

Abstract

Project Code: MRG5280250

Project Title: Insider Trading, Corporate Disclosure and Corporate Governance

Investigator: Dr.Suntharee Lhaopadchan, Faculty of Management Sciences, Kasetsart University

E-mail Address: fmsstl@src.ku.ac.th

Project Period: 2 years

In spite of the long debate for insider trading in developed markets, there is little empirical research on insider trading in emerging markets. The environment of weaker legal system and higher ownership concentration in emerging markets would allow insiders more opportunity to trade based on their informational advantages. The examination of insider trading in Thailand will fill that gap. We find that insiders can time the market. Both inside buyers and inside sellers can earn statistically significant abnormal returns before and after the news announcements. Insiders are more likely to trade on the information other than the news announcements. This may suggest outside investors and market regulators that not all material information is publicly disclosed. Using relative volatility as a proxy of information flow to the market, we uncover the increases of relative volatility immediately after interim earnings and dividend announcements. Active insider trades provide stronger information flow to the market than passive trades do. Higher relative volatility (information asymmetry) is evident in case of bad news for insider sales, but good news for buy trades. However, lower relative volatility presents for firms splitting CEO and chairman, appointing independent directors greater than 33%, and having director ownership between 25% and 50%. In summary, good corporate governance reduces the opportunistic insider trading. Insiders can earn more abnormal returns, in particular for buy trades, when the information flow to the market in pre-announcement period is low. It is of interest for the future research to study how corporate governance and disclosure affect the systematic risk as well as the information quality around announcements.

Keywords : Corporate disclosures, corporate governance, insider trading, information asymmetry

บทคัดย่อ

รหัสโครงการ: MRG5280250

ชื่อโครงการ: การซื้อขายหุ้นสามัญของบุคคลลงใน การประกาศข่าวของบริษัท และธรรมาภิบาล

ชื่อนักวิจัย: ดร.สุนทรี เหล่าพัตจัน คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

อีเมล: fmsstl@src.ku.ac.th

ระยะเวลาโครงการ: 2 ปี

ถึงแม้ว่าการโต้เถียงเกี่ยวกับการซื้อขายหุ้นสามัญของบุคคลลงในจะมีมานานแล้วในตลาดที่พัฒนาแล้ว งานวิจัยเกี่ยวกับการซื้อขายหุ้นสามัญของบุคคลลงในยังมีน้อยมากในตลาดเกิดใหม่ สภาพแวดล้อมที่มีระบบกฎหมายอ่อนและการถือหุ้นที่กระจุกตัวในตลาดเกิดใหม่เปิดโอกาสให้บุคคลลงในซื้อขายบนพื้นฐานของความได้เปรียบทางข้อมูล การพิจารณาการซื้อขายหุ้นสามัญของบุคคลลงในในประเทศไทยจะเติมเต็มช่องว่างในการวิจัยนี้ เราพบว่าการซื้อขายหุ้นสามัญของบุคคลลงในสามารถแสดงทิศทางของตลาด และสร้างผลตอบแทนที่ผิดปกติอย่างมีนัยสำคัญก่อนและหลังการประกาศข่าวของบริษัท การซื้อขายหุ้นสามัญของบุคคลลงในมีแนวโน้มที่จะซื้อขายบนข่าวสารที่นอกเหนือจากข่าวบริษัทที่ถูกประกาศ อาจแสดงให้เห็นว่าข่าวสารที่มีนัยสำคัญอาจไม่ถูกประกาศต่อสาธารณะ เมื่อพิจารณาความผันผวนโดยเปรียบเทียบซึ่งเป็นตัวชี้วัดของข่าวสารที่บริษัทประกาศสู่ตลาด พบว่าความผันผวนโดยเปรียบเทียบมีค่าเพิ่มขึ้นทันทีหลังจากการประกาศข่าวกำไรรายไตรมาสและเงินปันผล การซื้อขายหุ้นสามัญของบุคคลลงในที่เกิดขึ้นก่อนการประกาศข่าวก่อให้เกิดข่าวสารสู่ตลาดมากกว่าการซื้อขายที่เกิดขึ้นหลังการประกาศข่าว ความผันผวนโดยเปรียบเทียบ (ความไม่เท่าเทียมกันของข่าวสาร) มีค่าเพิ่มขึ้นในกรณีข่าวร้ายถูกประกาศพร้อมกับการขายของบุคคลลงในและข่าวดีถูกประกาศพร้อมกับการซื้อของบุคคลลงใน อย่างไรก็ตาม ความผันผวนโดยเปรียบเทียบมีค่าต่ำลงสำหรับบริษัทที่มีการแยกตำแหน่งประธานบริหารและประธานบริษัท บริษัทที่มีกรรมการอิสระมากกว่าร้อยละ 33 และบริษัทที่กรรมการถือหุ้นระหว่างร้อยละ 25% ถึงร้อยละ 50 โดยสรุปแล้ว ธรรมาภิบาลที่ดีจะช่วยลดโอกาสทำกำไรของการซื้อขายหุ้นสามัญของบุคคลลงใน บุคคลลงในสามารถสร้างผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉพาะอย่างยิ่งธุรกรรมซื้อเมื่อข่าวสารช่วงก่อนประกาศอยู่ในระดับต่ำ สำหรับงานวิจัยในอนาคตที่น่าสนใจที่จะศึกษาว่าธรรมาภิบาลและการเปิดเผยข้อมูลส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงที่เป็นระบบและคุณภาพข่าวสารในช่วงเวลาประกาศข่าวของบริษัท

คำสำคัญ: ธรรมาภิบาล การเปิดเผยข่าวสารของบริษัท การซื้อขายหุ้นสามัญของบุคคลลงใน ความไม่เท่าเทียมกันในข่าวสาร