	ผลการทดสอบ	คณะกรรมการตรวจสอบ	ผลการทดสอบ
		<i>p-value</i>		<i>p-value</i>	
21	BAT-3K	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
22	BCP	0.0319	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
23	BEC	0.1135	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
24	BECL	0.0000	ยอมรับ	0.0008	ยอมรับ
25	BGH	0.4385	ปฏิเสธ	0.1759	ปฏิเสธ
26	BIGC	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
27	BJC	0.0295	ยอมรับ	0.0066	ยอมรับ
28	BTNC	0.3783	ปฏิเสธ	0.7668	ปฏิเสธ
29	CENTEL	0.6025	ปฏิเสธ	0.1545	ปฏิเสธ
30	CHOTI	0.0081	ยอมรับ	0.3120	ปฏิเสธ
31	CIRKIT	0.0001	ยอมรับ	0.0010	ยอมรับ
32	CK	0.0025	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
33	CPF	0.0606	ปฏิเสธ	0.0979	ปฏิเสธ
34	CPH	0.0257	ยอมรับ	0.0151	ยอมรับ
35	CPI	0.9797	ปฏิเสธ	0.5458	ปฏิเสธ
36	CPL	0.1005	ปฏิเสธ	0.7752	ปฏิเสธ
37	CPN	0.4254	ปฏิเสธ	0.0341	ยอมรับ
38	CSC	0.0000	ยอมรับ	0.0031	ยอมรับ
39	CSR	0.3047	ปฏิเสธ	0.2806	ปฏิเสธ
40	CTW	0.0551	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
41	CVD	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
42	DELTA	0.4359	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
43	DRACO	0.2804	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
44	DTC	0.6347	ปฏิเสธ	0.5986	ปฏิเสธ
45	DTCI	0.4921	ปฏิเสธ	0.3267	ปฏิเสธ
46	EGCO	0.0000	ยอมรับ	0.0001	ยอมรับ

ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	ไตรมาสก่อนจัดตั้ง		ไตรมาสหลังจัดตั้ง	
		คณะกรรมการตรวจสอบ	ผลการทดสอบ	คณะกรรมการตรวจสอบ	ผลการทดสอบ
		<i>p-value</i>		<i>p-value</i>	
47	ESTAR	0.0612	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
48	FANCY	0.1969	ปฏิเสธ	0.5425	ปฏิเสธ
49	FE	0.3801	ปฏิเสธ	0.2961	ปฏิเสธ
50	GFPT	0.0003	ยอมรับ	0.0007	ยอมรับ
51	GRAMMY	0.9607	ปฏิเสธ	0.1275	ปฏิเสธ
52	GYT	0.0186	ยอมรับ	0.4120	ปฏิเสธ
53	HEMRAJ	0.0011	ยอมรับ	0.0218	ยอมรับ
54	HT	0.4583	ปฏิเสธ	0.1325	ปฏิเสธ
55	HTC	0.1046	ปฏิเสธ	0.5389	ปฏิเสธ
56	ICC	0.8145	ปฏิเสธ	0.4344	ปฏิเสธ
57	IEC	0.0010	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
58	ITD	0.0000	ยอมรับ	0.0159	ยอมรับ
59	JAS	0.0017	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
60	JUTHA	0.7972	ปฏิเสธ	0.6826	ปฏิเสธ
61	KTP	0.1044	ปฏิเสธ	0.0285	ยอมรับ
62	KWH	0.3583	ปฏิเสธ	0.6262	ปฏิเสธ
63	LANNA	0.0093	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
64	LEE	0.4523	ปฏิเสธ	0.4965	ปฏิเสธ
65	LH	0.0001	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
66	LOXLEY	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
67	LRH	0.5215	ปฏิเสธ	0.9106	ปฏิเสธ
68	LST	0.1058	ปฏิเสธ	0.2875	ปฏิเสธ
69	MAKRO	0.7331	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
70	MALEE	0.0632	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
71	MANRIN	0.5592	ปฏิเสธ	0.3756	ปฏิเสธ

ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	ไตรมาสก่อนจัดตั้ง		ไตรมาสหลังจัดตั้ง	
		คณะกรรมการตรวจสอบ	ผลการทดสอบ	คณะกรรมการตรวจสอบ	ผลการทดสอบ
		<i>p-value</i>		<i>p-value</i>	
72	MATI	0.3755	ปฏิเสธ	0.9081	ปฏิเสธ
73	M-CHAI	0.0299	ยอมรับ	0.1761	ปฏิเสธ
74	MINOR	0.0059	ยอมรับ	0.2469	ปฏิเสธ
75	MK	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
76	MODERN	0.4622	ปฏิเสธ	0.4182	ปฏิเสธ
77	NEP	0.0000	ยอมรับ	0.0001	ยอมรับ
78	NIPPON	0.9125	ปฏิเสธ	0.1695	ปฏิเสธ
79	NMG	0.0004	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
80	NPC	0.0000	ยอมรับ	0.0154	ยอมรับ
81	NTV	0.3365	ปฏิเสธ	0.7094	ปฏิเสธ
82	NWR	0.0000	ยอมรับ	0.0018	ยอมรับ
83	OCC	0.8325	ปฏิเสธ	0.4357	ปฏิเสธ
84	OGC	0.2630	ปฏิเสธ	0.7849	ปฏิเสธ
85	OHTL	0.0039	ยอมรับ	0.0008	ยอมรับ
86	PA	0.0000	ยอมรับ	0.0003	ยอมรับ
87	PAF	0.0058	ยอมรับ	0.1348	ปฏิเสธ
88	PATKL	0.0572	ปฏิเสธ	0.8413	ปฏิเสธ
89	PATO	0.9593	ปฏิเสธ	0.3206	ปฏิเสธ
90	PDI	0.0430	ยอมรับ	0.0869	ปฏิเสธ
91	P-FCB	0.1378	ปฏิเสธ	0.5622	ปฏิเสธ
92	PG	0.1613	ปฏิเสธ	0.9685	ปฏิเสธ
93	POMPUI	0.6701	ปฏิเสธ	0.3344	ปฏิเสธ
94	POST	0.3129	ปฏิเสธ	0.0662	ปฏิเสธ
95	PRANDA	0.9704	ปฏิเสธ	0.5596	ปฏิเสธ
96	PTTEP	0.0379	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
97	QH	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ

ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	ไตรมาสก่อนจัดตั้ง		ไตรมาสหลังจัดตั้ง	
		คณะกรรมการตรวจสอบ	ผลการทดสอบ	คณะกรรมการตรวจสอบ	ผลการทดสอบ
		<i>p-value</i>		<i>p-value</i>	
98	RAM	0.7540	ปฏิเสธ	0.3222	ปฏิเสธ
99	RCI	0.4304	ปฏิเสธ	0.0300	ยอมรับ
100	RCL	0.0470	ยอมรับ	0.0591	ปฏิเสธ
101	ROCK	0.9215	ปฏิเสธ	0.4621	ปฏิเสธ
102	ROH	0.7173	ปฏิเสธ	0.5944	ปฏิเสธ
103	ROJANA	0.0008	ยอมรับ	0.4745	ปฏิเสธ
104	SAFARI	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
105	SAMART	0.0008	ยอมรับ	0.0002	ยอมรับ
106	SAMCO	0.0000	ยอมรับ	0.1489	ปฏิเสธ
107	SAMTEL	0.0003	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
108	SATTEL	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
109	SAUCE	0.2707	ปฏิเสธ	0.4761	ปฏิเสธ
110	SCC	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
111	SCCC	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
112	SCP	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
113	SE-ED	0.0173	ยอมรับ	0.2291	ปฏิเสธ
114	SFP	0.1421	ปฏิเสธ	0.0998	ปฏิเสธ
115	SHANG	0.1396	ปฏิเสธ	0.3593	ปฏิเสธ
116	SIRI	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
117	S&P	0.9816	ปฏิเสธ	0.6460	ปฏิเสธ
118	SPALI	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
119	SPC	0.3470	ปฏิเสธ	0.8560	ปฏิเสธ
120	SPI	0.1389	ปฏิเสธ	0.5802	ปฏิเสธ
121	SPORT	0.8122	ปฏิเสธ	0.0218	ยอมรับ
122	SPSU	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ

ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	ไตรมาสก่อนจัดตั้ง		ไตรมาสหลังจัดตั้ง	
		คณะกรรมการตรวจสอบ	ผลการทดสอบ	คณะกรรมการตรวจสอบ	ผลการทดสอบ
		<i>p-value</i>		<i>p-value</i>	
123	SSC	0.5946	ปฏิเสธ	0.0078	ยอมรับ
124	SSF	0.6234	ปฏิเสธ	0.3744	ปฏิเสธ
125	SSI	0.1065	ปฏิเสธ	0.0002	ยอมรับ
126	SSSC	0.8435	ปฏิเสธ	0.4183	ปฏิเสธ
127	SST	0.0505	ปฏิเสธ	0.5612	ปฏิเสธ
128	STA	0.0591	ปฏิเสธ	0.0112	ยอมรับ
129	STEC	0.0008	ยอมรับ	0.0579	ปฏิเสธ
130	STPI	0.0503	ปฏิเสธ	0.0386	ยอมรับ
131	SUC	0.0067	ยอมรับ	0.0001	ยอมรับ
132	SUSCO	0.0025	ยอมรับ	0.0240	ยอมรับ
133	TAF	0.7362	ปฏิเสธ	0.7634	ปฏิเสธ
134	TC	0.0001	ยอมรับ	0.0268	ยอมรับ
135	TCB	0.3250	ปฏิเสธ	0.7088	ปฏิเสธ
136	TCCC	0.2524	ปฏิเสธ	0.3733	ปฏิเสธ
137	TCOAT	0.6696	ปฏิเสธ	0.7585	ปฏิเสธ
138	TCP	0.9497	ปฏิเสธ	0.2055	ปฏิเสธ
139	TF	0.7880	ปฏิเสธ	0.0962	ปฏิเสธ
140	TFD	0.5045	ปฏิเสธ	0.9209	ปฏิเสธ
141	TFI	0.0607	ปฏิเสธ	0.0022	ยอมรับ
142	TGCI	0.0594	ปฏิเสธ	0.2244	ปฏิเสธ
143	THIP	0.0642	ปฏิเสธ	0.5230	ปฏิเสธ
144	TIPCO	0.0054	ยอมรับ	0.9628	ปฏิเสธ
145	TLI	0.6897	ปฏิเสธ	0.4612	ปฏิเสธ
146	TLUXE	0.5995	ปฏิเสธ	0.6748	ปฏิเสธ
147	TMD	0.5576	ปฏิเสธ	0.0704	ปฏิเสธ
148	TNL	0.5041	ปฏิเสธ	0.6540	ปฏิเสธ

ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	ไตรมาสก่อนจัดตั้ง		ไตรมาสหลังจัดตั้ง	
		คณะกรรมการตรวจสอบ	ผลการทดสอบ	คณะกรรมการตรวจสอบ	ผลการทดสอบ
		<i>p-value</i>		<i>p-value</i>	
149	TONHUA	0.5495	ปฏิเสธ	0.5409	ปฏิเสธ
150	TPA	0.7839	ปฏิเสธ	0.7055	ปฏิเสธ
151	TPC	0.0287	ยอมรับ	0.4021	ปฏิเสธ
152	TPCORP	0.3063	ปฏิเสธ	0.8734	ปฏิเสธ
153	TPIPL	0.0000	ยอมรับ	0.1851	ปฏิเสธ
154	TPP	0.5266	ปฏิเสธ	0.6746	ปฏิเสธ
155	TRS	0.1263	ปฏิเสธ	0.3606	ปฏิเสธ
156	TRUBB	0.2604	ปฏิเสธ	0.0373	ยอมรับ
157	TRUE	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
158	TSTE	0.6055	ปฏิเสธ	0.0185	ยอมรับ
159	TTI	0.5265	ปฏิเสธ	0.6789	ปฏิเสธ
160	TTTM	0.1082	ปฏิเสธ	0.2818	ปฏิเสธ
161	TT&T	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
162	TUF	0.1996	ปฏิเสธ	0.0002	ยอมรับ
163	TWFP	0.0622	ปฏิเสธ	0.2828	ปฏิเสธ
164	UBC	0.0668	ปฏิเสธ	0.0010	ยอมรับ
165	UCOM	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
166	UFM	0.8940	ปฏิเสธ	0.3207	ปฏิเสธ
167	UP	0.9980	ปฏิเสธ	0.1272	ปฏิเสธ
168	UPF	0.4578	ปฏิเสธ	0.6463	ปฏิเสธ
169	UPOIC	0.9709	ปฏิเสธ	0.6101	ปฏิเสธ
170	UST	0.0168	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
171	UT	0.1289	ปฏิเสธ	0.6586	ปฏิเสธ
172	VARO	0.0948	ปฏิเสธ	0.2064	ปฏิเสธ
173	VIBHA	0.1968	ปฏิเสธ	0.0591	ปฏิเสธ
174	VNG	0.6594	ปฏิเสธ	0.6094	ปฏิเสธ

