

ปัจจัยที่มีผลทำให้ข้อมูลกระแสเงินสดมีประโยชน์มากกว่าข้อมูลกำไรในการกำหนด
ราคาหลักทรัพย์ : การศึกษาในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



นางสาวจุลสุชดา ทิริสม

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีคุณวุฒิบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชี ภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2546

ISBN 974-17-3542-1

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

- 4 พ.ศ. 2558

๕ ๒๒๓๑๙๘๙

**DETERMINANTS OF INCREMENTAL INFORMATION CONTENT OF
CASH FLOWS BEYOND EARNINGS: EVIDENCE FROM
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND**

MISS JLSUCHADA SIRISOM

A Dissertation Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Doctor of Philosophy in Accountancy

Department of Accountancy

Faculty of Commerce and Accountancy


Chulalongkorn University

Academic Year 2003

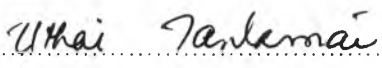
ISBN 974-17-3542-1

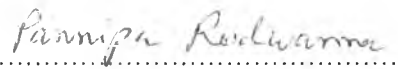
Thesis Title	DETERMINANTS OF INCREMENTAL INFORMATION CONTENT OF CASH FLOWS BEYOND EARNINGS: EVIDENCE FROM THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
By	Miss Julsuchada Sirisom
Field of study	Accounting
Thesis Advisor	Pannipa Rodwanna, Ph.D.
Thesis Co-advisor	Associate Professor Supol Durongwatana, Ph.D.


Accepted by the Faculty of Commerce and Accountancy, Chulalongkorn University
in Partial Fulfillment of the Requirements for the Doctor's Degree

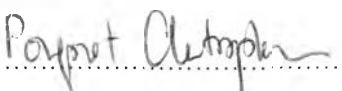
..... Dean of the Faculty of Commerce and Accountancy
(Assistant Professor Danuja Kunpanitchakit, Ph.D.)


THESIS COMMITTEE

..... Chairman
(Professor Uthai Tanlamai, Ph.D.)

..... Thesis Advisor
(Pannipa Rodwanna, Ph.D.)

..... Thesis Co-advisor
(Associate Professor Supol Durongwatana, Ph.D.)

..... Member
(Pongprot Chatraphorn, Ph.D.)

..... Member
(Nimnaul Keorath, Ph.D.)

จุลสุชดา ศิริสม : ปัจจัยที่มีผลทำให้ข้อมูลกระแสเงินสดมีประโยชน์มากกว่าข้อมูลกำไร
ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์: การศึกษาในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
(DETERMINANTS OF INCREMENTAL INFORMATION CONTENT OF CASH
FLOWS BEYOND EARNINGS: EVIDENCE FROM THE STOCK EXCHANGE OF
THAILAND) อ. ที่ปรึกษา : อ. ดร. พรพรรณนิภา รอดวรรณะ, อ. ที่ปรึกษาร่วม : รศ. ดร. สุกพล
คุรงค์วัฒนา จำนวนหน้า ๑๕๑ หน้า. ISBN 974-17-3542-1

การศึกษาในอดีตเกี่ยวกับประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสดที่เกินกว่าข้อมูลกำไรนั้น มี
ผลการศึกษาที่ไม่สอดคล้องกัน และการศึกษาที่มุ่งเน้นข้อมูลกระแสเงินสดที่รายงานในงบ
กระแสเงินสดนั้นยังมีน้อย โดยเฉพาะอย่างยิ่งงบกระแสเงินสดรายไตรมาส ดังนั้นการศึกษานี้
จึงศึกษาคุณลักษณะเฉพาะของบริษัทในฐานะเป็นปัจจัยที่มีผลทำให้ข้อมูลกระแสเงินสดรายไตรมาส
มีประโยชน์มากกว่าข้อมูลกำไรรายไตรมาสในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ โดยศึกษากรณีตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คุณลักษณะเฉพาะของบริษัทที่พิจารณาในการศึกษานี้ประกอบด้วย
กำไรที่มีลักษณะชั่วคราว ประเภทของบริษัท (เดบิตและไม่เดบิต) และอัตราส่วนกระแสเงิน
สดจากกิจกรรมลงทุนต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ในการศึกษาได้ใช้การวิเคราะห์สม
การถดถอยเชิงพหุ เพื่อตรวจสอบประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสดที่เกินกว่าข้อมูลกำไร ซึ่งในที่นี้
คือความสัมพันธ์ระหว่างผลกำไรที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์และตัวเลขทางบัญชี (ส่วนที่ไม่ได้
คาดหวัง) รอบวันประกาศข้อมูลงบการเงินของบริษัท นอกจากนั้นการศึกษานี้ได้ศึกษาผลกระทบ
ร่วมของปัจจัยทั้งสามปัจจัยดังกล่าวและผลกระทบจากประเภทอุตสาหกรรม ทั้งนี้บริษัทที่อยู่ในกลุ่ม
อุตสาหกรรมประกันภัยและการเงินไม่รวมอยู่ในขอบเขตของการศึกษานี้ ผลการศึกษาพบว่า ข้อมูล
กระแสเงินสดมีประโยชน์ที่เกินกว่าข้อมูลกำไรในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ กำไรที่มีลักษณะ
ชั่วคราวทำให้ประโยชน์ของข้อมูลกำไรลดลง แต่ประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสดที่เกินกว่าข้อมูล
กำไรก็ไม่ได้มีมากขึ้น และผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่าประเภทของหุ้นไม่มีผลกระทบต่อประโยชน์ของ
ข้อมูลกระแสเงินสดที่เกินกว่าข้อมูลกำไร ในขณะที่อัตราส่วนกระแสเงินสดจาก กิจกรรมลงทุน
ต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบ นอกจากนั้นพบว่าผลกระทบร่วมของปัจจัยทั้ง
สามประการ และประเภทของอุตสาหกรรม มีอิทธิพลต่อประโยชน์ของข้อมูลกำไรและข้อมูล
กระแสเงินสด

