

สรุปประเด็นช่วง Q&A ใน SEC Working Paper Forum ครั้งที่ 1/2558 วันที่ 24 ก.พ. 58

เรื่อง “การเปิดเผยข้อมูล M&A เร็วช้า มีผลอย่างไร

และ คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีดีขึ้นหรือไม่ภายหลังจากการใช้ IFRS ในจีนและอินเดีย”

ผลงานวิจัยเรื่อง “คุณภาพของโครงการลงทุนและจังหวะเวลาของการเปิดเผยข้อมูลสู่สาธารณะชน” โดย ผศ.ดร. มณฑล เอกโชคยะ ผู้วิจัยจากคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

1. Methodology ในการศึกษา

Q: ข้อมูลการทำ M&A เป็นกระบวนการที่ต้องมีระยะเวลาในการเจรจา และระมัดระวังในการ negotiate ได้นำประเด็นนี้เข้ามาประกอบในการศึกษาอย่างไร

A: วิธีการศึกษาได้ใช้วันที่ข้อมูลที่มี M&A deal ไหลเข้าสู่ public domain เป็นครั้งแรก ตัวอย่างเช่น วันที่ประกาศ original announcement date ให้ SEC ทราบ ซึ่งอาจเป็น 3 วันก่อนวัน formal announcement date ก็ได้ และถ้าข้อมูลนั้นไม่ significant ผลการศึกษาจะมี potential noise ที่เชื่อถือได้ (ใช้วิธี target run up test ในการตรวจสอบ)

Q: ทำไมไม่ใช้ข้อมูล M&A ของ US

A: กฎเกณฑ์การเปิดเผยข้อมูลของ US มีหลายระดับ ทั้งที่อยู่ภายใต้ Federal law และ State law ทำให้ไม่แน่ใจใน environment ต้อง control variable จำนวนมาก

Q: Litigation risk exposure ของบริษัทในอังกฤษมีวิธีวัดอย่างไร apply มาใช้กับข้อมูลในไทยได้หรือไม่

A: Litigation risk หรือ enforcement risk ใช้ proxy ข้อมูลโดยหยิบมาจากงานวิจัยของ US ได้แก่ บริษัทอยู่ใน sector ที่ระบุในงานศึกษาของ Francis 1994 และ Field 2005, firm size ที่มีการเติบโตมาก, มี volatility สูงๆ โดยต้อง assume ว่า ลักษณะโครงสร้างของบริษัทเหมือนกันกับอังกฤษ และต้องดูว่า result มีความสมเหตุสมผลด้วย

2. ประเด็นศึกษาเพิ่มเติม

Q: การวัด proprietary cost (การกลัวถูกเลียนแบบ) กรณีการทำ M&A ในประเทศไทยจะ imply วิธีการในงานศึกษานี้ไปใช้ได้หรือไม่

A: ในการวัด proprietary cost ว่ามีหรือไม่ ในงานศึกษานี้ใช้วิธีดูความสัมพันธ์ของค่า market reaction ที่จะต้องน้อยลง ถ้าช่วงเวลาการเปิดเผยข้อมูลเร็ว และเป็น deal ที่มี quality ดี สำหรับการศึกษาในไทยคงต้อง control variable ให้มั่นใจเกี่ยวกับ environment และมี assumption ของ management rational ในเรื่องความต้องการกำไร ผลก็น่าจะไปในทำนองเดียวกัน

Q: ธรรมชาติของตลาดทุนเอเชียที่เป็น family business พึ่งพาเงินทุนจากธนาคาร แตกต่างกับทาง US และ UK ซึ่งพึ่งพาดตลาดทุนด้วยการออกหุ้นกู้หรือหุ้นสามัญ หากทำการศึกษาในเอเชียการมีโครงสร้างบริษัทที่ต่างกักันทำให้ต้องมีการคัดเลือกบริษัทก่อนเพื่อทำการศึกษาหรือไม่

A: งานศึกษานี้ต้องการวัด timing ซึ่ง firm จะต้องมีความ choice และ unconstrained ทำให้ไม่แน่ใจว่า environment ในเอเชียเป็นอย่างไร ดังนั้นถ้าต้องการศึกษาข้อมูลของเอเชียหรือของไทยจริง คงต้องมีการคัดเลือกบริษัทก่อนทำการศึกษาเพื่อความถูกต้องแม่นยำ

ผลงานวิจัยเรื่อง “ประโยชน์ของตัวเลขทางบัญชี: เรื่องราวของสองประเทศ (จีนและอินเดีย)” โดยผศ.ดร.ธัญลักษณ์
 วิจิตรสาระวงศ์ ผู้วิจัยจากคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

1. Methodology ในการศึกษา

Q: ถ้าพิจารณาช่วงเวลาของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาของอินเดีย ช่วง pre-IFRS (2007-2009) เป็นช่วงที่เกิด Hamburger crisis และช่วง post-IFRS (2011-2013) เป็นช่วงหลัง crisis ขณะที่ของจีนช่วง pre-IFRS (2001-2006) เป็นช่วงก่อน crisis และช่วง post-IFRS (2008-2013) เป็นช่วงที่เกิด Hamburger crisis ทำให้กังวลเกี่ยวกับผลทางด้าน economic ที่จะกระทบต่อรายได้และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทโดยตรง (โดยเฉพาะของจีนในช่วง post-IFRS) ส่งผลให้ result อาจคลาดเคลื่อนได้ เสนอแนะว่า ควรมี window ของข้อมูลที่แคบลงกว่านี้ในการเปรียบเทียบข้อมูล

A: เป็นไปได้

2. Policy Recommendation

Q: IFRS เป็น principle base การนำไปใช้ขึ้นอยู่กับการใช้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในการตีความ งานศึกษา
 นี้ให้ความเห็นว่าการมี enforcement ที่ดีช่วยให้การใช้ IFRS เป็นไปตามมาตรฐาน ช่วยให้การคาดการณ์คุณภาพ
 กำไรและ cashflow ดีขึ้น regulator ที่มีส่วนสำคัญคือ ก.ล.ต. ควรมีบทบาทสนับสนุนอย่างไร

A: ก.ล.ต. ควรช่วยสนับสนุน legal infrastructure ให้มีความเข้มแข็ง และมี enforcement ที่ดีซึ่งจะทำให้การใช้ IFRS ประสบความสำเร็จ และมีการนำไปใช้อย่างถูกต้อง เป็นประโยชน์แก่ผู้ใช้ข้อมูล