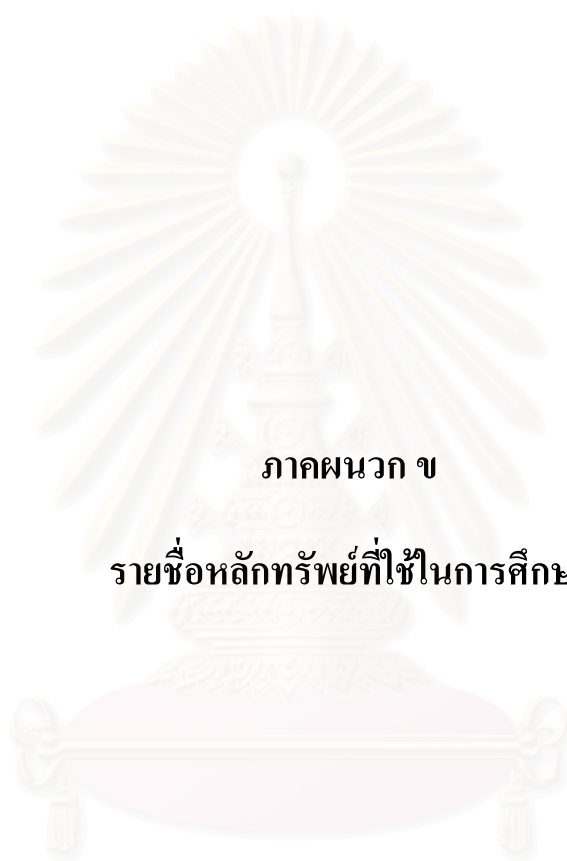
ลำดับ	ชื่อย่อบริษัท	ไตรมาสก่อนจัดตั้ง		ไตรมาสหลังจัดตั้ง	
		คณะกรรมการตรวจสอบ	ผลการทดสอบ	คณะกรรมการตรวจสอบ	ผลการทดสอบ
		<i>p-value</i>		<i>p-value</i>	
175	VNT	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
176	AA	0.0188	ยอมรับ	0.1763	ปฏิเสธ
177	ASIMAR	0.5957	ปฏิเสธ	0.8134	ปฏิเสธ
178	BNT (LIVE)	0.0012	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
179	CWT	0.6279	ปฏิเสธ	0.0404	ยอมรับ
180	D-MARK	0.0473	ยอมรับ	0.2978	ปฏิเสธ
181	F&D	0.4610	ปฏิเสธ	0.6715	ปฏิเสธ
182	GOLD	0.0890	ปฏิเสธ	0.0000	ยอมรับ
183	HANA	0.0014	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
184	LPN	0.0724	ปฏิเสธ	0.2988	ปฏิเสธ
185	MPT	0.0000	ยอมรับ	0.0000	ยอมรับ
186	NC	0.6424	ปฏิเสธ	0.4155	ปฏิเสธ
187	PPC	0.6420	ปฏิเสธ	0.3948	ปฏิเสธ
188	PR	0.6685	ปฏิเสธ	0.5560	ปฏิเสธ
189	SAWANG	0.0001	ยอมรับ	0.0329	ยอมรับ
190	SH	0.8169	ปฏิเสธ	0.0677	ปฏิเสธ
191	SVH	0.8007	ปฏิเสธ	0.1332	ปฏิเสธ
192	TBSP	0.3607	ปฏิเสธ	0.4855	ปฏิเสธ
193	TRU	0.1662	ปฏิเสธ	0.2270	ปฏิเสธ
194	TVO	0.0119	ยอมรับ	0.0148	ยอมรับ
195	UMI	0.6344	ปฏิเสธ	0.7958	ปฏิเสธ
196	WG	0.1262	ปฏิเสธ	0.3997	ปฏิเสธ
197	YCI	0.7079	ปฏิเสธ	0.7803	ปฏิเสธ

ตารางที่ ก-6

สรุปการทดสอบความน่าเชื่อถือของ Market Model
ของรายหลักทรัพย์ที่ใช้ในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2

รายการ	จำนวน	ร้อยละ
จำนวนที่ยอมรับ	159	40.36
จำนวนที่ปฏิเสธ	235	59.64
รวม	394	100

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



ภาคผนวก ข

รายชื่อหลักทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษา

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รายชื่อหลักทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษา

ตารางที่ ข-1 รายชื่อหลักทรัพย์ที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบในปี พ.ศ. 2541

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
1	ADVANCED INFO SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED	ADVANC
2	AMARIN PRINTING AND PUBLISHING PUBLIC COMPANY LIMITED	APRINT
3	AGRIPURE HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED	APURE
4	CHIANGMAI FROZEN FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	CM
5	DYNASTY CERAMIC PUBLIC COMPANY LIMITED	DCC
6	THE NEW IMPERIAL HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED	IHG
7	KCE ELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED	KCE
8	KRUNGDHON HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED	KDH
9	THE MINOR FOOD GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	MFG
10	MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED	MINT
11	PRECIOUS SHIPPING PUBLIC COMPANY LIMITED	PSL
12	RAJADAMRI HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED	RHC
13	SHIN CORPORATIONS PUBLIC COMPANY LIMITED	SHIN
14	S & J INTERNATIONAL ENTERPRISES PUBLIC COMPANY LIMITED	S & J
15	TIPCO ASPHALT PUBLIC COMPANY LIMITED	TASCO

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ ข-2 รายชื่อหลักทรัพย์ที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบในปี พ.ศ. 2542

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
1	AIKCHOL HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED	AHC
2	A.J.PLAST PUBLIC COMPANY LIMITED	AJ
3	ALUCON PUBLIC COMPANY LIMITED	ALUCON
4	THE AROMATICS (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	ATC
5	BATA SHOE COMPANY OF THAILAND PUBLIC COMPANY LIMITED	BATA
6	THAI STORAGE BATTERY PUBLIC COMPANY LIMITED	BAT-3K
7	THE BANGCHAK PETROLEUM PUBLIC COMPANY LIMITED	BCP
8	BEC WORLD PUBLIC COMPANY LIMITED	BEC
9	BANGKOK EXPRESSWAY PUBLIC COMPANY LIMITED	BECL
10	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES PUBLIC COMPANY LIMITED	BGH
11	BIG C SUPERCENTER PUBLIC COMPANY LIMITED	BIGC
12	BERLI JUCKER PUBLIC COMPANY LIMITED	BJC
13	BOUTIQUE NEW CITY PUBLIC COMPANY LIMITED	BTNC
14	CENTRAL PLAZA HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED	CENDEL
15	KIANG HAUT SEA GULL TRADING FROZEN FOOD PUBLIC COMPANY LIMITED	CHOTI
16	CIRCUIT ELECTRONIC INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	CIRKIT
17	CH. KARNCHANG PUBLIC COMPANY LIMITED	CK
18	CHAROEN POKPHAND FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	CPF
19	CASTLE PEAK HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED	CPH
20	CHUMPORN PALM OIL INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	CPI
21	C.P.L. GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	CPL
22	CENTRAL PATTANA PUBLIC COMPANY LIMITED	CPN
23	CROWN SEAL PUBLIC COMPANY LIMITED	CSC
24	CITY SPORTS AND RECREATION PUBLIC COMPANY LIMITED	CSR
25	CHAROONG THAI WIRE & CABLE PUBLIC COMPANY LIMITED	CTW

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
26	CVD ENTERTAINMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	CVD
27	DELTA ELECTRONICS (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	DELTA
28	DRACO PCB PUBLIC COMPANY LIMITED	DRACO
29	DUSIT THANI PUBLIC COMPANY LIMITED	DTC
30	DTC INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	DTCI
31	ELECTRICITY GENERATING PUBLIC COMPANY LIMITED	EGCO
32	EASTERN STAR REAL ESTATE PUBLIC COMPANY LIMITED	ESTAR
33	FANCY WOOD INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	FANCY
34	FAR EAST DDB PUBLIC COMPANY LIMITED	FE
35	GFPT PUBLIC COMPANY LIMITED	GFPT
36	GMM GRAMMY PUBLIC COMPANY LIMITED	GRAMMY
37	GOODYEAR (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	GYT
38	HEMRAJ LAND AND DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	HEMRAJ
39	HUA THAI MANUFACTURING PUBLIC COMPANY LIMITED	HT
40	HAAD THIP PUBLIC COMPANY LIMITED	HTC
41	I.C.C. INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED	ICC
42	THE INTERNATIONAL ENGINEERING PUBLIC COMPANY LIMITED	IEC
43	ITALIAN-THAI DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	ITD
44	JASMINE INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED	JAS
45	JUTHA MARITIME PUBLIC COMPANY LIMITED	JUTHA
46	KRISDA MAHANAKORN PUBLIC COMPANY LIMITED	KMC
47	KEPPEL THAI PROPERTIES PUBLIC COMPANY LIMITED	KTP
48	WIJK & HOEGLUND PUBLIC COMPANY LIMITED	KWH
49	LANNA RESOURCES PUBLIC COMPANY LIMITED	LANNA
50	LEE FEED MILL PUBLIC COMPANY LIMITED	LEE

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
51	LAND AND HOUSE PUBLIC COMPANY LIMITED	LH
52	LOXLEY PUBLIC COMPANY LIMITED	LOXLEY
53	LAGUNA RESORTS & HOTELS PUBLIC COMPANY LIMITED	LRH
54	LAM SOON (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	LST
55	SIAM MAKRO PUBLIC COMPANY LIMITED	MAKRO
56	MALEE SAMPRAN PUBLIC COMPANY LIMITED	MALEE
57	THE MANDARIN HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED	MANRIN
58	MATICHON PUBLIC COMPANY LIMITED	MATI
59	MAHACHAI HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED	M-CHAI
60	MINOR CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	MINOR
61	M.K.REAL ESTATE DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	MK
62	MODERNFORM GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	MODERN
63	NEP REALTY AND INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	NEP
64	NIPPON PACK (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	NIPPON
65	NATION MULTIMEDIA GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	NMG
66	NATIONAL PERTOCHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED	NPC
67	NATION MULTIMEDIA GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	NTV
68	NAWARAT PATANAKARN PUBLIC COMPANY LIMITED	NWR
69	O.C.C. PUBLIC COMPANY LIMITED	OCC
70	OCEAN GLASS PUBLIC COMPANY LIMITED	OGC
71	THE ORIENTAL HOTEL (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	OHTL
72	PACIFIC ASSETS PUBLIC COMPANY LIMITED	PA
73	PAN ASIA FOOTWEAR PUBLIC COMPANY LIMITED	PAF
74	PATKOL PUBLIC COMPANY LIMITED	PATKL
75	PATO CHEMICAL INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	PATO