ภาควิชา การบัญชี

สาขาวิชา การบัญชี

ปีการศึกษา 2546

ลายมือชื่อนิสิต

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....

##418 34025 26 : MAJOR ACCOUNTING

KEY WORDS: INCREMENTAL INFORMATION CONTENT /EARNINGS /CASH FLOWS
/EARNINGS TRANSITORY / GROWTH OF FIRMS

JULSUCHADA SIRISOM : DETERMINANTS OF INCREMENTAL INFORMATION
CONTENT OF CASH FLOWS BEYOND EARNINGS: EVIDENCE FROM THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND. THESIS ADVISOR : PANNIPA RODWANNA, Ph.D.,
THESIS COADVISOR : ASSOC.PROF. SUPOL DURONGWATANA, Ph.D., 151 pp.
ISBN 974-17-3542-1.

There is a lack of consistency in prior research about the incremental information content of cash flows beyond earnings and a rare of study focusing on cash flows data reported by the Cash flows statement, specifically the Quarterly Cash flows statement. Thus, the present study emphasizes on the firms' characteristics as the determinants enforcing on the incremental information content of quarterly reported cash flows over quarterly reported earnings by providing the evidence from the Stock Exchange of Thailand. The firms' characteristics examined in this study are transitory of earnings, firm types (namely growth and value firms), and CFI/CFF ratio. The multiple regression models are applied to test of the incremental information content, which is defined as the association between cumulative abnormal stock returns (CAR) and (unexpected) accounting numbers surrounding the announcements of financial statements. These indicate that accounting numbers convey useful information in stock pricing to the market. This study also examines the interaction effect of those three factors and the industry effect; however, excluding of financial and insurance industries. The results indicate that reported cash flows convey relevant information in excess of reported earnings to the market. The earnings transitory reduce the informativeness of earnings but not increase the incremental information content of cash flows over earnings. Further, there is the evidence of the impact of the CFI/CFF ratio on the incremental information content of cash flows beyond earnings. There is no evidence of the impact of stock types. In addition, these firms' characteristics jointly effect on the informativeness of earnings and cash flows and the industry effect are found as well.

Department Accountancy

Field of study Accounting

Academic year 2003

Student's signature.....

Advisor's signature.....

Co-advisor's signature.....

J. Sirisom

Pannipa Rodwan

Supol Durongwatana

Supol Durongwatana

ACKNOWLEDGEMENT

There are valuable advices for this dissertation from my dissertation committee that I sincerely express my appreciation to them: Professor Dr. Uthai Tanlamai (chairman), Dr. Pannipa Rodwanna (advisor), Associate Professor Dr. Supol Durongwatana (co-advisor), and members: Dr. Pongprot Chatraphorn and Dr. Nimnaul Keorath.

I am extremely grateful for constructive comments and suggestions from Associate Professor Dr. Lars Nordén, Department of corporate finance, School of business, Stockholm university, Sweden.

I acknowledge Rajamangala Institute of Technology (RIT), Northeastern Campus, for the scholarship and Dr. Pimpana Peetathawatchai for her valuable advices and special assistances throughout my study that I sincerely express my special thanks.

In addition, I would like to express my sincere gratefulness to my close friends and my colleagues at RIT, Northeastern campus, for their encouragements, particularly Orawan Wichaiwattana, Usana Jangkloy, and Duangnapa Lasuwong for their warm assistances and some financial supports. I also appreciate to Dr. Panya Sumritpradit and Kittima Acaranupong for their useful discussions all the way through this study.

The most important, I am deeply indebted to my parents: Mr. Janta and Mrs. Varee Sirisom, sister: Thusanee Sirisom, brothers: Preecha and Sarit Sirisom, niece and nephew: Thitiya and Natchapol, and sister in law: Pornsawas Sirisom for their warm hearts and supports throughout this program.

