

สุนทรี เหล่าพัดจัน, พรอนงค์ บุษราตระกูล, เดวิด ฮิลลิ “การจัดการกำไร ธรรมชาติ และการซื้อขาย  
หุ้นของบุคคลลงใน : กรณีศึกษาประเทศไทย” จุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์. น.๑๔๙ (๒๕๕๙)

Suntharee Lhaopadchan Pomanong Budsaratragoon and David Hillier / Earnings Management, Corporate....

## การจัดการกำไร ธรรมชาติ และการซื้อขายหุ้นของ บุคคลลงใน: กรณีศึกษาประเทศไทย<sup>1</sup>

สุนทรี เหล่าพัดจัน\*  
พรอนงค์ บุษราตระกูล\*\*  
เดวิด ฮิลลิเออร์\*\*\*

### บทคัดย่อ

หลักฐานเชิงประจักษ์ของประเทศที่พัฒนาแล้วได้แสดงให้เห็นว่า การมีธรรมชาติส่งผลให้การจัดการกำไรลดลง อย่างไรก็ตาม เนื่องจากความไม่มีประสิทธิภาพของการรับรู้ข้อมูลข่าวสารในตลาดเกิดใหม่ การจัดการกำไรของบริษัทสามารถถูกใช้เพื่อเป็นกลไกหนึ่งในการทำให้คุณภาพของข้อมูลข่าวสารดีขึ้นได้ งานวิจัยนี้จึงทำการศึกษาว่าธรรมชาติส่งผลต่อการจัดการกำไรของบริษัทหรือไม่ในตลาดเกิดใหม่โดยใช้ข้อมูลประเทศไทยปี พ.ศ. 2545-2554 ที่ได้มีการปฏิรูปกฎเกณฑ์ด้านธรรมชาติเป็นกรณีศึกษา ผลจากสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดสองชั้นแสดงให้เห็นว่าคุณลักษณะด้านธรรมชาติ อันได้แก่ คณะกรรมการที่มีความชำนาญด้านบัญชีหรือการเงิน การแยกบทบาทของประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการ และบริษัทครอบครัว มีความสัมพันธ์กับการลดลงของการจัดการกำไร ในขณะที่จำนวนคณะกรรมการที่มากขึ้นและสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่สูงขึ้น มีผลทำให้มีการจัดการกำไรเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ผู้วิจัยพบว่ากลุ่มหลักทรัพย์ที่ติดตามการซื้อขายหลักทรัพย์ของบุคคลลงในและการจัดการกำไรสามารถให้อัตราผลตอบแทนที่เป็นบวก อย่างไรก็ตาม เมื่อปรับปรุงอัตราผลตอบแทนดังกล่าวด้วยความเสี่ยงแล้วกลับไม่ปรากฏผลตอบแทนที่ผิดปกติอันแสดงถึงความมีประสิทธิภาพในการกำหนดราคา ผลการศึกษานี้จึงก่อให้เกิดประโยชน์ต่อคำโต้แย้งในด้านประสิทธิภาพของธรรมชาติในตลาดเกิดใหม่ การนำไปใช้เชิงนโยบายที่เป็นไปได้ต่อผู้กำหนดกฎเกณฑ์ตลาดคือธรรมชาติสามารถเพิ่มคุณภาพทางข้อมูลข่าวสารของกำไร

คำสำคัญ: ธรรมชาติ การจัดการกำไร ตลาดเกิดใหม่ การซื้อขายหุ้นโดยบุคคลลงใน ความเหมาะสมทางข้อมูล ประเทศไทย

<sup>1</sup> กิตติกรรมประกาศ: งานนี้ได้รับการสนับสนุนจากสำนักงานกองทุนสนับสนุนการวิจัย (รหัสนโครงการ MRG5580200) ผู้วิจัยขอขอบคุณ Robert Faff, Krishna Paudyal, Marco Bigelli, Julio Pindado, Andy Marshall และ Patrick McColgan สำหรับคำวิจารณ์ ความผิดพลาดทั้งหมดเป็นของผู้วิจัยเอง

\* ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำคณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตศรีราชา

\*\* รองศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการธนาคารและการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

\*\*\* ศาสตราจารย์ประจำโรงเรียนสเตรทโคลด์ มหาวิทยาลัยสเตรทโคลด์