

วิทยานิพนธ์นี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของการทำธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้บริหารที่มีต่อผลตอบแทนเกินปกติ โดยใช้วิธีการศึกษาเหตุการณ์ และการศึกษาปัจจัยกำหนดผลตอบแทนเกินปกติ รวมถึงความสามารถของผลตอบแทนเกินปกติต่อผลประกอบการในอนาคต ศึกษาผ่านการวิเคราะห์สมการถดถอย โดยกลุ่มตัวอย่างได้จากรายงานการถือครองหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จาก กสท. ตั้งแต่กรกฎาคม 2546 ถึงธันวาคม 2549 และพิจารณาแยกเป็นธุรกรรมซื้อและธุรกรรมขาย

ผลการศึกษา พบว่า บุคคลภายในของบริษัทสามารถทำกำไรเกินปกติได้ จากการซื้อขายของผู้บริหาร และบุคคลทั่วไปสามารถทำกำไรเกินปกติจากการเลียนแบบพฤติกรรมกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้บริหารได้ในช่วงเวลาสั้นๆ การเลียนแบบธุรกรรมการขายหลักทรัพย์สามารถทำกำไรได้ในระยะเวลาที่สั้นกว่าธุรกรรมการซื้อ

ผู้บริหารระดับสูงไม่สามารถใช้ข้อมูลภายในในการทำกำไรได้ในระยะสั้น บุคคลภายในของบริษัทที่มีการกระจุยตัวของการถือครองหุ้นสูงจึงทำกำไรเกินปกติได้จากการขายหลักทรัพย์ แต่ไม่สามารถทำกำไรเกินปกติได้จากการซื้อ และบริษัทที่มีขนาดใหญ่ จะถูกตรวจสอบและติดตามจากทั้งนักวิเคราะห์และนักลงทุน แต่บุคคลภายใน ก็ยังทำกำไรเกินปกติได้ และถึงแม้ว่า กสท. จะกำหนดให้บุคคลภายในต้องแจ้งข้อมูลภายใน 3 วันหลังการซื้อขาย แต่ก็ไม่สามารถป้องกันการใช้ข้อมูลภายในในการทำกำไรเกินปกติได้

รวมถึง ความสามารถในการเป็นสัญญาณของผลตอบแทนเกินปกติของธุรกรรมการขายหลักทรัพย์ของผู้บริหารเท่านั้น ที่สามารถใช้เป็นตัวคาดการณ์ผลประกอบการในอนาคตได้ และการซื้อขายของผู้บริหารระดับสูงสามารถสะท้อนผลประกอบการของบริษัทใน 12 เดือนข้างหน้าได้

This thesis examines the effect of directors' trades on abnormal return in Thai stock market. The result shows that there is significant information content in insider trade. Thai corporate insiders can earn abnormal return by trading on their own stocks. Moreover, the result suggests that outside investors who mimic the trading of insiders can also make profits.

The study suggests that CEOs, a group of insiders, of Thai firms have more valuable information of the company's future prospects than others insiders in longer periods. Most of Thai firms have family control structure; the evidences suggest that corporate insider trading in only sale transactions with concentrated shareholders can significantly earn abnormal returns. Even though the large market capitalized firms are monitored by both analysts and investors, insiders in these firms can still earn abnormal return. The finding of this study shows that even the strict regulation for companies regarding the 3-day reporting interval is imposed by the SEC of Thailand; insider trading information leakage is still evident. In other words, outsiders can make significant abnormal profits by trading like insiders.

The empirical result shows that the cumulative abnormal returns of sale transaction can be use as a signal for the future performance of the companies.