Julsuchada Sirisom

TABLE OF CONTENTS

	Page
ABSTRACT IN THAI	iv
ABSTRACT IN ENGLISH	v
ACKNOWLEDGMENT	vi
LIST OF TABLES	x
LIST OF FIGURES	xi
CHAPTER I INTRODUCTION	1
1.1 Motivation of the Research.....	1
1.2 Research Questions.....	7
1.3 Contribution of the Research	8
CHAPTER II THEORETICAL FRAMEWORK, LITERATURE REVIEW, AND HYPOTHESIS DEVELOPMENT	10
2.1 Theoretical Framework.....	10
2.1.1 The Role of Accounting Numbers in the Valuation of a Firm.....	12
2.1.2 The Role of Efficient Market Hypothesis.....	18
2.1.3 Cash Flows Reported by Statement of Cash Flows.....	21
2.2 Literature Review.....	23
2.2.1 Short-return window studies (the event approach).....	24
2.2.2 Long-return window studies.....	27
2.2.3 Other related studies.....	36
2.3 Hypothesis Development.....	46
2.3.1 The Incremental Information Content of Cash Flows beyond Earnings...	46
2.3.2 The Impacts of a Firm' s specific factors on Incremental Information Content of Cash Flows beyond Earnings.....	51
2.3.2.1 Transitory earnings.....	52
2.3.2.2 Types of stock.....	54
2.3.2.3 The CFI/CFF ratio.....	58

CHAPTER III RESEARCH METHODOLOGY	60
3.1 The Method.....	60
3.2 The Model.....	61
3.3 The Variables.....	63
3.3.1 Dependent variable.....	63
3.3.1.1 Actual returns.....	64
3.3.1.2 Abnormal returns.....	65
3.3.1.3 Accumulating of abnormal returns over announcement periods...	66
3.3.2 The independent variables.....	66
3.3.2.1 The expectation model of earnings and cash flows measures...	67
3.3.2.2 The measure of types of a firm.....	68
3.3.2.3 The measure of transitory of earnings.....	69
3.3.2.4 The measure of CFI/CFF ratio.....	70
3.4 Data and Data Source.....	70
3.5 The Expectation of Results.....	71
3.5.1 The incremental information content of cash flows beyond earnings....	71
3.5.2 The impact of transitory of earnings on the incremental information content of cash flow beyond earnings.....	74
3.5.3 The impact of firm types on the incremental information content of cash flow beyond earnings.....	75
3.5.4 The impact of CFI/CFF ratio on the incremental information content of cash flow beyond earnings.....	78
3.5.5 Joint impacts of the determinants of incremental information content of cash flows beyond earnings.....	79
CHAPTER IV RESULTS AND ANALYSES	82
4.1 Characteristics of the Sample.....	82
4.2 Test of Hypothesis H1.....	85
4.3 Test of Hypothesis H2.....	90
4.4 Test of Hypothesis H3.....	93

4.5 Test of Hypothesis H4.....	94
4.6 Test of the Joint Impact of the Three Factors (Transitory of Earnings, type of Stocks, and the CFI/CFF Ratio) on the Incremental Information Content of Cash Flows beyond Earnings.....	97
4.7 The Industry Effect.....	117
CHAPTER V CONCLUSION AND RECOMMENDATION.....	119
5.1 Conclusion of Results.....	120
5.2 Limitations of This Study and Directions for Future Research.....	121
5.3 Implication and Recommendations.....	122
REFERENCES.....	124
APPENDICES.....	131
APPENDIX A The Industry Effect.....	132
APPENDIX B Companies Including in the Study.....	136
APPENDIX C Investigation of the Assumptions of the Regression Model.....	142
BIOGRAPHY.....	151

LIST OF TABLES

	Page
Table 1 Summary of sample.....	84
Table 2 Descriptive statistics.....	84
Table 3 Pearson correlation matrix of explanatory variables.....	85
Table 4 Regression results of incremental information content of cash flows beyond earning.....	86
Table 5 Regression results of information content of earnings.....	87
Table 6 Regression results of the impact of transitory of earnings on the incremental information content of cash flows beyond earnings.....	92
Table 7 Regression results of the impact of types of stock on the incremental information content of cash flows beyond earnings.....	95
Table 8 Regression results of the impact of CFI/CFF ratio on the incremental information content of cash flows beyond earnings.....	96
Table 9 Regression results of the joint impact of transitory of earnings and types of stock on the incremental information content of cash flows beyond earnings....	101
Table 10 Regression results of the joint impact of transitory of earnings and CFI/CFF ratio on the incremental information content of cash flows beyond earnings....	105
Table 11 Regression results of the joint impact of types of stocks and CFI/CFF ratio on the incremental information content of cash flows beyond earnings....	109
Table 12 Regression results of the joint impact of transitory of earnings, types of stocks, and CFI/CFF ratio on the incremental information content of cash flows beyond earnings.....	113
Table A-1 Regression results of the impacts of industry on the incremental information content of cash flows beyond earnings.....	133

LIST OF FIGURES

	Page
Figure 1 Histograms and normal probability plots for $CAR_{(0)}$	143
Figure 2 Histograms and normal probability plots for $CAR_{(-1,0)}$	144
Figure 3 Histograms and normal probability plots for $CAR_{(0,+1)}$	145
Figure 4 Histograms and normal probability plots for $CAR_{(-1,+1)}$	146