

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาเรื่องผลกระทบของช่วงระยะเวลาที่บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชน ที่มีต่อการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างในครั้งนี้อย่างไร เมื่อเก็บรวบรวมข้อมูลแล้ว ผู้วิจัยได้นำข้อมูลที่ได้นำมาทำการประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูล โดยสรุปผลและวิเคราะห์ข้อมูลตามลำดับดังต่อไปนี้

1. ลักษณะทั่วไปของข้อมูล
2. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา
3. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้โดยใช้สถิติเชิงอนุมานเพื่อทดสอบสมมติฐาน

#### ลักษณะทั่วไปของข้อมูล

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 ที่จดทะเบียนและเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในปี 2550-2556 จำนวนทั้งสิ้น 119 บริษัท ระยะเวลา 7 ปี รวมเป็น จำนวน 740 ข้อมูล โดยในการศึกษาครั้งนี้ไม่ครอบคลุมถึงกลุ่มธุรกิจการเงิน จำนวน 15 บริษัท เนื่องจากมีข้อบังคับในการจัดทำงบการเงินและเปิดเผยข้อมูลที่แตกต่างจากกลุ่มบริษัทอื่น และบริษัทที่มีการรายงานกำไรสุทธิที่ติดลบในปีที่ทำกรเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 4 บริษัท เนื่องจากการรายงานผลขาดทุนในปีที่เข้าทำการเสนอขายหลักทรัพย์นั้น ไม่ได้ความสนใจจากนักลงทุน ส่งผลทำให้มูลค่าของหลักทรัพย์ในบริษัทนั้นเป็นศูนย์ (Chi Wen Jevons Lee, 2005) ดังนั้นคงเหลือบริษัทที่นำมาเป็นกลุ่มตัวอย่างจำนวนทั้งสิ้น 100 บริษัท รวมเป็นจำนวน 538 ข้อมูล โดยสรุปจำนวนข้อมูลบริษัทในกลุ่มตัวอย่างดังต่อไปนี้

ตารางที่ 6 สรุปจำนวนบริษัทในกลุ่มตัวอย่างแยกตามปีที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556

ปี	จำนวนหลักทรัพย์ IPO	ร้อยละ
2550	10	10.00%
2551	11	11.00%
2552	15	15.00%
2553	11	11.00%
2554	11	11.00%
2555	16	16.00%
2556	26	26.00%
<b>รวม</b>	<b>100</b>	<b>100.00%</b>

จากตารางที่ 6 แสดงให้เห็นว่า กลุ่มบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 ที่นำมาเป็นกลุ่มตัวอย่างมากที่สุด จะเป็นบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในปี 2556 คิดเป็นร้อยละ 26 รองลงมาบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนปี 2555 คิดเป็นร้อยละ 16 บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนปี 2552 คิดเป็นร้อยละ 15 บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนปี 2551 ปี 2553 และปี 2554 คิดเป็นร้อยละ 11 และบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนน้อยที่สุด ปี 2550 คิดเป็นร้อยละ 10

ตารางที่ 7 สรุปจำนวนบริษัทโดยแยกรายละเอียดข้อมูลตามช่วงระยะเวลาหลัง – หลังสำหรับกลุ่มตัวอย่างแยกตามปีที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556

ปี	จำนวนหลักทรัพย์ก่อนเข้า IPO	จำนวนหลักทรัพย์ปี IPO	จำนวนหลักทรัพย์หลัง IPO	รวม	ร้อยละ
2550	22	10	30	62	11.52
2551	26	11	33	70	13.01
2552	34	15	45	94	17.47
2553	20	11	32	63	11.71
2554	21	11	35	67	12.45
2555	30	16	32	78	14.50
2556	52	26	26	104	19.33
<b>รวม</b>	<b>205</b>	<b>100</b>	<b>233</b>	<b>538</b>	<b>100.00</b>

จากตารางที่ 7 แสดงให้เห็นว่า จำนวนบริษัทโดยแยกรายละเอียดข้อมูลตามช่วงระยะเวลาหลัง-หลังสำหรับกลุ่มตัวอย่างแยกตามปีที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 ที่นำมาเป็นกลุ่มตัวอย่างมากที่สุด จะเป็นบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในปี 2556 จำนวนข้อมูลรวม 104 คิดเป็นร้อยละ 19.33 รองลงมาบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนปี 2552 จำนวนข้อมูลรวม 94 คิดเป็นร้อยละ 17.47 บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนปี 2555 จำนวนข้อมูลรวม 78 คิดเป็นร้อยละ 14.50 บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนปี 2551 จำนวนข้อมูลรวม 70 คิดเป็นร้อยละ 13.01 บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนปี 2554 จำนวนข้อมูลรวม 67 คิดเป็นร้อยละ 12.45 บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนปี 2553 จำนวนข้อมูลรวม 63 คิดเป็นร้อยละ 11.71 และบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนปี 2550 จำนวนข้อมูลรวม 62 คิดเป็นร้อยละ 11.52

ตารางที่ 8 สรุปจำนวนข้อมูลในกลุ่มตัวอย่างที่มีระยะเวลาในการดำเนินธุรกิจตั้งแต่เริ่มจนถึงปีที่เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจ	จำนวน	ร้อยละ
น้อยกว่า 4 ปี	88	88
5-10 ปี	9	9
ตั้งแต่ 10 ปีขึ้นไป	3	3
<b>รวม</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

จากตารางที่ 8 แสดงให้เห็นว่า ระยะเวลาในการดำเนินบริษัทตั้งแต่เริ่มจนถึงปีที่เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ของกลุ่มตัวอย่าง ในช่วงปี 2550-2556 ที่นำมาเป็นกลุ่มตัวอย่างมากที่สุด จะเป็นกลุ่มบริษัทที่มีระยะเวลาในการดำเนินธุรกิจน้อยกว่า 4 ปี จำนวน 88 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 88 ลำดับรองลงมา เป็นกลุ่มบริษัทที่มีระยะเวลาในการดำเนินธุรกิจ 5-10 ปี จำนวน 9 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 9 และน้อยที่สุด เป็นกลุ่มบริษัทที่มีระยะเวลาในการดำเนินธุรกิจตั้งแต่ 10 ปีขึ้นไป จำนวน 3 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 3