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
76	PADAENG INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	PDI
77	PRAKIT HOLDING PUBLIC COMPANY LIMITED	P-FCB
78	PEOPLE'S GARMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	PG
79	KUANG PEI SAN FOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	POMPUI
80	THE POST PUBLISHING PUBLIC COMPANY LIMITED	POST
81	PRANDA JEWELRY PUBLIC COMPANY LIMITED	PRANDA
82	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED	PTTEP
83	QUALITY-HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED	QH
84	RAMKAMHAENG HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED	RAM
85	THE ROYAL CERAMIC INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	RCI
86	REGIONAL CONTAINER LINES PUBLIC COMPANY LIMITED	RCL
87	ROCKWORTH PUBLIC COMPANY LIMITED	ROCK
88	ROYAL ORCHID HOTEL (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	ROH
89	ROJANA INDUSTRIAL PARK PUBLIC COMPANY LIMITED	ROJANA
90	SAFARI WORLD PUBLIC COMPANY LIMITED	SAFARI
91	SAMART CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	SAMART
92	SAMMAKORN PUBLIC COMPANY LIMITED	SAMCO
93	SAMART TELCOMS PUBLIC COMPANY LIMITED	SAMTEL
94	SHINAWATRA SATELLITE PUBLIC COMPANY LIMITED	SATTEL
95	THAI THEPAROS FOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	SAUCE
96	THE SIAM CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	SCC
97	SIAM CITY CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	SCCC
98	SOUTHERN CONCRETE PILE PUBLIC COMPANY LIMITED	SCP
99	SE-EDUCATION PUBLIC COMPANY LIMITED	SE-ED
100	SIAM FOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	SFP

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
101	SHANGRI-LA HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED	SHANG
102	SANSIRI PUBLIC COMPANY LIMITED	SIRI
103	SMC MOTORS PUBLIC COMPANY LIMITED	SMC
104	S&P SYNDICATE PUBLIC COMPANY LIMITED	S&P
105	SUPALAI PUBLIC COMPANY LIMITED	SPALI
106	SAHA PATHANAPIBUL PUBLIC COMPANY LIMITED	SPC
107	SAHA PATHANA INTER-HOLDING PUBLIC COMPANY LIMITED	SPI
108	SIAM SPORT SYNDICATE PUBLIC COMPANY LIMITED	SPORT
109	S.P. SUZUKI PUBLIC COMPANY LIMITED	SPSU
110	THE SERM SUK PUBLIC COMPANY LIMITED	SSC
111	SEA HORSE PUBLIC COMPANY LIMITED	SSF
112	SAHAVIRIYA STEEL INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	SSI
113	SIAM STEEL SERVICE CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED	SSSC
114	SAB SRI THAI WAREHOUSE PUBLIC COMPANY LIMITED	SST
115	SRI TRANG AGRO-INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	STA
116	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED	STEC
117	STP & I PUBLIC COMPANY LIMITED	STPI
118	SAHA-UNION PUBLIC COMPANY LIMITED	SUC
119	SIAM UNITED SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED	SUSCO
120	THAI AGRI FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	TAF
121	TROPICAL CANNING (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	TC
122	THAI CARBON BLACK PUBLIC COMPANY LIMITED	TCB
123	THAI CENTRAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED	TCCC
124	THAI COATING INDUSTRIAL PUBLIC COMPANY LIMITED	TCOAT
125	THAI CANE PAPER PUBLIC COMPANY LIMITED	TCP

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
126	THAI PRESIDENT FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	TF
127	THAI FACTORY DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	TFD
128	THAI FILM INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	TFI
129	THAI-GERMAN CERAMIC INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	TGCI
130	THANTAWAN INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	THIP
131	TIPCO FOODS (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	TIPCO
132	THAI LIFT INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	TLI
133	THAILUXE ENTERPRISES PUBLIC COMPANY LIMITED	TLUXE
134	THAI METAL DRUM MANUFACTURING PUBLIC COMPANY LIMITED	TMD
135	THANULUX PUBLIC COMPANY LIMITED	TNL
136	TONG HUA COMMUNICATIONS PUBLIC COMPANY LIMITED	TONHUA
137	THAI POLY ACRYLIC PUBLIC COMPANY LIMITED	TPA
138	THAI PLASTIC AND CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED	TPC
139	TEXTILE PRESTIGE PUBLIC COMPANY LIMITED	TPCORP
140	TPI POLENE PUBLIC COMPANY LIMITED	TPIPL
141	THAI PACKAGING & PRINTING PUBLIC COMPANY LIMITED	TPP
142	TRANG SEAFOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	TRS
143	THAI RUBBER LATEX CORPORATION (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	TRUBB
144	TRUE CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	TRUE
145	THAI SUGAR TERMINAL PUBLIC COMPANY LIMITED	TSTE
146	THAI TEXTILE INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	TTI
147	THAI TORAY TEXTILE MILLS PUBLIC COMPANY LIMITED	TTTM
148	TT&T PUBLIC COMPANY LIMITED	TT&T
149	THAI UNION FROZEN PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	TUF
150	THAI WAH FOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	TWFP

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
151	UNITED BROADCASTING CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	UBC
152	UNITED COMMUNICATION INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	UCOM
153	UNION FOOTWEAR PUBLIC COMPANY LIMITED	UF
154	UNITED FLOUR MILL PUBLIC COMPANY LIMITED	UFM
155	UNION PLASTIC PUBLIC COMPANY LIMITED	UP
156	UNION PIONEER PUBLIC COMPANY LIMITED	UPF
157	UNITED PALM OIL INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	UPOIC
158	UNITED STANDARD TERMINAL PUBLIC COMPANY LIMITED	UST
159	UNION TEXTILE INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	UT
160	VAROPAKORN PUBLIC COMPANY LIMITED	VARO
161	VIBHAVADI MEDICAL CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED	VIBHA
162	VANACHAI GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	VNG
163	VINYTHAI PUBLIC COMPANY LIMITED	VNT

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ ข-3 รายชื่อหลักทรัพย์ที่จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบในปี พ.ศ. 2543

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
1	ADVANCE AGRO PUBLIC COMPANY LIMITED	AA
2	ASIAN MARINE SERVICES PUBLIC COMPANY LIMITED	ASIMAR
3	LIVE INCORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	BNT(LIVE)
4	CHAI WATANA TANNERY GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	CWT
5	THAI-DENMARK SWINE BREEDER PUBLIC COMPANY LIMITED	D-MARK
6	FOOD AND DRINKS PUBLIC COMPANY LIMITED	F&D
7	GOLDEN LAND PROPERTY DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	GOLD
8	HANA MICROELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED	HANA
9	L.P.N. DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	LPN
10	MAGNECOMP PRECISION TECHNOLOGY PUBLIC COMPANY LIMITED	MPT
11	NEWCITY (BANGKOK) PUBLIC COMPANY LIMITED	NC
12	PAKFOOD PUBLIC COMPANY LIMITED	PPC
13	PRESIDENT RICE PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	PR
14	SAWANG EXPORT PUBLIC COMPANY LIMITED	SAWANG
15	SEA HORSE PUBLIC COMPANY LIMITED	SH
16	SAMITIVEJ PUBLIC COMPANY LIMITED	SVH
17	THAI BRITISH SECURITY PRINTING PUBLIC COMPANY LIMITED	TBSP
18	THAI RUNG UNION CAR PUBLIC COMPANY LIMITED	TRU
19	THAI VEGETABLE OIL PUBLIC COMPANY LIMITED	TVO
20	THE UNION MOSAIC INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	UMI
21	WHITE GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	WG
22	YONG THAI PUBLIC COMPANY LIMITED	YCI

ตารางที่ ข-4 รายชื่อหลักทรัพย์ที่ใช้ในการทดสอบเพิ่มเติมกรณีที่ 2

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
1	ADVANCE AGRO PUBLIC COMPANY LIMITED	AA
2	ADVANCED INFO SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED	ADVANC
3	AIKCHOL HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED	AHC
4	A.J.PLAST PUBLIC COMPANY LIMITED	AJ
5	ALUCON PUBLIC COMPANY LIMITED	ALUCON
6	AMARIN PRINTING AND PUBLISHING PUBLIC COMPANY LIMITED	APRINT
7	AGRIPURE HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED	APURE
8	ASIAN MARINE SERVICES PUBLIC COMPANY LIMITED	ASIMAR
9	THE AROMATICS (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	ATC
10	THAI STORAGE BATTERY PUBLIC COMPANY LIMITED	BAT-3K
11	BATA SHOE COMPANY OF THAILAND PUBLIC COMPANY LIMITED	BATA
12	THE BANGCHAK PETROLEUM PUBLIC COMPANY LIMITED	BCP
13	BEC WORLD PUBLIC COMPANY LIMITED	BEC
14	BANGKOK EXPRESSWAY PUBLIC COMPANY LIMITED	BECL
15	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES PUBLIC COMPANY LIMITED	BGH
16	BIG C SUPERCENTER PUBLIC COMPANY LIMITED	BIGC
17	BERLI JUCKER PUBLIC COMPANY LIMITED	BJC
18	LIVE INCORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	BNT(LIVE)
19	BOUTIQUE NEW CITY PUBLIC COMPANY LIMITED	BTNC
20	CENTRAL PLAZA HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED	CENDEL
21	KIANG HAUT SEA GULL TRADING FROZEN FOOD PUBLIC COMPANY LIMITED	CHOTI
22	CIRCUIT ELECTRONIC INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	CIRKIT
23	CH. KARNCHANG PUBLIC COMPANY LIMITED	CK
24	CHIANGMAI FROZEN FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	CM
25	CHAROEN POKPHAND FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	CPF

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
26	CASTLE PEAK HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED	CPH
27	CHUMPORN PALM OIL INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	CPI
28	C.P.L. GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	CPL
29	CENTRAL PATTANA PUBLIC COMPANY LIMITED	CPN
30	CROWN SEAL PUBLIC COMPANY LIMITED	CSC
31	CITY SPORTS AND RECREATION PUBLIC COMPANY LIMITED	CSR
32	CHAROONG THAI WIRE & CABLE PUBLIC COMPANY LIMITED	CTW
33	CVD ENTERTAINMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	CVD
34	CHAI WATANA TANNERY GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	CWT
35	DYNASTY CERAMIC PUBLIC COMPANY LIMITED	DCC
36	DELTA ELECTRONICS (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	DELTA
37	THAI-DENMARK SWINE BREEDER PUBLIC COMPANY LIMITED	D-MARK
38	DRACO PCB PUBLIC COMPANY LIMITED	DRACO
39	DUSIT THANI PUBLIC COMPANY LIMITED	DTC
40	DTC INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	DTCI
41	ELECTRICITY GENERATING PUBLIC COMPANY LIMITED	EGCO
42	EASTERN STAR REAL ESTATE PUBLIC COMPANY LIMITED	ESTAR
43	FOOD AND DRINKS PUBLIC COMPANY LIMITED	F&D
44	FANCY WOOD INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	FANCY
45	FAR EAST DDB PUBLIC COMPANY LIMITED	FE
46	GFPT PUBLIC COMPANY LIMITED	GFPT
47	GOLDEN LAND PROPERTY DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	GOLD
48	GMM GRAMMY PUBLIC COMPANY LIMITED	GRAMMY
49	GOODYEAR (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	GYT
50	HANA MICROELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED	HANA

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
51	HEMRAJ LAND AND DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	HEMRAJ
52	HUA THAI MANUFACTURING PUBLIC COMPANY LIMITED	HT
53	HAAD THIP PUBLIC COMPANY LIMITED	HTC
54	I.C.C. INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED	ICC
55	THE INTERNATIONAL ENGINEERING PUBLIC COMPANY LIMITED	IEC
56	THE NEW IMPERIAL HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED	IHG
57	ITALIAN-THAI DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	ITD
58	JASMINE INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED	JAS
59	JUTHA MARITIME PUBLIC COMPANY LIMITED	JUTHA
60	KCE ELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED	KCE
61	KRUNGDHON HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED	KDH
62	KEPPEL THAI PROPERTIES PUBLIC COMPANY LIMITED	KTP
63	WIJK & HOEGLUND PUBLIC COMPANY LIMITED	KWH
64	LANNA RESOURCES PUBLIC COMPANY LIMITED	LANNA
65	LEE FEED MILL PUBLIC COMPANY LIMITED	LEE
66	LAND AND HOUSE PUBLIC COMPANY LIMITED	LH
67	LOXLEY PUBLIC COMPANY LIMITED	LOXLEY
68	L.P.N. DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	LPN
69	LAGUNA RESORTS & HOTELS PUBLIC COMPANY LIMITED	LRH
70	LAM SOON (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	LST
71	SIAM MAKRO PUBLIC COMPANY LIMITED	MAKRO
72	MALEE SAMPRAN PUBLIC COMPANY LIMITED	MALEE
73	THE MANDARIN HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED	MANRIN
74	MATICHON PUBLIC COMPANY LIMITED	MATI
75	MAHACHAI HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED	M-CHAI

