



SEC Working Papers Forum ครั้งที่ 2

Q&A

หัวข้อ “ซื้อหุ้นดูบอนด์”

สรุปประเด็นช่วง Q&A ใน SEC Working Paper Forum ครั้งที่ 2 :
เรื่อง “ซื้อหุ้นดูบอนด์”

ผลงานวิจัยเรื่อง On the Informativeness of Credit Watch Placements โดย รศ.ดร.จิรพล จิยะจันทน์

1. Methodology ในการศึกษา

การศึกษาโดยแบ่งกลุ่มการ downgrade จะทำให้เห็นผลกระทบที่แตกต่างกัน (1) investment grade → investment grade (2) junk → junk และ (3) investment grade → junk โดยเฉพาะกลุ่ม (3) จะมีผลกระทบจาก 2 ส่วน คือ performance และการเทขายของนักลงทุนสถาบันที่โดยปกติจะไม่สามารถถือหุ้นในกลุ่ม junk ได้ คณะผู้วิจัยได้แบ่งการศึกษาเป็น 3 กลุ่มข้างต้นแล้ว แต่ magnitude ของผลกระทบไม่มีความแตกต่างกันมากนัก และไม่สามารถแยกผลกระทบระหว่าง performance และการเทขายของนักลงทุนสถาบันออกจากกันได้ งานวิจัยนี้ จึงดูถึงผลกระทบโดยรวม

2. ประเด็นศึกษาเพิ่มเติม

หากใช้ข้อมูลช่วงหลังปี 2008 ที่ CRA เริ่มมีชื่อเสียงแย่ลง และบริษัทในสหรัฐฯ ถูกบังคับให้ทำ earning guidance จึงอาจมีโอกาสที่ earning surprise มีน้อยลง ซึ่งน่าจะทำให้เห็นถึงความแตกต่างของผลการวิจัย

สำหรับกรณีประเทศไทย มีจำนวนข้อมูลไม่เพียงพอสำหรับการศึกษา เพราะ credit watch เป็นการทำให้โดยความสมัครใจโดย CRA ทำเพื่อเตือนผู้ลงทุน ขณะที่ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อยู่ระหว่างทำงานวิจัยเรื่องผลกระทบของ credit outlook ของประเทศไทย

ผลงานวิจัยเรื่อง ผลกระทบของการออกหุ้นกู้ต่อราคาหุ้น: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยคุณศักดิ์ อิระโสภณ

1. Methodology ในการศึกษา

การทดสอบทุกทฤษฎีของ capital structure theory โดย multiple regression เดียว อาจไม่เหมาะสม เนื่องจากแต่ละทฤษฎีมีความแตกต่างกันมาก และเหตุผลในการสนับสนุนโครงสร้างทางการเงิน อาจมีหลายปัจจัยมาสนับสนุน นอกจากนั้น หากสามารถหาค่า optimal D/E ได้ จะทำให้ทราบค่า firm value แต่การหา optimal D/E ทำได้ค่อนข้างยาก โดยเฉพาะการหาค่า bankruptcy cost (optimal D/E ประกอบด้วย 3 ปัจจัย ได้แก่ การประหยัคภาษี ต้นทุนดอกเบี้ย และ bankruptcy cost)

2. Policy Recommendation

ควรเปลี่ยน policy recommendation เป็นว่าการที่บริษัทตัดสินใจออกหุ้นกู้จะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทจากการที่ CAGR ปรับขึ้นแล้วทรงตัว (ไม่ปรับลดลง) เมื่อดูจากค่าเฉลี่ยราคาหุ้นของบริษัทที่ออกหุ้นกู้ในผลการศึกษา และไม่ควรแนะนำเรื่องการลงทุนให้ได้ excess return เพราะอาจกล่าวได้ว่าเป็นการใช้ข้อมูลภายใน และผลของ excess return อาจไม่มากนัก

3. ประเด็นศึกษาเพิ่มเติม

ควรศึกษาถึงการตอบสนองต่อราคาหุ้นของกลุ่มบริษัทที่มีเหตุผลในการออกหุ้นกู้ที่แตกต่างกัน