ตารางที่ 9 สรุปจำนวนข้อมูลในกลุ่มตัวอย่างใช้บริการสอบบัญชีโดยสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) แยกออกเป็น ช่วงระยะเวลาก่อน-หลัง ที่บริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556

ประเภท	จำนวน หลักทรัพย์ ก่อนเข้า IPO	จำนวน หลักทรัพย์ปีที่ IPO	จำนวน หลักทรัพย์ หลัง IPO	รวม
ตรวจสอบโดยสำนักงานบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) (จำนวนข้อมูล)	90	42	92	224
ไม่ได้ตรวจสอบโดยสำนักงานบัญชี ขนาดใหญ่ (BIG4) (จำนวนข้อมูล)	117	58	139	314
<b>รวม</b>	<b>207</b>	<b>100</b>	<b>231</b>	<b>538</b>

จากตารางที่ 9 แสดงให้เห็นว่า กลุ่มตัวอย่างใช้บริการสอบบัญชีโดยสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) แยกออกเป็นช่วงระยะเวลาหลัง-หลัง ที่บริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 ดังนี้

กลุ่มบริษัทที่ใช้บริการสอบบัญชีโดยสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) แยกออกเป็นช่วงระยะเวลา ก่อน ที่บริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า จำนวนงบการเงินที่ใช้บริการโดยสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) จำนวนงบการเงินเท่ากับ 90 งบการเงิน และตรวจโดยสำนักงานบัญชีที่ไม่ใช่สำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่จำนวนงบการเงินเท่ากับ 117 งบการเงิน

กลุ่มบริษัทที่ใช้บริการสอบบัญชีโดยสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) แยกออกเป็นช่วงระยะเวลา หลัง ที่บริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า จำนวนงบการเงินที่ใช้บริการโดยสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) จำนวนงบการเงินเท่ากับ 92 งบการเงิน และตรวจโดยสำนักงานบัญชีที่ไม่ใช่สำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่จำนวนงบการเงินเท่ากับ 139 งบการเงิน

และกลุ่มบริษัทที่ใช้บริการสอบบัญชีโดยสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) ในปี ที่บริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า จำนวนงบการเงินที่ใช้บริการโดยสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) จำนวนงบการเงินเท่ากับ 42 งบการเงิน และตรวจโดยสำนักงานบัญชีที่ไม่ใช่สำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่จำนวนงบการเงินเท่ากับ 58 งบการเงิน

ตารางที่ 10 สรุปจำนวนข้อมูลในกลุ่มตัวอย่าง ที่มีการบริหารงานโดยผู้ถือหุ้นตั้งแต่ 10% ขึ้นไป ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556

บริหารงานโดยผู้ถือหุ้นตั้งแต่10% ขึ้นไปของบริษัท	จำนวน	ร้อยละ
บริหารงานโดยผู้ถือหุ้น	69	69
ไม่ได้บริหารงานโดยผู้ถือหุ้น	31	31
<b>รวม</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

จากตารางที่ 10 แสดงให้เห็นว่า กลุ่มตัวอย่างที่มีการบริหารงานโดยผู้ถือหุ้นตั้งแต่ 10% ขึ้นไป ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 พบว่า มีการบริหารงานโดยผู้ถือหุ้นตั้งแต่ 10% ขึ้นไป จำนวน 69 บริษัท และไม่มีการบริหารงานโดยผู้ถือหุ้นตั้งแต่ 10% ขึ้นไป จำนวน 31 บริษัท

ตารางที่ 11 สรุปจำนวนข้อมูลในกลุ่มตัวอย่าง ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อ  
 สาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 โดยแยกตามประเภทธุรกิจ

ประเภทธุรกิจ	จำนวน	ร้อยละ
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	5	5
ทรัพยากร	11	11
เทคโนโลยี	8	8
ธุรกิจการเงิน	6	6
บริการ	28	28
ยานยนต์	1	1
สินค้าอุตสาหกรรม	16	16
สินค้าอุปโภคบริโภค	7	7
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	18	18
<b>รวม</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

จากตารางที่ 11 แสดงให้เห็นว่า กลุ่มตัวอย่างพบว่าประเภทธุรกิจของบริษัทที่เสนอขาย  
 หลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556  
 จำนวนมากที่สุดคือ ธุรกิจบริการ จำนวน 28 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 28 รองลงมาเป็นธุรกิจประเภท  
 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 18 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 18 ธุรกิจประเภท สินค้า  
 อุตสาหกรรม จำนวน 16 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 16 ธุรกิจประเภท ทรัพยากร จำนวน 11 บริษัท คิด  
 เป็นร้อยละ 11 ธุรกิจประเภท เทคโนโลยี จำนวน 8 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 8 ธุรกิจประเภท สินค้า  
 อุปโภคบริโภค จำนวน 7 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 7 ธุรกิจประเภท ธุรกิจการเงิน จำนวน 6 บริษัท คิด  
 เป็นร้อยละ 6 ธุรกิจประเภท เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 5 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 5 และ  
 ธุรกิจประเภท ยานยนต์ จำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 1

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา

การศึกษาเรื่องผลกระทบของช่วงระยะเวลาที่บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชน ที่มีต่อการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง ผู้วิจัยได้ดำเนินเก็บรวบรวมข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาและนำมาวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาเพื่ออธิบายข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร ด้วยค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) สำหรับผลการวิเคราะห์ข้อมูลดังต่อไปนี้

1. การแจกแจงลักษณะข้อมูลทางสถิติกลุ่มตัวอย่าง เกี่ยวกับข้อมูลกำไรสุทธิ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายได้รวม ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสินทรัพย์รวม ของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 (*ก่อนและหลัง*) เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรก

ตารางที่ 12 การแจกแจงลักษณะข้อมูลทางสถิติกลุ่มตัวอย่าง ของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 กลุ่มข้อมูลรวม (*ก่อนและหลัง*) เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรก)

ข้อมูลตัวแปร (จำนวน 538 ข้อมูล)	ค่าสูงสุด (ล้านบาท)	ค่าต่ำสุด (ล้านบาท)	ค่าเฉลี่ย (ล้านบาท)	ค่าเบี่ยงเบน มาตรฐาน (ล้านบาท)
กำไรสุทธิ	15,876.80	1,504.58	404.29	1,440.38
กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	48,947.67	(2,450.20)	707.81	3,435.17
รายได้รวม	183,720	29,606	440.34	16,086.54
ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	112,459	3.23	4,820.80	15,143.81
สินทรัพย์รวม	143,363	1.07	2,585.87	13,554.09