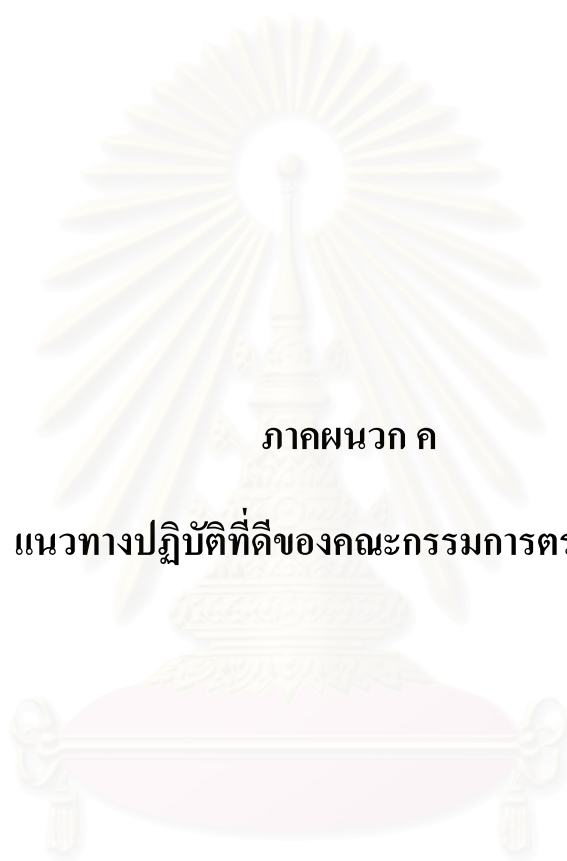
ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
76	THE MINOR FOOD GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	MFG
77	MINOR CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	MINOR
78	MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED	MINT
79	M.K.REAL ESTATE DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	MK
80	MODERNFORM GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	MODERN
81	MAGNECOMP PRECISION TECHNOLOGY PUBLIC COMPANY LIMITED	MPT
82	NEWCITY (BANGKOK) PUBLIC COMPANY LIMITED	NC
83	NEP REALTY AND INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	NEP
84	NIPPON PACK (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	NIPPON
85	NATION MULTIMEDIA GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	NMG
86	NATIONAL PERTOCHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED	NPC
87	NATION MULTIMEDIA GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	NTV
88	NAWARAT PATANAKARN PUBLIC COMPANY LIMITED	NWR
89	O.C.C. PUBLIC COMPANY LIMITED	OCC
90	OCEAN GLASS PUBLIC COMPANY LIMITED	OGC
91	THE ORIENTAL HOTEL (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	OHTL
92	PACIFIC ASSETS PUBLIC COMPANY LIMITED	PA
93	PAN ASIA FOOTWEAR PUBLIC COMPANY LIMITED	PAF
94	PATKOL PUBLIC COMPANY LIMITED	PATKL
95	PATO CHEMICAL INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	PATO
96	PADAENG INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	PDI
97	PRAKIT HOLDING PUBLIC COMPANY LIMITED	P-FCB
98	PEOPLE'S GARMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	PG
99	KUANG PEI SAN FOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	POMPUI
100	THE POST PUBLISHING PUBLIC COMPANY LIMITED	POST

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
101	PAKFOOD PUBLIC COMPANY LIMITED	PPC
102	PRESIDENT RICE PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	PR
103	PRANDA JEWELRY PUBLIC COMPANY LIMITED	PRANDA
104	PRECIOUS SHIPPING PUBLIC COMPANY LIMITED	PSL
105	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED	PTTEP
106	QUALITY-HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED	QH
107	RAMKAMHAENG HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED	RAM
108	THE ROYAL CERAMIC INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	RCI
109	REGIONAL CONTAINER LINES PUBLIC COMPANY LIMITED	RCL
110	RAJADAMRI HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED	RHC
111	ROCKWORTH PUBLIC COMPANY LIMITED	ROCK
112	ROYAL ORCHID HOTEL (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	ROH
113	ROJANA INDUSTRIAL PARK PUBLIC COMPANY LIMITED	ROJANA
114	S & J INTERNATIONAL ENTERPRISES PUBLIC COMPANY LIMITED	S & J
115	S&P SYNDICATE PUBLIC COMPANY LIMITED	S&P
116	SAFARI WORLD PUBLIC COMPANY LIMITED	SAFARI
117	SAMART CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	SAMART
118	SAMMAKORN PUBLIC COMPANY LIMITED	SAMCO
119	SAMART TELCOMS PUBLIC COMPANY LIMITED	SAMTEL
120	SHINAWATRA SATELLITE PUBLIC COMPANY LIMITED	SATTEL
121	THAI THEPAROS FOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	SAUCE
122	SAWANG EXPORT PUBLIC COMPANY LIMITED	SAWANG
123	THE SIAM CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	SCC
124	SIAM CITY CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	SCCC
125	SOUTHERN CONCRETE PILE PUBLIC COMPANY LIMITED	SCP

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
126	SE-EDUCATION PUBLIC COMPANY LIMITED	SE-ED
127	SIAM FOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	SFP
128	SEA HORSE PUBLIC COMPANY LIMITED	SH
129	SHANGRI-LA HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED	SHANG
130	SHIN CORPORATIONS PUBLIC COMPANY LIMITED	SHIN
131	SANSIRI PUBLIC COMPANY LIMITED	SIRI
132	SUPALAI PUBLIC COMPANY LIMITED	SPALI
133	SAHA PATHANAPIBUL PUBLIC COMPANY LIMITED	SPC
134	SAHA PATHANA INTER-HOLDING PUBLIC COMPANY LIMITED	SPI
135	SIAM SPORT SYNDICATE PUBLIC COMPANY LIMITED	SPORT
136	S.P. SUZUKI PUBLIC COMPANY LIMITED	SPSU
137	THE SERM SUK PUBLIC COMPANY LIMITED	SSC
138	SEA HORSE PUBLIC COMPANY LIMITED	SSF
139	SAHAVIRIYA STEEL INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	SSI
140	SIAM STEEL SERVICE CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED	SSSC
141	SAB SRI THAI WAREHOUSE PUBLIC COMPANY LIMITED	SST
142	SRI TRANG AGRO-INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	STA
143	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED	STEC
144	STP & I PUBLIC COMPANY LIMITED	STPI
145	SAHA-UNION PUBLIC COMPANY LIMITED	SUC
146	SIAM UNITED SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED	SUSCO
147	SAMITVEJ PUBLIC COMPANY LIMITED	SVH
148	THAI AGRI FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	TAF
149	TIPCO ASPHALT PUBLIC COMPANY LIMITED	TASCO
150	THAI BRITISH SECURITY PRINTING PUBLIC COMPANY LIMITED	TBSP

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
151	TROPICAL CANNING (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	TC
152	THAI CARBON BLACK PUBLIC COMPANY LIMITED	TCB
153	THAI CENTRAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED	TCCC
154	THAI COATING INDUSTRIAL PUBLIC COMPANY LIMITED	TCOAT
155	THAI CANE PAPER PUBLIC COMPANY LIMITED	TCP
156	THAI PRESIDENT FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	TF
157	THAI FACTORY DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	TFD
158	THAI FILM INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	TFI
159	THAI-GERMAN CERAMIC INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	TGCI
160	THANTAWAN INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	THIP
161	TIPCO FOODS (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	TIPCO
162	THAI LIFT INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	TLI
163	THAILUXE ENTERPRISES PUBLIC COMPANY LIMITED	TLUXE
164	THAI METAL DRUM MANUFACTURING PUBLIC COMPANY LIMITED	TMD
165	THANULUX PUBLIC COMPANY LIMITED	TNL
166	TONG HUA COMMUNICATIONS PUBLIC COMPANY LIMITED	TONHUA
167	THAI POLY ACRYLIC PUBLIC COMPANY LIMITED	TPA
168	THAI PLASTIC AND CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED	TPC
169	TEXTILE PRESTIGE PUBLIC COMPANY LIMITED	TPCORP
170	TPI POLENE PUBLIC COMPANY LIMITED	TPIPL
171	THAI PACKAGING & PRINTING PUBLIC COMPANY LIMITED	TPP
172	TRANG SEAFOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	TRS
173	THAI RUNG UNION CAR PUBLIC COMPANY LIMITED	TRU
174	THAI RUBBER LATEX CORPORATION (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	TRUBB
175	THAI SUGAR TERMINAL PUBLIC COMPANY LIMITED	TSTE

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
176	TT&T PUBLIC COMPANY LIMITED	TT&T
177	THAI TEXTILE INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	TTI
178	THAI TORAY TEXTILE MILLS PUBLIC COMPANY LIMITED	TTTM
179	THAI UNION FROZEN PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	TUF
180	THAI VEGETABLE OIL PUBLIC COMPANY LIMITED	TVO
181	THAI WAH FOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	TWFP
182	UNITED BROADCASTING CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	UBC
183	UNITED COMMUNICATION INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	UCOM
184	UNITED FLOUR MILL PUBLIC COMPANY LIMITED	UFM
185	THE UNION MOSAIC INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	UMI
186	UNION PLASTIC PUBLIC COMPANY LIMITED	UP
187	UNION PIONEER PUBLIC COMPANY LIMITED	UPF
188	UNITED PALM OIL INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	UPOIC
189	UNITED STANDARD TERMINAL PUBLIC COMPANY LIMITED	UST
190	UNION TEXTILE INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	UT
191	VAROPAKORN PUBLIC COMPANY LIMITED	VARO
192	VIBHAVADI MEDICAL CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED	VIBHA
193	VANACHAI GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	VNG
194	VINYTHAI PUBLIC COMPANY LIMITED	VNT
195	WHITE GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	WG
196	YONG THAI PUBLIC COMPANY LIMITED	YCI
197	TRUE CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	TRUE



ภาคผนวก ค

แนวทางปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบ

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

แนวทางปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบ (Best Practice Guidelines for Audit Committee)

1. บทนำ

ภายใต้ภาวะการบริหารงานที่มีความซับซ้อนและมีการเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็ว กิจการมีความจำเป็นอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ที่ต้องมีการปรับปรุงการจัดการให้ดีขึ้นต่อไปเรื่อยๆ เพื่อให้ในที่สุดมีการจัดการที่เหมาะสม มีประสิทธิภาพ และเกิดประสิทธิผลที่ดีที่สุด จนกระทั่งได้รับการยอมรับจากผู้ลงทุน และผู้ที่เกี่ยวข้องทั่วไปว่า กิจการมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance)

ในปัจจุบันคณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) ซึ่งเป็นคณะกรรมการชุดย่อยของคณะกรรมการบริษัท เป็นที่รู้จักกันอย่างกว้างขวางว่าเป็นเครื่องมือหรือเป็นกลไกที่สำคัญอันหนึ่งซึ่งกิจการจำเป็นต้องจัดตั้งขึ้นเพื่อให้กิจการมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี คณะกรรมการตรวจสอบในฐานะกรรมการที่เป็นอิสระจะช่วยแบ่งเบาภาระของคณะกรรมการบริษัทเพื่อให้เกิดความคล่องตัวต่อการจัดการการให้วิสัยทัศน์ และการให้ความเห็นที่ตรงไปตรงมาต่อรายงานทางการเงินและระบบการควบคุมภายในตลอดจนการเอื้อโอกาสให้ฝ่ายจัดการและผู้สอบบัญชีได้มีการปรึกษาหารือเพื่อจัดการความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นและเพื่อให้รายงานทางการเงินมีการเปิดเผยอย่างครบถ้วน ถูกต้อง เป็นไปตามมาตรฐานและข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง ซึ่งจะส่งผลให้รายงานทางการเงินมีความน่าเชื่อถือ มีคุณภาพที่ดี และมีมูลค่าเพิ่มต่อองค์กรในที่สุด

การดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบจะมีประสิทธิภาพได้ ถ้าหากคณะกรรมการตรวจสอบได้มีการกำหนดหรือจัดการไว้อย่างชัดเจนเกี่ยวกับองค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบคุณสมบัติของกรรมการตรวจสอบ ระเบียบการประชุม หน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการตรวจสอบ หน้าที่และความรับผิดชอบต่อผู้ตรวจสอบภายในและผู้สอบบัญชี และการสื่อสารกับคณะกรรมการบริษัท การที่องค์กรจะบรรลุวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้ ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องจะต้องมีความรู้และความเข้าใจในบทบาทและหน้าที่ของตนเองและของผู้อื่น การจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบก็เช่นกันจำเป็นที่ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องจะต้องรู้และเข้าใจถึงวัตถุประสงค์ บทบาท และหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบ รวมถึงการให้ความช่วยเหลือต่อการทำงานของคณะกรรมการตรวจสอบ การให้ความร่วมมือกับคณะกรรมการตรวจสอบอย่างเต็มที่เกี่ยวกับการให้สารสนเทศที่ต้องการ ทรัพยากร และการดำเนินการจากฝ่ายจัดการ

ตลาดหลักทรัพย์ได้เล็งเห็นถึงความสำคัญและเป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญต่อการพัฒนาบทบาทของคณะกรรมการตรวจสอบ แนวทางปฏิบัติที่ดีสำหรับคณะกรรมการตรวจสอบนี้มีความตั้งใจเพื่อ

เสริมสร้างความเข้าใจเกี่ยวกับการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบ การประสานงานระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบกับผู้ตรวจสอบภายในและผู้สอบบัญชีเพื่อให้การปฏิบัติหน้าที่เป็นไปอย่างราบรื่นและมีประสิทธิภาพ

2. วัตถุประสงค์

คณะกรรมการตรวจสอบ คือ คณะกรรมการชุดย่อยของคณะกรรมการบริษัทที่เข้ามาช่วยคณะกรรมการให้ปฏิบัติงานในประเด็นที่อาจถูกมองข้าม และเพื่อให้กิจการมีระบบการกำกับดูแลที่ดี วัตถุประสงค์ของแนวทางปฏิบัติที่ดีสำหรับการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบได้ถูกกำหนดไว้อย่างกว้างๆ ให้สะท้อนถึงความสำคัญของบทบาทของคณะกรรมการตรวจสอบ

กรรมการ ผู้บริหาร ผู้สอบบัญชี และผู้ตรวจสอบภายใน เป็นผู้มีส่วนได้เสียโดยตรงต่อประสิทธิภาพการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ เนื่องจากคณะกรรมการตรวจสอบสามารถช่วยให้บุคคลดังกล่าวบรรลุถึงความรับผิดชอบทางกฎหมายและการจัดการอย่างมืออาชีพ

การจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมุ่งหวังถึงการเสริมสร้างประสิทธิภาพในการดำเนินการ และการเพิ่มมูลค่าให้องค์กร ซึ่งจะก่อให้เกิดประสิทธิผลต่อ

(1) ความเชื่อมั่นและความน่าเชื่อถือของรายงานทางการเงินเพิ่มมากขึ้น

(2) ความระมัดระวังในการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัทที่เพิ่มมากขึ้น โดยคณะกรรมการจะคำนึงถึงความรับผิดชอบของตนต่อ

2.1 การรายงานข้อมูลทางการเงิน

2.2 การเลือกใช้นโยบายทางบัญชีที่เหมาะสม

2.3 การบริหารทางการเงิน

2.4 ระบบการควบคุมภายในและการตรวจสอบภายใน

2.5 การกำหนดกลยุทธ์และนโยบายทางธุรกิจ

2.6 การปฏิบัติตามข้อกำหนดและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

2.7 การจัดการและการควบคุมความเสี่ยงทางธุรกิจ

(3) ภาระของคณะกรรมการลดน้อยลง โดยการมอบหมายอำนาจหน้าที่เกี่ยวกับการรายงานทางการเงิน การควบคุมภายใน และการตรวจสอบภายในให้คณะกรรมการตรวจสอบ ทั้งนี้จะเอื้อโอกาสให้คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาเรื่องต่าง ๆ ในด้านลึก และเพิ่มประสิทธิภาพต่อการบริหารงานในด้านอื่นๆ

(4) ปรับปรุงหน้าที่และกระบวนการของการตรวจสอบภายในและภายนอก และปรับปรุงให้การสื่อสารระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายตรวจสอบภายใน และผู้สอบบัญชีมีประสิทธิภาพมากขึ้น

(5) เอื้อโอกาสให้มีการประชุมอย่างเป็นทางการระหว่างคณะกรรมการและฝ่ายจัดการทางการเงิน

(6) เสริมสร้างความเป็นอิสระของผู้ตรวจสอบภายในและหน่วยงานตรวจสอบภายในให้สามารถแสดงความเห็นได้อย่างตรงไปตรงมา ซึ่งส่งผลต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่สูงขึ้น

(7) เสริมสร้างให้ผู้สอบบัญชีดำรงความเป็นอิสระ และวางกรอบงานให้ผู้สอบบัญชีสามารถแสดงความเห็นได้อย่างตรงไปตรงมาในกรณีที่อาจเกิดความขัดแย้งกับฝ่ายจัดการ

(8) คุณภาพของรายงานการตรวจสอบภายในดีขึ้น

(9) ความแข็งแกร่งในบทบาทและอำนาจของกรรมการจากภายนอก

(10) เสริมสร้างความเข้าใจของกรรมการเกี่ยวกับขอบเขตของการตรวจสอบที่ถูกกำหนดไว้

3. องค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบ

(1) ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นอิสระอย่างน้อย 3 คน โดยจำนวนสมาชิกควรขึ้นอยู่กับขนาดขอบเขตความรับผิดชอบ และควรมีประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โดยทั่วไปจำนวนสมาชิกจะอยู่ระหว่าง 3-5 คน

(2) กรรมการตรวจสอบจะต้องมีความชำนาญที่เหมาะสมตามภารกิจที่ได้รับมอบหมาย โดยสมาชิกกรรมการตรวจสอบทุกคนไม่จำเป็นต้องถูกคาดหวังว่าเป็นผู้เชี่ยวชาญทางด้านการบัญชีหรือการเงิน เนื่องจากคณะกรรมการตรวจสอบสามารถเรียกหาคำแนะนำจากผู้เชี่ยวชาญอิสระเฉพาะด้านได้ แต่ต้องเป็นผู้ที่สามารถตั้งคำถามได้อย่างตรงประเด็น และสามารถตีความและประเมินผลของคำตอบที่ได้รับ

(3) กรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 คนที่มีความรู้ความเข้าใจหรือมีประสบการณ์ด้านการบัญชีหรือการเงิน และมีความรู้ต่อเนื่องเกี่ยวกับเหตุที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของการรายงานทางการเงิน ซึ่งจะมีผลให้การดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบมีประสิทธิภาพมากขึ้น เนื่องจากหน้าที่หลักของคณะกรรมการตรวจสอบที่ได้รับมอบหมาย คือสอบทานการรายงานทางการเงินให้มีคุณภาพที่ดีที่สุด

(4) กรรมการตรวจสอบต้องสามารถอุทิศเวลาอย่างเพียงพอในการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ

(5) กรรมการตรวจสอบควรได้รับการอบรมและเสริมสร้างความรู้อย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอในเรื่องที่เกี่ยวข้องต่อการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลงที่อาจเกิดขึ้น และควรได้เพิ่มพูนความรู้เกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัทอย่างต่อเนื่อง เพื่อเพิ่มประสิทธิผลของคณะกรรมการตรวจสอบ

(6) การแต่งตั้ง

6.1 กรรมการตรวจสอบ

- คณะกรรมการบริษัทหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นผู้แต่งตั้งกรรมการตรวจสอบ โดยกรรมการตรวจสอบจะต้องเป็นกรรมการบริษัท

- ในกรณีที่มีการเสนอชื่อกรรมการตรวจสอบให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติ บริษัทควรเปิดเผยรายชื่อ ประวัติ พร้อมทั้งมีข้อความระบุว่าผู้ที่ได้รับการแต่งตั้งมีคุณสมบัติและความเป็นอิสระตามที่กำหนดในหนังสือเชิญประชุม

- เมื่อกรรมการตรวจสอบครบวาระการดำรงตำแหน่งหรือมีเหตุใดที่กรรมการตรวจสอบไม่สามารถอยู่ได้จนครบวาระ มีผลให้จำนวนสมาชิกน้อยกว่าจำนวนที่กำหนดคือ 3 คน คณะกรรมการบริษัทหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นควรแต่งตั้งกรรมการตรวจสอบรายใหม่ให้ครบถ้วนในทันทีหรืออย่างช้าภายใน 3 เดือนนับแต่วันที่จำนวนสมาชิกไม่ครบถ้วน เพื่อให้เกิดความต่อเนื่องในการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ

6.2 ประธานกรรมการตรวจสอบ

- การเลือกประธานกรรมการตรวจสอบควรพิจารณาอย่างรอบคอบถึงคุณสมบัติที่สามารถเป็นแกนนำได้ เนื่องจากประธานกรรมการตรวจสอบเป็นบุคคลที่จะให้ความมั่นใจในความมีประสิทธิภาพโดยรวมของคณะกรรมการตรวจสอบ มีผลต่อการวางแผนงานอย่างมีประสิทธิภาพและเป็นผู้นำในการประชุมให้เป็นที่ไปในแนวทางที่ถูกต้อง

- คณะกรรมการตรวจสอบหรือคณะกรรมการบริษัทเป็นผู้คัดเลือกสมาชิกคณะกรรมการตรวจสอบ 1 ท่าน ให้ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการตรวจสอบ

6.3 เลขานุการคณะกรรมการตรวจสอบ

- เลขานุการคณะกรรมการตรวจสอบควรถูกแต่งตั้งขึ้นเพื่อช่วยเหลือการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบเกี่ยวกับการนัดหมายการประชุม จัดเตรียมวาระการประชุม นำส่งเอกสารประกอบการประชุม และบันทึกรายงานการประชุม

- เลขานุการคณะกรรมการตรวจสอบอาจเป็นเลขานุการบริษัท (Company Secretary) หรือผู้อำนวยการฝ่ายตรวจสอบภายใน (Chief of Internal Audit) หรือในกรณีที่เป็นการขนาดเล็ก อาจพิจารณาให้ผู้อำนวยการฝ่ายบัญชีและการเงิน (Chief Financial Officer) เป็นเลขานุการคณะกรรมการตรวจสอบ

- เลขานุการคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

(7) การพ้นจากตำแหน่ง

7.1 หมายรวมถึงการพ้นสภาพการเป็นกรรมการบริษัท หรือการครบวาระการดำรงตำแหน่งตามที่กำหนด หรือการลาออก หรือการถูกถอดถอน

7.2 ในกรณีกรรมการตรวจสอบลาออกก่อนครบวาระการดำรงตำแหน่ง กรรมการตรวจสอบควรแจ้งต่อบริษัทล่วงหน้า 1 เดือน พร้อมเหตุผล เพื่อคณะกรรมการบริษัทหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะได้พิจารณาแต่งตั้งกรรมการอื่นที่มีคุณสมบัติครบถ้วนทดแทนบุคคลที่ลาออก ให้บริษัทแจ้งการลาออกพร้อมส่งสำเนาหนังสือลาออกให้ตลาดหลักทรัพย์ทราบด้วย