จากตารางที่ 12 แสดงให้เห็นว่า การแจกแจงลักษณะข้อมูลทางสถิติกลุ่มตัวอย่าง ของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 กลุ่มข้อมูลรวม (*ก่อนและหลัง*) เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรก โดยมีข้อมูลตัวแปรประเภทกำไรสุทธิ มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 404.29 ล้านบาท ต่ำสุดที่ 1,504.58 ล้านบาท ค่าสูงสุดที่ 15,876.80 ล้านบาท ตัวแปรประเภทกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 707.81 ล้านบาท ต่ำสุดที่ -2,450.20 ล้านบาท ค่าสูงสุดที่ 48,947.67 ล้านบาท ตัวแปรประเภท

รายได้รวม มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 440.34 ล้านบาท ต่ำสุดที่ 29,606 ล้านบาท ค่าสูงสุดที่ 183,720 ล้านบาท ตัวแปรประเภทราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4,820.80 ล้านบาท ต่ำสุดที่ 3.23 ล้านบาท ค่าสูงสุดที่ 112,459 ล้านบาท ตัวแปรประเภทสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2,585.87 ล้านบาท ต่ำสุดที่ 1.07 ล้านบาท ค่าสูงสุดที่ 143,363 ล้านบาท

2. การแจกแจงลักษณะข้อมูลทางสถิติกลุ่มตัวอย่าง เกี่ยวกับข้อมูลกำไรสุทธิ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายได้รวม ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสินทรัพย์รวม ของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 (*ก่อน*) เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรก

ตารางที่ 13 การแจกแจงลักษณะข้อมูลทางสถิติกลุ่มตัวอย่าง ของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 กลุ่มข้อมูล*ก่อน*เสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรก)

ข้อมูลตัวแปร (จำนวน 207 ข้อมูล)	ค่าสูงสุด (ล้านบาท)	ค่าต่ำสุด (ล้านบาท)	ค่าเฉลี่ย (ล้านบาท)	ค่าเบี่ยงเบน มาตรฐาน (ล้านบาท)
กำไรสุทธิ	10,609.19	316.93	173.33	1,142.57
กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	14,110.34	609.63	877.84	2,105.96
รายได้รวม	17,116.60	1,201.80	29,606	20,803.65
ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	87,049.22	4,913.05	3.23	15,083.30
สินทรัพย์รวม	118,027	2,010.46	1.26	9,967.46

จากตารางที่ 13 แสดงให้เห็นว่า การแจกแจงลักษณะข้อมูลทางสถิติกลุ่มตัวอย่าง ของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 กลุ่มข้อมูลรวม (*หลัง*) เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรก โดยมีข้อมูลตัวแปรประเภทกำไรสุทธิ มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 173.33 ล้านบาท ต่ำสุดที่ 316.93 ล้านบาท ค่าสูงสุดที่ 10,609.19 ล้านบาท ตัวแปรประเภทกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 877.84 ล้านบาท ต่ำสุดที่ 609.63 ล้านบาท ค่าสูงสุดที่ 14,110.34 ล้านบาท ตัวแปรประเภทรายได้รวม มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 29,606 ล้านบาท ต่ำสุดที่ 1,201.80 ล้านบาท ค่าสูงสุดที่ 17,116.60 ล้านบาท ตัวแปรประเภทราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.23 ล้านบาท ต่ำสุดที่ 4,913.05 ล้าน

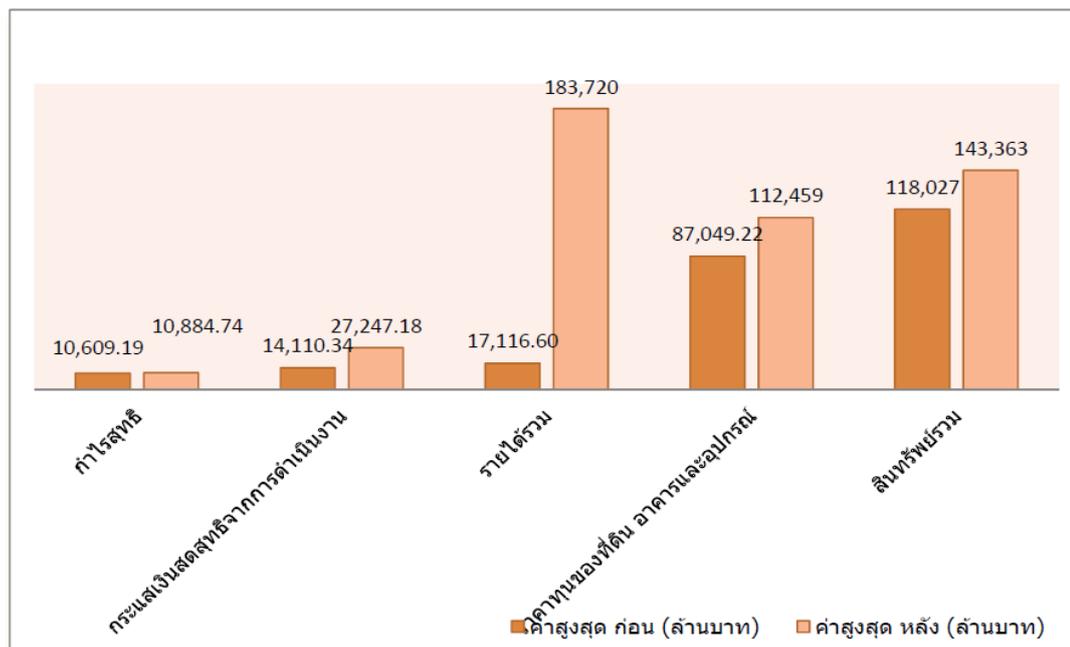
บาท ค่าสูงสุดที่ 87,049.22 ล้านบาท ตัวแปรประเภทสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.26 ล้านบาท ต่ำสุดที่ 2,010.46 ล้านบาท ค่าสูงสุดที่ 118,027 ล้านบาท

3. การแจกแจงลักษณะข้อมูลทางสถิติกลุ่มตัวอย่าง เกี่ยวกับข้อมูลกำไรสุทธิ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายได้รวม ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสินทรัพย์รวม ของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 (หลัง) เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรก

ตารางที่ 14 การแจกแจงลักษณะข้อมูลทางสถิติกลุ่มตัวอย่าง ของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 กลุ่มข้อมูลหลังเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรก)

ข้อมูลตัวแปร (จำนวน 231 ข้อมูล)	ค่าสูงสุด (ล้านบาท)	ค่าต่ำสุด (ล้านบาท)	ค่าเฉลี่ย (ล้านบาท)	ค่าเบี่ยงเบน มาตรฐาน (ล้านบาท)
กำไรสุทธิ	10,884.74	-1,504.58	409.64	1,302.26
กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	27,247.18	-2,450.20	743.07	3,527.22
รายได้รวม	183,720	71,036.31	210.80	14,617.56
ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	112,459	6.55	5,140.34	16,073.17
สินทรัพย์รวม	143,363	1.09	3,145.11	16,358.53

จากตารางที่ 14 แสดงให้เห็นว่า การแจกแจงลักษณะข้อมูลทางสถิติกลุ่มตัวอย่าง ของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 กลุ่มข้อมูลรวม (หลัง) เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรก โดยมีข้อมูลตัวแปรประเภทกำไรสุทธิ มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 409.64 ล้านบาท ต่ำสุดที่ -1,504.58 ล้านบาท ค่าสูงสุดที่ 10,884.74 ล้านบาท ตัวแปรประเภทกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 743.07 ล้านบาท ต่ำสุดที่ -2,450.20 ล้านบาท ค่าสูงสุดที่ 27,247.18 ล้านบาท ตัวแปรประเภทรายได้รวม มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 210.80 ล้านบาท ต่ำสุดที่ 71,036.31 ล้านบาท ค่าสูงสุดที่ 183,720 ล้านบาท ตัวแปรประเภทราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 5,140.34 ล้านบาท ต่ำสุดที่ 6.55 ล้านบาท ค่าสูงสุดที่ 112,459 ล้านบาท ตัวแปรประเภทสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3,145.11 ล้านบาท ต่ำสุดที่ 1.09 ล้านบาท ค่าสูงสุดที่ 143,363 ล้านบาท

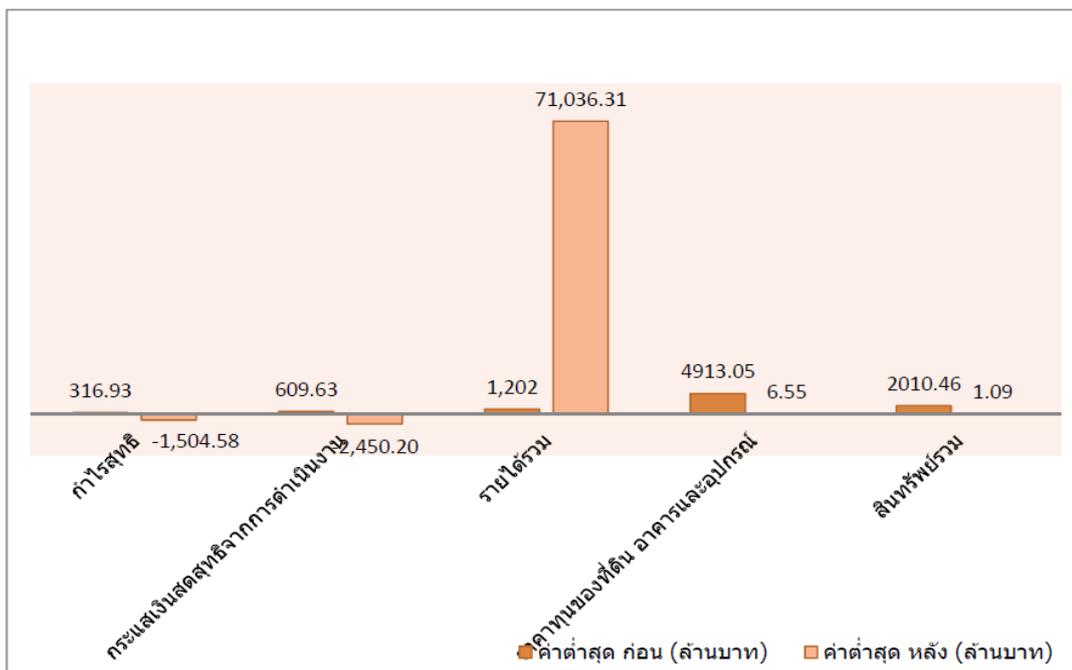


**ภาพประกอบ 3** แสดงค่าสูงสุด (ล้านบาท) ของกลุ่มข้อมูลก่อน – หลัง ของกำไรสุทธิ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายได้รวม ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสินทรัพย์รวมของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก

จากภาพประกอบ 3 พบว่า ค่าสูงสุด (ล้านบาท) ของกลุ่มข้อมูลก่อนเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก ในส่วนของ กำไรสุทธิ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายได้รวม ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสินทรัพย์รวมของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก **มีค่าต่ำกว่า** ค่าสูงสุดของข้อมูลหลังเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก

โดยค่าสูงสุด (ล้านบาท) ของกลุ่มข้อมูลก่อนเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก ในส่วนของ กำไรสุทธิ เท่ากับ 10,884.74 ล้านบาท กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับ 27,247.18 ล้านบาท รายได้รวมเท่ากับ 183,720 ล้านบาท ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เท่ากับ 112,459 ล้านบาท และสินทรัพย์รวมเท่ากับ 143,363 ล้านบาท

ส่วนกลุ่มของข้อมูลหลังเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกในส่วนของ กำไรสุทธิเท่ากับ 10,609.19 ล้านบาท กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับ 14,110.34 ล้านบาท รายได้รวมเท่ากับ 117,116.60 ล้านบาท ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เท่ากับ 87,049.22 ล้านบาท และสินทรัพย์รวมเท่ากับ 118,027 ล้านบาท