7.3 ในกรณีกรรมการตรวจสอบถูกถอดถอนก่อนครบวาระการดำรงตำแหน่ง ให้บริษัทแจ้งการถูกถอดถอน พร้อมสาเหตุให้ตลาดหลักทรัพย์ทราบ ทั้งนี้กรรมการตรวจสอบที่ถูกถอดถอนอาจชี้แจงถึงสาเหตุดังกล่าวให้ตลาดหลักทรัพย์ทราบได้

(8) วาระการดำรงตำแหน่ง

8.1 ควรกำหนดวาระกรรมการตรวจสอบไว้แน่นอนและมีระยะเวลาพอสมควรระหว่าง 2-5 ปี เพื่อให้เกิดความต่อเนื่องในการปฏิบัติงานของกรรมการตรวจสอบ

8.2 กรรมการตรวจสอบอาจได้รับการแต่งตั้งต่อไปได้อีกวาระหนึ่งตามที่คณะกรรมการบริษัทหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นเห็นว่าเหมาะสม แต่ไม่ควรได้รับการต่อวาระโดยอัตโนมัติ

8.3 ควรมีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบรายใหม่ๆ เพื่อให้มีการนำความคิดใหม่ๆ เข้ามาในคณะกรรมการตรวจสอบ

4. คุณสมบัติของกรรมการตรวจสอบ

(1) กรรมการตรวจสอบต้องมีคุณสมบัติครบตามเกณฑ์ต่อไปนี้

1.1 ถือหุ้นไม่เกินร้อยละ 5 ของทุนชำระแล้วของบริษัท บริษัทในเครือ บริษัทร่วม หรือบริษัทที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ให้นับรวมหุ้นที่ถือโดยผู้ที่เกี่ยวข้องด้วย

1.2 - เป็นกรรมการที่ไม่มีส่วนร่วมในการบริหารงานในบริษัท บริษัทในเครือ บริษัทร่วม บริษัทที่เกี่ยวข้อง หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท

- เป็นกรรมการที่ไม่เป็นลูกจ้าง พนักงาน หรือที่ปรึกษาที่ได้รับเงินเดือนประจำจากบริษัท บริษัทในเครือ บริษัทร่วม บริษัทที่เกี่ยวข้อง หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท เช่น กรรมการผู้จัดการ (Chief Executive Officer) ของบริษัท ไม่สามารถเป็นกรรมการตรวจสอบได้ เนื่องจากกรรมการผู้จัดการเป็นผู้รับผิดชอบโดยตรงต่อการบริหาร เป็นต้น

1.3 - เป็นกรรมการที่ไม่มีผลประโยชน์หรือส่วนได้เสียไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อมทั้งในด้านการเงินและการบริหารงานของบริษัท บริษัทในเครือ บริษัทร่วม หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท

- เป็นกรรมการที่ไม่มีผลประโยชน์หรือส่วนได้เสียในลักษณะข้างต้นมาก่อนในระยะเวลา 1 ปี ก่อนได้รับการแต่งตั้งเป็นกรรมการตรวจสอบ เว้นแต่คณะกรรมการบริษัทได้

พิจารณาอย่างรอบคอบแล้วเห็นว่า การเคยมีผลประโยชน์หรือส่วนได้เสียนั้นจะไม่มีผลกระทบต่อ การปฏิบัติหน้าที่และการให้ความเห็นที่เป็นอิสระ

1.4 เป็นกรรมการที่ไม่ใช่เป็นผู้ที่เกี่ยวข้องหรือญาติสนิทของผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นราย ใหญ่ของบริษัท

1.5 เป็นกรรมการที่ไม่ได้รับการแต่งตั้งขึ้นเป็นตัวแทนเพื่อรักษาผลประโยชน์ของ กรรมการบริษัทผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท

1.6 สามารถปฏิบัติหน้าที่ แสดงความเห็นหรือรายงานผลการปฏิบัติงานตามหน้าที่ที่ ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท โดยไม่อยู่ภายใต้การควบคุมของผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้น รายใหญ่ของบริษัท รวมทั้งผู้ที่เกี่ยวข้องหรือญาติสนิทของบุคคลดังกล่าว

(2) ผู้ที่เกี่ยวข้อง หมายถึง ผู้ที่มีความสัมพันธ์หรือเกี่ยวข้องกับบริษัท จนทำให้ไม่ สามารถทำหน้าที่ได้อย่างอิสระหรือคล่องตัว เช่น ชัฟฟลายเออร์ ลูกค้า เจ้าหนี้ ลูกหนี้ หรือผู้ที่มี ความเกี่ยวข้องทางธุรกิจ อย่างมีนัยสำคัญ เป็นต้น

5. ความเป็นอิสระ

(1) ความเป็นอิสระ หมายความว่า การแสดงความเห็นหรือรายงานได้อย่างเสรีตาม การกึ่งที่ได้มอบหมาย โดยไม่ต้องคำนึงถึงผลประโยชน์ใดๆ ที่เกี่ยวกับทรัพย์สินหรือตำแหน่ง หน้าที่ และไม่ตกอยู่ภายใต้อิทธิพลของบุคคลหรือกลุ่มบุคคลใด รวมถึงไม่มีสถานการณ์ใดๆ ที่จะ มาบีบบังคับให้ไม่สามารถแสดงความเห็นได้ตามที่พึงจะเป็น

(2) กรณีที่ถือว่าปฏิบัติภารกิจโดยขาดความเป็นอิสระ เช่น กรรมการตรวจสอบอยู่ภายใต้ อิทธิพลของกรรมการบริษัท ผู้บริหาร เจ้าหน้าที่ของบริษัท เป็นต้น ไม่ว่าจะด้วยความคุ้นเคย ความ เกรงใจหรือด้วยเหตุผลใดๆ ที่ส่งผลให้การปฏิบัติภารกิจเป็นไปตามความต้องการของบุคคลหรือ กลุ่มบุคคลเหล่านั้น จนทำให้เกิดเหตุการณ์ดังนี้

2.1 ละเว้นไม่ปฏิบัติภารกิจตามที่ได้รับมอบหมาย

2.2 ยอมรับข้อเสนอหรือกระทำการใดๆ ในสิ่งที่ไม่ควรกระทำและมีผลทำให้บริษัท และผู้ถือหุ้นเสียหาย หรือสูญเสียผลประโยชน์ที่ควรจะได้รับ

2.3 ไม่แสดงความเห็น หรือไม่เสนอรายงานต่อคณะกรรมการหรือต่อผู้ถือหุ้นอย่าง ตรงไปตรงมา

2.4 ไม่มีการประสานงาน ปรีกษาหารือ หรือไม่ให้ความร่วมมือกับกรรมการฝ่าย บริหาร หรือเจ้าหน้าที่ของบริษัทที่ตนปฏิบัติภารกิจอยู่

(3) รายการที่อาจถือว่าไม่มีผลกระทบต่อ การปฏิบัติหน้าที่และการให้ความเห็นที่เป็นอิสระ ของกรรมการตรวจสอบ

(4) รายการระหว่างกรรมการตรวจสอบหรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับกรรมการตรวจสอบที่กระทำกับบริษัท บริษัทในเครือ บริษัทร่วม หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทเกี่ยวกับการได้มาหรือจำหน่ายสินค้าหรือบริการตามเงื่อนไขดังนี้

4.1 การได้มาหรือจำหน่ายสินค้าหรือบริการนั้นอยู่บนพื้นฐานของการดำเนินธุรกิจปกติและเป็นเงื่อนไขการค้าโดยทั่วไปที่กำหนดโดยมีหลักเกณฑ์ชัดเจนและเป็นที่ยอมรับ และ

4.2 ราคาสินค้าหรือบริการเทียบเคียงได้กับราคาสินค้าหรือค่าบริการที่ให้ลูกค้ารายอื่น

(5) ความช่วยเหลือทางการเงินที่กรรมการตรวจสอบหรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับกรรมการตรวจสอบได้รับจากบริษัท บริษัทย่อย บริษัทร่วม บริษัทที่เกี่ยวข้อง หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทที่เป็นธุรกิจปกติในฐานะเป็นสถาบันการเงิน

(6) รายการใดๆ ที่เข้าข่ายรายการที่เกี่ยวข้องกันซึ่งได้ดำเนินการตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องแล้ว

(7) รายการอื่นตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด

6. หน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการตรวจสอบ

(1) หน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบ

1.1 กำหนดโดยคณะกรรมการบริษัท และได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการตรวจสอบ โดยคำนึงถึงขนาด ความซับซ้อนของบริษัท ลักษณะของอุตสาหกรรม และโครงสร้างของคณะกรรมการ

1.2 ถูกกำหนดไว้อย่างชัดเจนเป็นลายลักษณ์อักษร และต้องเปิดเผยให้ผู้ถือหุ้นทราบ

1.3 มีการสอบทานและปรับเปลี่ยนหน้าที่ให้เหมาะสมอย่างสม่ำเสมอ

1.4 ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบ ให้บริษัทแจ้งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์

1.5 หน้าที่ที่สำคัญของคณะกรรมการตรวจสอบ ได้แก่

ก. สอบทานให้บริษัทมีการรายงานทางการเงินอย่างถูกต้องและเปิดเผยอย่างเพียงพอ โดยการประสานงานกับผู้สอบบัญชีภายนอกและผู้บริหารที่รับผิดชอบจัดทำรายงานทางการเงินทั้งรายไตรมาสและประจำปี คณะกรรมการตรวจสอบอาจเสนอแนะให้ผู้สอบบัญชีสอบทานหรือตรวจสอบรายการใดๆ ที่เห็นว่าจำเป็นและเป็นเรื่องสำคัญในระหว่างการตรวจสอบบัญชีของบริษัทก็ได้

ข. สอบทานให้บริษัทมีระบบการควบคุมภายในและการตรวจสอบภายในที่มีความเหมาะสมและมีประสิทธิผล โดยสอบทานร่วมกับผู้สอบบัญชีภายนอกและผู้ตรวจสอบภายใน (ถ้ามี)

ค. สอบทานการปฏิบัติของบริษัทให้เป็นไปตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ หรือกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของบริษัท

ง. พิจารณาคัดเลือกและเสนอแต่งตั้งผู้สอบบัญชีของบริษัท รวมถึงพิจารณาเสนอค่าตอบแทนของผู้สอบบัญชี โดยคำนึงถึงความน่าเชื่อถือ ความเพียงพอของทรัพยากร และปริมาณงานตรวจสอบของสำนักงานตรวจสอบบัญชีนั้น รวมถึงประสบการณ์ของบุคลากรที่ได้รับมอบหมายให้ทำการตรวจสอบบัญชีของบริษัท

จ. พิจารณาการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในกรณีที่เกิดรายการเกี่ยวโยงหรือรายการที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ให้มีความถูกต้องและครบถ้วน

ฉ. ปฏิบัติการอื่นใดตามที่คณะกรรมการบริษัทมอบหมายและคณะกรรมการตรวจสอบเห็นชอบด้วย เช่น ทบทวนนโยบายการบริหารทางการเงินและการบริหารความเสี่ยง ทบทวนการปฏิบัติตามจรรยาบรรณทางธุรกิจของผู้บริหาร ทบทวนร่วมกับผู้บริหารของบริษัทในรายงานสำคัญๆ ที่ต้องเสนอต่อสาธารณชนตามที่กฎหมายกำหนด ได้แก่ บทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร เป็นต้น

ช. จัดทำรายงานกิจกรรมของคณะกรรมการตรวจสอบโดยเปิดเผยไว้ในรายงานประจำปีของบริษัท ซึ่งรายงานดังกล่าวลงนามโดยประธานกรรมการตรวจสอบ รายงานดังกล่าวควรประกอบด้วยข้อมูลดังต่อไปนี้

- ความเห็นเกี่ยวกับกระบวนการจัดทำและการเปิดเผยข้อมูลในรายงานทางการเงินของบริษัทถึงความถูกต้อง ครบถ้วน เป็นที่เชื่อถือได้