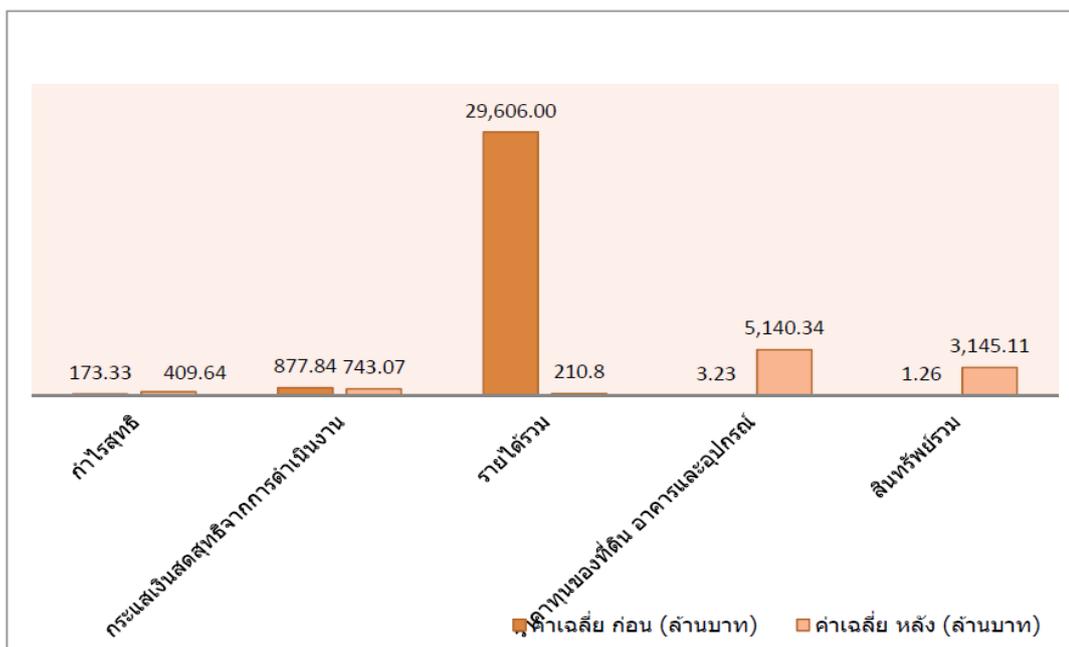


**ภาพประกอบ 4** แสดงค่าต่ำสุด (ล้านบาท) ของกลุ่มข้อมูลก่อน – หลัง ของกำไรสุทธิ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายได้รวม ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสินทรัพย์รวมของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก

จากภาพประกอบ 4 พบว่า ค่าต่ำสุด (ล้านบาท) ของกลุ่มข้อมูลก่อนเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก ในส่วนของ กำไรสุทธิ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสินทรัพย์รวมของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก มีค่าสูงกว่า ค่าต่ำสุดของข้อมูลหลังเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก ยกเว้น รายได้รวมที่กลุ่มข้อมูลก่อนเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก มีค่าต่ำกว่า ค่าต่ำสุดของข้อมูลหลังเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก

โดยค่าต่ำสุด (ล้านบาท) ของกลุ่มข้อมูลก่อนเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก ในส่วนของ กำไรสุทธิ เท่ากับ 316.93 ล้านบาท กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับ 609.63 ล้านบาท รายได้รวมเท่ากับ 1,202 ล้านบาท ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เท่ากับ 4,913.05 ล้านบาท และสินทรัพย์รวมเท่ากับ 2,010.46 ล้านบาท

ส่วนกลุ่มของข้อมูลหลังเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกในส่วนของ กำไรสุทธิเท่ากับ -1,504.58 ล้านบาท กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับ -2,450.20 ล้านบาท รายได้รวมเท่ากับ 71,036.31 ล้านบาท ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เท่ากับ 4,913.05 ล้านบาท และสินทรัพย์รวมเท่ากับ 2,010.46 ล้านบาท

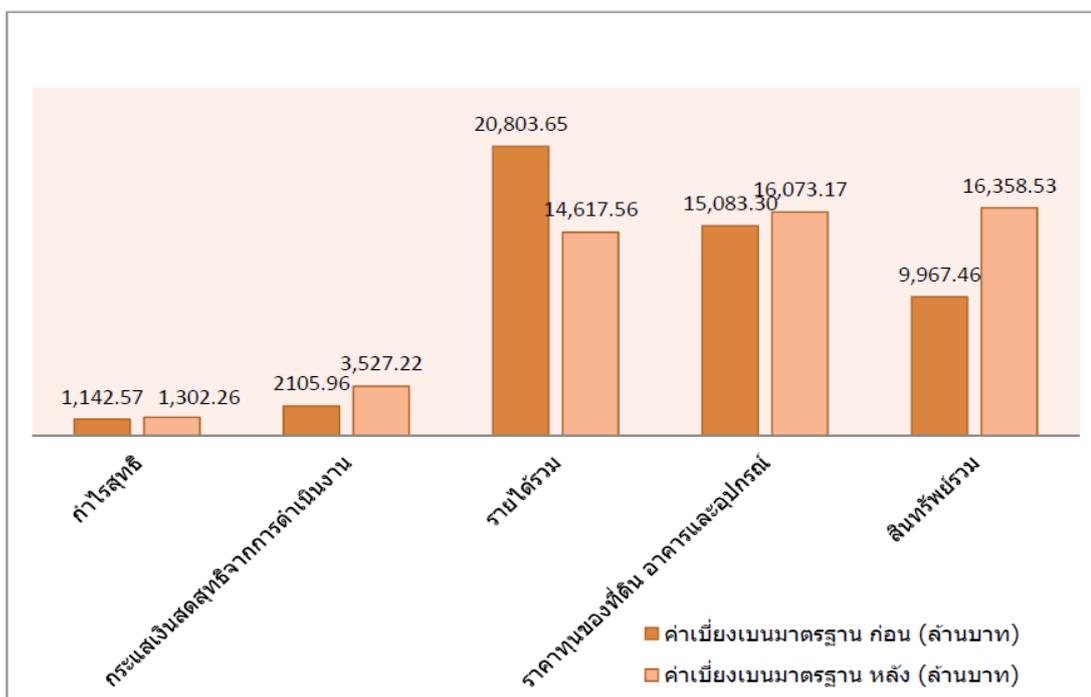


**ภาพประกอบ 5** แสดงค่าเฉลี่ย (ล้านบาท) ของกลุ่มข้อมูลก่อน – หลัง ของกำไรสุทธิ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายได้รวม ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสินทรัพย์รวมของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก

จากภาพประกอบ 5 พบว่า ค่าเฉลี่ย (ล้านบาท) ของกลุ่มข้อมูลก่อนเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก ในส่วนของ กำไรสุทธิ ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสินทรัพย์รวมของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก **มีค่าต่ำกว่า** ค่าเฉลี่ยของข้อมูลหลังเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก ยกเว้น กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน และรายได้รวมที่กลุ่มข้อมูลก่อนเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก **มีค่าสูงกว่า** ค่าเฉลี่ยของข้อมูลหลังเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก

โดยค่าเฉลี่ย (ล้านบาท) ของกลุ่มข้อมูลก่อนเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก ในส่วนของ กำไรสุทธิ เท่ากับ 173.33 ล้านบาท กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับ 877.84 ล้านบาท รายได้รวมเท่ากับ 29,606 ล้านบาท ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เท่ากับ 3.23 ล้านบาท และสินทรัพย์รวมเท่ากับ 1.26 ล้านบาท

ส่วนกลุ่มของข้อมูลหลังเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกในส่วนของ กำไรสุทธิเท่ากับ -409.64 ล้านบาท กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับ 743.07 ล้านบาท รายได้รวมเท่ากับ 210.80 ล้านบาท ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เท่ากับ 5,140.34 ล้านบาท และสินทรัพย์รวมเท่ากับ 3,145.11 ล้านบาท



ภาพประกอบ 6 แสดงค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (ล้านบาท) ของกลุ่มข้อมูลก่อน – หลัง ของ กำไรสุทธิ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายได้รวม ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสินทรัพย์รวมของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก

จากภาพประกอบ 6 พบว่า ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (ล้านบาท) ของกลุ่มข้อมูลก่อนเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก ในส่วนของ กำไรสุทธิ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสินทรัพย์รวมของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก มีค่าต่ำกว่า ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลหลังเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก ยกเว้น รายได้รวมที่กลุ่มข้อมูลก่อนเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก มีค่าสูงกว่า ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลหลังเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก

โดยค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (ล้านบาท) ของกลุ่มข้อมูลก่อนเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก ในส่วนของ กำไรสุทธิ เท่ากับ 1,142.57 ล้านบาท กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับ 2,105.96 ล้านบาท รายได้รวมเท่ากับ 20,803.65 ล้านบาท ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เท่ากับ 15,083.30 ล้านบาท และสินทรัพย์รวมเท่ากับ 9,967.46 ล้านบาท

ส่วนกลุ่มของข้อมูลหลังเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกในส่วนของ กำไรสุทธิเท่ากับ - 1,302.26 ล้านบาท กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับ 3,527.22 ล้านบาท รายได้รวมเท่ากับ 14,617.56 ล้านบาท ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เท่ากับ 16,073.17 ล้านบาท และสินทรัพย์รวมเท่ากับ 16,358.53 ล้านบาท

4. การแจกแจงลักษณะข้อมูลทางสถิติกลุ่มตัวอย่าง เกี่ยวกับตัวแปรต้นแบบ Jones Model และ Modified Jones Model โดยประกอบด้วยรายการคงค้างทั้งหมด (TA) รายการคงค้างทั้งหมด / ราคาทุนของสินทรัพย์รวม ( $TA / A_{t-1}$ ) รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (NDA) และรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (DA) ของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 (ก่อน และหลัง) เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรก

ตารางที่ 15 การแจกแจงลักษณะข้อมูลทางสถิติกลุ่มตัวอย่าง ของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 กลุ่มข้อมูลรวม (ก่อน และหลัง) เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรก)

ข้อมูลตัวแปร (538 ข้อมูล)	ค่าเฉลี่ย	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย
รายการคงค้างทั้งหมด (TA)	-37,971,464,583	13,233,805,739	-303,517,267.95
รายการคงค้างทั้งหมด / ราคาทุนของสินทรัพย์รวม ( $TA / A_{t-1}$ )	-1,144.05	6,781.08	19.96
รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (NDA)	-0.32	29,760.37	104.76
รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (DA)-ก่อน	-451.58	57,121.30	204.951
รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (DA)-หลัง	-449.70	57,054.63	202.600

โดย 1) TA หมายถึง รายการคงค้างทั้งหมด (Total Accruals) ซึ่งได้จากผลต่างของกำไรสุทธิกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่แสดงในงบกระแสเงินสด 2)  $TA / A_{t-1}$  หมายถึง นำรายการคงค้างทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบ Jones (1991) ซึ่งจะได้สมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดของรายการคงค้างทั้งหมด เพื่อประมาณค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงเส้น 3) NDA ได้คำนวณจากการนำค่าสัมประสิทธิ์ ที่ได้จากรายการคงค้างตามตัวแบบ Jones (1991) นำเข้าสู่ตัวแบบ Modified Jones (1995) เพื่อคำนวณรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารแต่ละบริษัท 4) DA

หมายถึง รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารแต่ละบริษัท จากผลการคำนวณข้อมูลตามแบบจำลอง Modified Jones Model

จากตารางที่ 15 แสดงให้เห็นว่า การแจกแจงลักษณะข้อมูลทางสถิติกลุ่มตัวอย่าง ของบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2550-2556 ประกอบด้วยรายการคงค้างทั้งหมด (TA) มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลเท่ากับ -303,517,267.95 ค่าสูงสุดเท่ากับ 13,233,805,739 และค่าเฉลี่ยเท่ากับ -37,971,464,583

รายการคงค้างทั้งหมด / ราคาทุนของสินทรัพย์รวม ( $TA / A_{t-1}$ ) มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลเท่ากับ 19.96 ค่าสูงสุดเท่ากับ 6,781.08 และค่าต่ำสุดเท่ากับ -1,144.05 รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (NDA) มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลเท่ากับ -104.76 ค่าสูงสุดเท่ากับ 29,760.37 และค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.32 รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (DA)-ก่อน มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลเท่ากับ 204.95 ค่าสูงสุดเท่ากับ 57,121.30 และค่าต่ำสุดเท่ากับ -451.58 และรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (DA)-หลัง มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลเท่ากับ 202.60 ค่าสูงสุดเท่ากับ 57,054.63 และค่าต่ำสุดเท่ากับ -449.70

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้โดยใช้สถิติเชิงอนุมานเพื่อทดสอบสมมติฐาน

การศึกษาเรื่องผลกระทบของช่วงระยะเวลาที่บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชน ที่มีต่อการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง ผู้วิจัยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ (Multiple Linear Regression) ด้วยโปรแกรม SPSS for Windows Version 16.0 โดยทางผู้วิจัยได้ศึกษาการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างตามตัวแบบ Jones Model และ Modified Jones (1995) ซึ่งหลังจากนั้นผู้วิจัยได้นำข้อมูลที่ได้จากการเก็บมาทำการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแบบ Jones Model และ Modified Jones (1995) และทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอื่นกับการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง โดยทำการทดสอบสมมติฐาน ดังต่อไปนี้

**สมมติฐานที่ 1** ทดสอบความสัมพันธ์ของข้อมูลรายการคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบ Jones 1991 รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และ รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ตามแบบจำลอง Modified Jones Model มีความสัมพันธ์กันหรือไม่

**ตารางที่ 16** แสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์ของข้อมูลรายการคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบ Jones 1991 รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และ รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ตามแบบจำลอง Modified Jones Model มีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% (กลุ่มข้อมูลรวมก่อนและหลังเข้าเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรก)

ตัวแปร	Beta	t-value	Sig.	ทิศทางความสัมพันธ์
1 / Asset	0.013	2.348	0.019*	+
Revenue / Asset <sub>t-1</sub>	0.010	1.967	0.050*	+
PPE / Asset <sub>t-1</sub>	0.990	182.580	0.000*	+

หมายเหตุ :  $R^2 = 0.985$  , \*ระดับนัยสำคัญ 0.05

โดย 1)  $1 / \text{Asset}_{t-1}$  หมายถึง 1หารด้วยสินทรัพย์รวม (Assets) ณ สิ้นเวลา t-1 2)  $\text{REV} / \text{Asset}_{t-1}$  หมายถึง รายได้ (Revenue) ณ เวลา t หารด้วย รายได้ ณ เวลา t-1 หารด้วย สินทรัพย์รวม (Assets) ณ สิ้นเวลา t-1 ,  $\text{PPE} / \text{Asset}_{t-1}$  หมายถึง ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ (Property Plant and Equipment) หารด้วยสินทรัพย์รวม (Assets) ณ สิ้นเวลา t หารด้วยสินทรัพย์รวม (Assets) ณ สิ้นเวลา t-1

จากตารางที่ 16 แสดงให้เห็นว่า ข้อมูลรายการคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบ Jones 1991 รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และ รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ตามแบบจำลอง Modified Jones Model ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% (กลุ่มข้อมูลรวมก่อนและหลังเข้าเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรก) มีค่า t-Value ของ  $1-Asset$  เท่ากับ 2.348 ค่า t-Value ของ  $Revenue / Asset_{t-1}$  เท่ากับ 1.967 และค่า t-Value ของ  $PPE / Asset_{t-1}$  เท่ากับ 182.580 ซึ่งผลดังกล่าวมีระดับค่านัยสำคัญเท่ากับ 0.019 , 0.050 และ 0.000 แสดงให้เห็นว่า ข้อมูลรายการคงค้างทั้งหมด รายการคงค้างทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบ Jones 1991 รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และ รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ตามแบบจำลอง Modified Jones Model มีความสัมพันธ์กัน ในทิศทางที่เป็นบวก ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

**สมมติฐานที่ 2** ช่วงระยะเวลา *ก่อน-หลัง* ที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีผลต่อการจัดการกำไรของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 17 แสดงผลของช่วงระยะเวลา *ก่อน-หลัง* ที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีผลต่อการจัดการกำไรของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ช่วงระยะเวลา	รายการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างโดยดุลยพินิจฝ่ายบริหาร					t-value	Sig.
	ก่อน IPOs		หลัง IPOs				
	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน			
ก่อนและหลัง IPOs	204.94	2497.37	202.60	2494.00	3.363	0.001*	

หมายเหตุ : \*ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากตารางที่ 17 แสดงผลการทดสอบการวิเคราะห์เปรียบเทียบรายการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างโดยดุลยพินิจฝ่ายบริหารในช่วงระยะเวลาหลัง – หลังเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า รายการจัดการกำไรก่อนเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 204.94 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2497.37 และรายการจัดการกำไรหลังเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 202.60 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2494.00 และค่า P-Value เท่ากับ 0.001 ในระดับนัยสำคัญที่ 0.05 จึงสรุปได้ว่า ช่วงระยะเวลาหลัง-หลัง **มีผลต่อ** การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างของหลักทรัพย์ที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 18 แสดงผลของการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับระยะเวลาในการดำเนินกิจการตั้งแต่เริ่มจนถึงปีที่เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ การสอบบัญชีโดยสำนักงานสอบบัญชีในกลุ่มสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big4) การบริหารงานโดยผู้ถือหุ้นกลุ่มบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และประเภทอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ช่วงระยะเวลา ก่อน เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี)

ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม DA (รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร)				
	Mean	Std. Deviation	Beta	P-Value	มีนัยสำคัญ ณ ระดับ 0.05
Constant				.194	
experience	2.909	2.7855	.089	.013	มีความสัมพันธ์
auditbig4		.49341	.009	.782	
relateMgt		.46232	.028	.451	
Indus1		.21466	.011	.761	
Indus2		.31961	.045	.255	
Indus3		.28263	-.048	.219	
Indus4		.24017	.008	.846	
Indus5		.43607	-.019	.659	
Indus6		.09604	.010	.760	
Indus7		.38008	-.005	.908	
Indus8		.25330	-.001	.987	
Indus9		.38479	.000	.000	มีความสัมพันธ์
DA-Before IPO	204.94	2497.37	.664	.000	

หมายเหตุ :  $R^2 = 0.484$  , \*ระดับนัยสำคัญ 0.05

โดยตัวแปร 1) Experience หมายถึง ระยะเวลาในการดำเนินกิจการตั้งแต่เริ่มจนถึงปีที่เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ 2) Auditbig4 หมายถึง สอบบัญชีโดยสำนักงานสอบบัญชีในกลุ่มสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ 3) RelateMgt หมายถึง การบริหารงานกลุ่มบุคคลที่เกี่ยวข้องกันถือหุ้นกิจการตั้งแต่ 10% ขึ้นไป และกลุ่มประเภทอุตสาหกรรมแบ่งออกเป็น Indus1 หมายถึง ธุรกิจ

เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร Indus2 หมายถึง ทรัพยากร Indus3 หมายถึง เทคโนโลยี Indus4 หมายถึง ธุรกิจการเงิน Indus5 หมายถึง บริการ Indus6 หมายถึง ยานยนต์ Indus7 หมายถึง สินค้าอุตสาหกรรม Indus8 หมายถึง สินค้าอุปโภคบริโภค และ Indus9 หมายถึง อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**สมมติฐานที่ 3** การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ ประเภทอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลา ก่อน เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี

จากตารางที่ 18 แสดงผลการทดสอบการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ ประเภทอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลา ก่อน เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี โดยพบว่าลักษณะธุรกิจประเภท อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง **มี** ความสัมพันธ์กับ รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

**สมมติฐานที่ 4** การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ การสอบบัญชีโดยสำนักงานสอบบัญชีในกลุ่มสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลา ก่อน เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี

จากตารางที่ 18 แสดงผลการทดสอบการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ การสอบบัญชีโดยสำนักงานสอบบัญชีในกลุ่มสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลา ก่อน เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี พบว่าการสอบบัญชีโดยสำนักงานสอบบัญชีในกลุ่มสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) **ไม่มี** ความสัมพันธ์กับ รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

**สมมติฐานที่ 5** การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ ระยะเวลาในการดำเนินกิจกรรมตั้งแต่เริ่มจนถึงปีที่เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ช่วงระยะเวลา ก่อน เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี

จากตารางที่ 18 แสดงผลการทดสอบการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ ระยะเวลาในการดำเนินกิจกรรมตั้งแต่เริ่มจนถึงปีที่เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลา ก่อน เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี พบว่าระยะเวลาในการดำเนินกิจกรรมตั้งแต่เริ่มจนถึงปีที่เข้าเสนอขาย **มี** ความสัมพันธ์กับ รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

**สมมติฐานที่ 6** การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ การบริหารงานโดยผู้ถือหุ้นกลุ่มบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ช่วงระยะเวลา ก่อน เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี

จากตารางที่ 18 แสดงผลการทดสอบการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ การบริหารงานโดยผู้ถือหุ้น กลุ่มบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลา ก่อน เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี พบว่าการบริหารงานโดยผู้ถือหุ้น กลุ่มบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน **ไม่มี** ความสัมพันธ์กับ รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 19 แสดงผลของการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ ระยะเวลาในการดำเนินกิจการตั้งแต่เริ่มจนถึงปีที่เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ การสอบบัญชีโดยสำนักงานสอบบัญชีในกลุ่มสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big4) การบริหารงานโดยผู้ถือหุ้น กลุ่มบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และประเภทอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ช่วงระยะเวลา หลัง เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี)

ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม DA (รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร)				
	Mean	Std. Deviation	Beta	P-Value	มีนัยสำคัญ ณ ระดับ 0.05
Constant				.068	
experience	2.909	2.7855	.089	.012	มีความสัมพันธ์
auditbig4			.009	.785	
relateMgt			.027	.452	
Indus1			.020	.559	
Indus2			.058	.117	
Indus3			-.037	.321	
Indus4			.017	.636	
Indus5			.000	.000	มีความสัมพันธ์
Indus6			.014	.668	
Indus7			.011	.770	
Indus8			.010	.779	
Indus9			.016	.673	
DA-After IPO	202.60	2494.00	.664	.000	

หมายเหตุ :  $R^2 = 0.484$  , \*ระดับนัยสำคัญ 0.05

โดยตัวแปร 1) Experience หมายถึง ระยะเวลาในการดำเนินกิจการตั้งแต่เริ่มจนถึงปีที่เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ 2) Auditbig4 หมายถึง สอบบัญชีโดยสำนักงานสอบบัญชีในกลุ่มสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ 3) RelateMgt หมายถึง การบริหารงานกลุ่มบุคคลที่เกี่ยวข้องกันถือหุ้นกิจการตั้งแต่ 10% ขึ้นไป และกลุ่มประเภทอุตสาหกรรมแบ่งออกเป็น Indus1 หมายถึง ธุรกิจ

เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร Indus2 หมายถึง ทรัพยากร Indus3 หมายถึง เทคโนโลยี Indus4 หมายถึง ธุรกิจการเงิน Indus5 หมายถึง บริการ Indus6 หมายถึง ยานยนต์ Indus7 หมายถึง สินค้าอุตสาหกรรม Indus8 หมายถึง สินค้าอุปโภคบริโภค และ Indus9 หมายถึง อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

**สมมติฐานที่ 3** การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ ประเภทอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลา หลัง เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี

จากตารางที่ 19 แสดงผลการทดสอบการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ ประเภทอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลา หลัง เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี โดยพบว่าลักษณะธุรกิจประเภทบริการ **มี** ความสัมพันธ์กับ รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

**สมมติฐานที่ 4** การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ การสอบบัญชีโดยสำนักงานสอบบัญชีในกลุ่มสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลา หลัง เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี

จากตารางที่ 19 แสดงผลการทดสอบการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ การสอบบัญชีโดยสำนักงานสอบบัญชีในกลุ่มสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลา หลัง เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี พบว่าการสอบบัญชีโดยสำนักงานสอบบัญชีในกลุ่มสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) **ไม่มี** ความสัมพันธ์กับ รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

**สมมติฐานที่ 5** การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ ระยะเวลาในการดำเนินกิจกรรมตั้งแต่เริ่มจนถึงปีที่เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ช่วงระยะเวลา หลัง เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี

จากตารางที่ 19 แสดงผลการทดสอบการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ ระยะเวลาในการดำเนินกิจกรรมตั้งแต่เริ่มจนถึงปีที่เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลา หลัง เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี พบว่าระยะเวลาในการดำเนินกิจกรรมตั้งแต่เริ่มจนถึงปีที่เข้าเสนอขาย **มี** ความสัมพันธ์กับ รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

**สมมติฐานที่ 6** การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ การบริหารงานโดยผู้ถือหุ้นกลุ่มบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ช่วงระยะเวลา หลัง เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี

จากตารางที่ 19 แสดงผลการทดสอบการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ กับ การบริหารงานโดยผู้ถือหุ้น กลุ่มบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลา หลัง เข้าเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ปี พบว่าการบริหารงานโดยผู้ถือหุ้น กลุ่มบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน **ไม่มี** ความสัมพันธ์กับ รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