- ความเห็นเกี่ยวกับความเพียงพอของระบบการควบคุมภายในของบริษัท

- เหตุผลที่เชื่อว่าผู้สอบบัญชีของบริษัทเหมาะสมที่จะได้รับการแต่งตั้งต่อไป

อีกวาระหนึ่ง

- ความเห็นเกี่ยวกับการปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ หรือกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของบริษัท

- รายงานอื่นใดที่เห็นว่าผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนทั่วไปควรทราบ ภายใต้ขอบเขตหน้าที่และความรับผิดชอบที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท

1.6 คณะกรรมการตรวจสอบอาจแสวงหาความเห็นที่เป็นอิสระจากที่ปรึกษาทางวิชาชีพอื่นใดเมื่อเห็นว่าจำเป็น ด้วยค่าใช้จ่ายของบริษัท

(2) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการตรวจสอบ

คณะกรรมการตรวจสอบมีความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัทตามหน้าที่และความรับผิดชอบที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท ในขณะที่ความรับผิดชอบในกิจกรรมทุกประการของบริษัทต่อบุคคลภายนอกยังคงเป็นของคณะกรรมการบริษัททั้งคณะ

7. การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ

(1) วาระการประชุม

1.1 ในการประชุมแต่ละครั้งควรกำหนดวาระการประชุมไว้ล่วงหน้าอย่างชัดเจน และนำส่งเอกสารประกอบการประชุมให้คณะกรรมการตรวจสอบและผู้เข้าร่วมประชุมเป็นการล่วงหน้าด้วยระยะเวลาพอสมควร เพื่อให้มีเวลาในการพิจารณาเรื่องต่างๆ หรือเรียกขอข้อมูลประกอบการพิจารณาเพิ่มเติม

1.2 คณะกรรมการตรวจสอบควรจัดให้มีการประชุม เพื่อพิจารณาในเรื่องต่างๆ ตามที่ได้รับมอบหมายดังต่อไปนี้

- การพิจารณางบการเงินและรายงานทางการเงินที่เกี่ยวข้อง หลักการบัญชีและวิธีปฏิบัติทางบัญชี การปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชี การดำรงอยู่ของกิจการ การเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีที่สำคัญ รวมถึงเหตุผลของฝ่ายจัดการเกี่ยวกับการกำหนดนโยบายบัญชีก่อนนำเสนอคณะกรรมการบริษัทเพื่อเผยแพร่แก่ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนทั่วไป

- การพิจารณาระบบการควบคุมภายใน (Internal Control) และการตรวจสอบภายใน (Internal Audit)

- การพิจารณาบททวนแผนการตรวจสอบภายในประจำปี (Audit Plan) ของบริษัท ขั้นตอนการประสานงานของแผนการตรวจสอบที่เกี่ยวข้องต่างๆ และการประเมินผลการตรวจสอบร่วมกับผู้ตรวจสอบภายในและผู้สอบบัญชี คณะกรรมการตรวจสอบควรสอบถามถึงขอบเขตการตรวจสอบที่ได้วางแผนไว้เพื่อให้มั่นใจว่าแผนการตรวจสอบดังกล่าวจะช่วยให้ตรวจพบการทุจริตหรือข้อบกพร่องต่างๆ ของระบบการควบคุมภายใน

- การพิจารณาร่วมกับผู้ตรวจสอบภายในถึงปัญหาหรือข้อจำกัดที่เกิดขึ้นในระหว่างการตรวจสอบ และบททวนการปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายใน

- การพิจารณาร่วมกับผู้สอบบัญชีถึงปัญหาหรือข้อจำกัดที่เกิดขึ้นจากการตรวจสอบงบการเงิน

- การพิจารณาร่วมกับผู้ตรวจสอบภายในและผู้สอบบัญชีว่าได้มีการวางแผนเพื่อทบทวนวิธีการและการควบคุมการประมวลข้อมูลทางอิเล็กทรอนิกส์ และสอบถามเกี่ยวกับโครงการรักษาความปลอดภัยโดยเฉพาะ เพื่อป้องกันการทุจริตหรือการใช้คอมพิวเตอร์ไปในทางที่ผิดโดยพนักงานบริษัทหรือบุคคลภายนอก

- การพิจารณาบททวนรายการที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เช่น รายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัท เป็นต้น

- การปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์หรือข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์

- การปฏิบัติการณ์ใดตามที่คณะกรรมการบริษัทมอบหมาย
- การพิจารณาประเมินผลตนเองเกี่ยวกับการปฏิบัติหน้าที่และความรับผิดชอบตามที่ได้รับมอบหมาย

(2) จำนวนครั้งการประชุม

2.1 จำนวนครั้งการประชุมในแต่ละปีขึ้นอยู่กับขนาดของธุรกิจ และหน้าที่ที่ได้รับมอบหมาย เพื่อให้การดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบบรรลุดังวัตถุประสงค์ตามที่ตั้งไว้ โดยทางปฏิบัติทั่วไปคณะกรรมการตรวจสอบมีการประชุมโดยเฉลี่ยปีละ 4 ครั้ง

2.2 ประธานกรรมการตรวจสอบอาจเรียกประชุมคณะกรรมการตรวจสอบเป็นพิเศษได้หากมีการร้องขอจากกรรมการตรวจสอบ ผู้ตรวจสอบภายใน ผู้สอบบัญชี หรือ ประธานกรรมการบริษัทให้พิจารณาประเด็นปัญหาที่จำเป็นต้องหารือร่วมกัน

(3) ผู้เข้าร่วมประชุม

3.1 กรรมการตรวจสอบควรเข้าร่วมประชุมคณะกรรมการตรวจสอบทุกครั้ง และคณะกรรมการตรวจสอบต้องกำหนดจำนวนสมาชิกที่จะต้องมาประชุมเพื่อให้การประชุมใช้ได้ตามกฎหมาย

3.2 คณะกรรมการตรวจสอบอาจเชิญกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัท ผู้ตรวจสอบภายใน หรือผู้สอบบัญชีเข้าร่วมประชุมด้วยในเรื่องที่กำหนด เช่น การควบคุมภายใน แผนการตรวจสอบ เป็นต้น

3.3 คณะกรรมการตรวจสอบควรมีการประชุมกับนักกฎหมายของบริษัทเป็นประจำหรือประชุมกับนักกฎหมายภายนอกหากเห็นว่าเป็นสิ่งจำเป็นและเหมาะสม เพื่อหารือประเด็นปัญหาทางกฎหมายซึ่งมีหรืออาจมีผลสำคัญต่องบการเงินของบริษัท ในกรณีสำคัญและจำเป็น คณะกรรมการตรวจสอบอาจเชิญนักกฎหมายของบริษัท และ/หรือนักกฎหมายภายนอกเข้าร่วมประชุมคณะกรรมการตรวจสอบด้วยก็ได้

(4) การลงคะแนนเสียง

4.1 ในเอกสารประกอบการประชุมต้องระบุชื่อบุคคลและกำหนดให้กรรมการตรวจสอบผู้ที่มีส่วนได้เสียใดๆ ในเรื่องที่พิจารณาห้ามมิให้แสดงความเห็นและลงคะแนนเสียงในเรื่องนั้นๆ

4.2 เลขานุการคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

(5) รายงานการประชุม

ให้เลขานุการคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้ที่ได้รับมอบหมายเป็นผู้จกรายงานการประชุม ซึ่งรายงานการประชุมจะต้องนำเสนอต่อคณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการบริษัท

เพื่อคณะกรรมการบริษัทจะได้ทราบถึงกิจกรรมของคณะกรรมการตรวจสอบอย่างทันเวลาและเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการตรวจสอบควรนำส่งรายงานการประชุมต่อผู้ตรวจสอบภายในและผู้สอบบัญชีเพื่อเป็นการยืนยันข้อมูลและเพื่อบอกกล่าวเรื่องที่คณะกรรมการตรวจสอบให้ความสนใจหรือควรได้รับการใส่ใจเป็นพิเศษ

8. การรายงานของคณะกรรมการตรวจสอบ

คณะกรรมการตรวจสอบมีหน้าที่และความรับผิดชอบในการรายงานกิจกรรมของคณะกรรมการตรวจสอบ หรือหน้าที่อื่นใดที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท รายงานของคณะกรรมการตรวจสอบจะมีความสำคัญต่อคณะกรรมการบริษัท ผู้ถือหุ้น และผู้ลงทุนทั่วไป เนื่องจากรายงานดังกล่าวจะแสดงความเห็นอย่างเป็นอิสระ และตรงไปตรงมาของคณะกรรมการตรวจสอบ และทำให้คณะกรรมการบริษัทมั่นใจได้ว่าฝ่ายจัดการได้มีการบริหารงานอย่างระมัดระวังและคำนึงถึงผลของผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน

(1) การรายงานต่อคณะกรรมการบริษัท

1.1 รายงานกิจกรรมต่างๆ ที่ทำอย่างเป็นประจำ เพื่อคณะกรรมการบริษัทจะได้ทราบถึงกิจกรรมของคณะกรรมการตรวจสอบ

- รายงานการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งระบุความเห็นของคณะกรรมการตรวจสอบในเรื่องต่างๆ ไว้อย่างชัดเจน
- สรุปรายงานกิจกรรมที่ทำระหว่างปี
- รายงานเกี่ยวกับความเห็นต่อรายงานทางการเงิน การตรวจสอบภายใน และกระบวนการตรวจสอบภายใน
- รายงานอื่นใดที่เห็นว่าคณะกรรมการบริษัทควรทราบ

1.2 รายงานสิ่งที่ตรวจพบในทันที เพื่อคณะกรรมการบริษัทจะได้หาแนวทางแก้ไขได้ทันเวลา

- รายการความขัดแย้งทางผลประโยชน์
- ข้อสงสัยหรือสันนิษฐานว่าอาจมีการทุจริต หรือมีสิ่งผิดปกติ หรือมีความบกพร่องสำคัญในระบบการควบคุมภายใน
- ข้อสงสัยว่าอาจมีการฝ่าฝืนกฎหมาย หรือข้อกำหนดใดๆ ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- รายงานอื่นใดที่เห็นว่าคณะกรรมการบริษัทควรทราบ

(2) การรายงานต่อหน่วยงานทางการ

หากคณะกรรมการตรวจสอบได้รายงานต่อคณะกรรมการบริษัทถึงสิ่งที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน และได้มีการหารือร่วมกันกับคณะกรรมการบริษัทและผู้บริหารแล้วว่าต้องดำเนินการปรับปรุงแก้ไข เมื่อครบกำหนดเวลาที่กำหนดไว้ร่วมกัน หากคณะกรรมการตรวจสอบพบว่ามีกรณีการเพิกเฉยต่อการดำเนินการแก้ไขดังกล่าวโดยไม่มีเหตุผลอันสมควร กรรมการตรวจสอบรายใดรายหนึ่งอาจรายงานสิ่งที่พบดังกล่าวต่อสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้

(3) การรายงานต่อผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนทั่วไป

รายงานกิจกรรมที่ทำระหว่างปีตามหน้าที่และความรับผิดชอบที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท ซึ่งรายงานดังกล่าวลงนามโดยประธานกรรมการตรวจสอบ และเปิดเผยไว้ในรายงานประจำปีของบริษัท

9. การประเมินผลคณะกรรมการตรวจสอบ

(1) เพื่อให้เกิดความแน่ใจว่าการทำงานของคณะกรรมการตรวจสอบมีประสิทธิภาพและบรรลุวัตถุประสงค์ จึงควรมีการกำหนดกระบวนการประเมินผลคณะกรรมการตรวจสอบไว้อย่างเป็นทางการ

(2) การประเมินผลอาจเกิดจากการสัมภาษณ์บุคคลที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ และการตอบแบบสอบถามของสมาชิกกรรมการตรวจสอบถึงความมีประสิทธิภาพของคณะกรรมการตรวจสอบ

(3) คณะกรรมการตรวจสอบควรได้ทราบถึงผลการประเมินและผลกระทบเกี่ยวกับการดำเนินงานจากผู้สอบบัญชี ผู้อำนวยการฝ่ายตรวจสอบภายใน ผู้อำนวยการฝ่ายการเงิน และผู้บริหาร เพื่อนำผลการประเมินมาปรับปรุงการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น และบรรลุวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้

10. ระบบการควบคุมภายในและการตรวจสอบภายใน

(1) ระบบการควบคุมภายใน

1.1 บริษัทจดทะเบียนควรจัดให้มีระบบควบคุมภายในที่ดีและมีประสิทธิผล เพื่อให้การดำเนินงานของบริษัทเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ มีรายงานทางการเงินที่ถูกต้อง เชื่อถือได้ ตลอดจนมีการปฏิบัติให้เป็นไปตามข้อกำหนดของกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

1.2 การควบคุมภายใน หมายถึง กระบวนการ แผนการจัดองค์กร ระบบงาน และวิธีการซึ่งมีอยู่ภายในองค์กร ซึ่งได้รับการออกแบบไว้โดยคณะกรรมการบริษัทและผู้บริหารขององค์กร โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อให้เกิดความมั่นใจอย่างสมเหตุสมผลเกี่ยวกับ

- ความเชื่อถือได้และควมมีคุณภาพสมบูรณ์ของข้อมูล
- การปฏิบัติตามนโยบาย แผนงาน วิธีการ กฎหมาย และระเบียบข้อบังคับ
- การดูแล ป้องกัน ระวังรักษาทรัพย์สินของบริษัท
- การใช้ทรัพยากรอย่างประหยัด มีประสิทธิภาพ และบรรลุวัตถุประสงค์และ

เป้าหมายของการดำเนินงานหรือแผนงานที่กำหนดไว้

1.3 องค์ประกอบของการควบคุมภายใน จำแนกออกเป็น 5 องค์ประกอบที่เกี่ยวข้องสัมพันธ์กันซึ่งมาจากวิถีทางที่ผู้บริหารดำเนินธุรกิจและเชื่อมโยงเข้าเป็นอันหนึ่งอันเดียวกับกระบวนการทางการบริหาร ซึ่งได้แก่ สภาพแวดล้อมของการควบคุม (Control Environment) การประเมินความเสี่ยง(Risk Assessment) กิจกรรมการควบคุม (Control Activities) ข้อมูลสารสนเทศและการสื่อสารในองค์กร(Information and Communication) และการติดตามและประเมินผล (Monitoring)

(2) การตรวจสอบภายใน

2.1 บริษัทจดทะเบียนควรจัดให้มีหน่วยงานตรวจสอบภายในเพื่อทำหน้าที่วิเคราะห์ ประเมิน ให้คำปรึกษาให้ข้อเสนอแนะและข้อมูลเพื่อเป็นการสนับสนุนแก่ผู้ปฏิบัติงาน ในกรณีที่ไม่ได้มีการจัดตั้งหน่วยงานตรวจสอบภายในขึ้นในบริษัท บริษัทจดทะเบียนนั้นควรมีระบบการตรวจสอบภายในอื่น (Out Source) ทดแทน

2.2 การตรวจสอบภายใน คือ การปฏิบัติงานอิสระที่ทำหน้าที่ตรวจสอบและประเมินผลการดำเนินกิจกรรมต่างๆ ภายในองค์กร โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้การช่วยเหลือผู้ปฏิบัติงานทุกระดับขององค์กรให้สามารถปฏิบัติหน้าที่ของตนให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น และสนับสนุนให้มีการควบคุมภายในที่มีประสิทธิผลภายใต้ค่าใช้จ่ายที่เหมาะสมบริษัทควรดำรงรักษาให้ระบบควบคุมภายในและการตรวจสอบภายในมีความเหมาะสมและมีประสิทธิผลให้ต่อเนื่องตลอดระยะเวลาของการเป็นบริษัทจดทะเบียน

11. การปฏิบัติงานที่เกี่ยวข้องกับหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบ

ในการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบ ควรคำนึงถึงการปฏิบัติงานที่เกี่ยวข้องกับหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ในหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบ เช่น

(1) คณะกรรมการตรวจสอบควรขอคำอธิบายจากฝ่ายจัดการเกี่ยวกับผลแตกต่างที่สำคัญๆ ในงบการเงินระหว่างปีปัจจุบันกับปีก่อนๆ (การพิจารณาบททวนนี้อาจทำในที่ประชุมของคณะกรรมการบริษัทก็ได้) และพิจารณาร่วมกับฝ่ายจัดการถึงบทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร (Management's Discussion and Analysis หรือ MD&A) ที่ปรากฏในรายงานประจำปี

(2) คณะกรรมการตรวจสอบควรสอบถามผู้สอบบัญชีถึงขอบเขตที่ผู้สอบบัญชีได้พิจารณาบททวนบทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร และพิจารณาว่าข้อมูลที่ปรากฏในบทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหารและสารสนเทศอื่นใดที่ปรากฏในรายงานประจำปีมีความสอดคล้องกับสารสนเทศที่ปรากฏในงบการเงินหรือไม่ อย่างไร

(3) คณะกรรมการตรวจสอบควรขอให้ฝ่ายจัดการและผู้สอบบัญชีรายงานว่ามีปัญหาการรายงานทางการเงินที่สำคัญอะไรบ้างที่ต้องปรึกษาหารือร่วมกันในระหว่างงวดบัญชี และหากมีฝ่ายจัดการได้มีการแก้ไขแล้วอย่างไร

(4) คณะกรรมการตรวจสอบควรประชุมเป็นการเฉพาะกับผู้สอบบัญชีเพื่อขอความเห็นจากผู้สอบบัญชีในเรื่องต่างๆ เช่น คุณภาพของเจ้าหน้าที่การเงินและบัญชีและคณะผู้ตรวจสอบภายในของบริษัท รวมทั้งเรื่องที่คุณสอบบัญชีเป็นห่วงมากที่สุด และเขาเชื่อว่ามีสิ่งอื่นอีกหรือไม่ที่ควรปรึกษาหารือร่วมกันกับคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งไม่ได้หยิบยกขึ้นมาหรืออธิบายไว้ที่อื่น

(5) คณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการบริษัทควรพิจารณาว่าควรหรือไม่ที่ผู้สอบบัญชีประชุมกับคณะกรรมการบริษัททั้งคณะเพื่อหารือถึงประเด็นสำคัญ เกี่ยวกับงบการเงิน และเพื่อตอบข้อซักถามที่กรรมการอื่นหยิบขึ้นมา

(6) คณะกรรมการตรวจสอบควรขอคำอธิบายจากผู้อำนวยการฝ่ายบัญชีและการเงินของบริษัทและผู้สอบบัญชีเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีหรือกฎเกณฑ์ต่างๆ ที่หน่วยงานทางการที่กำกับควบคุมดูแลที่เกี่ยวข้องกับกิจการและมีผลต่องบการเงินของบริษัท

(7) คณะกรรมการตรวจสอบควรหารือร่วมกับฝ่ายบริหารและผู้สอบบัญชีถึงเนื้อหาสำคัญของปัญหาที่หยิบยกขึ้นมาโดยนักกฎหมายภายในและภายนอกบริษัทเกี่ยวกับคดีความในศาล ภาระที่อาจเกิดขึ้นภายนอกหน้า สิทธิเรียกร้องหรือการถูกประเมินใดๆ (Claims or Assessments) คณะกรรมการตรวจสอบควรเข้าใจว่าเรื่องต่างๆ ดังกล่าวจะปรากฏในงบการเงินอย่างไร

(8) คณะกรรมการตรวจสอบควรทบทวนยอดการตั้งค่าใช้จ่ายค้างจ่ายทางบัญชี การตั้งสำรองหรือประมาณการที่มีอยู่โดยฝ่ายจัดการและเนื้อหาสำคัญที่มีผลกระทบต่องบการเงิน

(9) คณะกรรมการตรวจสอบควรดูแลเกี่ยวกับปัญหาภาษีเงินได้ที่ยื่นต่อกรมสรรพากรว่าจะมีรายการสำคัญใดๆ ที่อาจมีปัญหากับกรมสรรพากร และควรสอบถามเกี่ยวกับสถานภาพของการสำรองภาษีที่เกี่ยวข้อง

(10) คณะกรรมการตรวจสอบควรพิจารณาบททวนหนังสือรับรองจากฝ่ายจัดการของบริษัท (Management Representative Letter) ซึ่งได้ให้กับผู้สอบบัญชี และถามว่าเขาได้ประสบความสำเร็จกับความยุ่งยากใดๆ ในการได้หนังสือแนวนั้น หรือสิ่งที่รับรอง (Representations) เฉพาะใดๆ ในหนังสือแนวนั้น

(11) การดำเนินการอื่นใดที่คณะกรรมการตรวจสอบเห็นสมควร

12. การรายงานของบริษัทจดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์

(1) การรายงานเมื่อมีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ

1.1 รายงานมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทหรือมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นถึงการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ พร้อมนำส่งแบบแจ้งรายชื่อและขอบเขตการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ (F24-1) ผ่านทางโทรสารและสื่ออิเล็กทรอนิกส์ตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์

1.2 นำส่งหนังสือรับรองและประวัติของกรรมการตรวจสอบ (F24-2) พร้อมการรายงานมติการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบและแบบแจ้งรายชื่อและขอบเขตการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ

1.3 นำส่งแบบรับทราบภาระหน้าที่ต่อการรายงานการถือครองหลักทรัพย์ภายใน 7 วันทำการนับจากวันที่ได้รับการแต่งตั้ง

1.4 นำส่งการรายงานการถือครองหลักทรัพย์ (แบบ 59-1) ภายในวัน 30 วันนับจากวันที่ได้รับการแต่งตั้ง

(2) การรายงานเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงสมาชิกคณะกรรมการตรวจสอบ

2.1 รายงานมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทหรือมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นถึงการเปลี่ยนแปลงสมาชิกกรรมการตรวจสอบ พร้อมนำส่งแบบแจ้งรายชื่อและขอบเขตการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ (F24-3) ผ่านทางโทรสารและสื่ออิเล็กทรอนิกส์ตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์

2.2 นำส่งหนังสือรับรองและประวัติของกรรมการตรวจสอบ (F24-2) สำหรับกรรมการตรวจสอบที่ได้รับการแต่งตั้งใหม่ พร้อมการรายงานมติการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบและแบบแจ้งรายชื่อและขอบเขตการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ

2.3 นำส่งแบบรับทราบภาระหน้าที่ต่อการรายงานการถือครองหลักทรัพย์ภายใน 7 วันทำการนับจากวันที่ได้รับการแต่งตั้ง

2.4 นำส่งการรายงานการถือครองหลักทรัพย์ (แบบ 59-1) ภายในวัน 30 วันนับจากวันที่ได้รับการแต่งตั้ง

(3) การรายงานเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงขอบเขตหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบ

รายงานมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทหรือมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นถึงการเปลี่ยนแปลงขอบเขตหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบ พร้อมนำส่งแบบแจ้งรายชื่อและขอบเขตการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ (F24-3) ผ่านทางโทรสารและสื่ออิเล็กทรอนิกส์ตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์

ฝ่ายบริษัทจดทะเบียน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

23 มิถุนายน 2542



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์

นางสาวจุฬารัตน์ กันจันวงศ์ เกิดเมื่อวันที่ 20 สิงหาคม พ.ศ. 2524 ที่จังหวัด กรุงเทพมหานคร สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรีบริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาการบัญชี (บัญชี ต้นทุน) เกียรตินิยมอันดับ 2 คณะบริหารธุรกิจ สถาบันเทคโนโลยีราชมงคล วิทยาเขตพณิชยการ พระนคร ในปีการศึกษา 2546 และได้เข้าศึกษาต่อในหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ในปีการศึกษา 2547 ในขณะที่ศึกษาระดับปริญญาโทมหาบัณฑิตได้รับทุนในตำแหน่งผู้ช่วยสอนของภาควิชาการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย