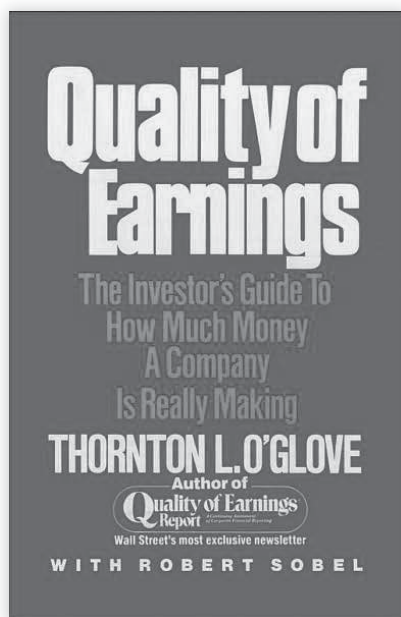




Quality of Earnings:

The Investor's Guide to How Much Money A Company Is Really Making

by

Thornton L. O'Glove with Robert Sobel

The Free Press. (1987)

วันนี้พ่ายอนยุคไปอ่านหนังสือเก่าเล่มหนึ่ง ซึ่งเขียนนานแล้ว สาเหตุที่สนใจเลือกเล่มนี้ขึ้นมา เพราะเป็นหัวข้อที่ยังทันสมัย และอย่างน้อยเราจะได้อ่านเรื่องราวเหตุการณ์ที่เคยเกิดขึ้นในอดีต ของตัวอย่างบริษัทต่างๆ ที่ผู้เขียนนำมาถ่ายทอดให้ได้รับทราบกัน

เพียงแค่อ่าน 2 บทแรกก็น่าสนใจแล้ว กล่าวคือข้อบทแรก: Don't Trust Your Analyst ส่วนข้อบทที่สอง: And Don't Trust Your Auditor ผู้เขียนเล่าถึงความเป็นมาและพฤติกรรม ที่มักพบเห็นในหมู่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์รวมทั้งผู้สอบบัญชีว่าไม่เป็นที่น่าไว้วางใจด้วยเหตุผลใด ผู้เขียนเน้นย้ำความจริงแล้วนักลงทุนสามารถวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้เองด้วยซ้ำโดยไม่ต้องพึ่งพิง นักวิเคราะห์ ส่วนในด้านผู้สอบบัญชานั้น สรุปว่ารายงานแบบไม่มีเงื่อนไขที่บริษัทส่วนใหญ่แสดงนั้น ไม่ได้เป็นสิ่งที่รับประกันว่าจะไม่มีอะไรผิดปกติซ่อนอยู่ในรายงานทางการเงิน

จากประสบการณ์ในมุมกว้างและลึกของผู้เขียนหนังสือ ทำให้การเรียบเรียงลำดับขั้นตอนของเนื้อหาในเล่มทั้งหมด 12 บทต่อเนื่องกันไปในลักษณะมีอาชีพ ที่มองจากด้าน ผู้ปฏิบัติและมองจากสายตานักลงทุน (ตามชื่อหนังสือ) มากกว่าจะมองจากมุมมองวิชาการเหมือนหนังสืออื่นๆ ไป โดยบทที่สามเป็นการพูดคุยกันในฐานะหัวอกนักลงทุนผู้ถือหุ้น ด้วยกันว่าต้องอ่านอะไร ต้องศึกษาข้อมูลส่วนไหน ซึ่งแน่นอนควรเริ่มต้นจากสารสนเทศจากท่านประธาน (ซึ่งมักจะดูดี อ่านแล้วเคลิ้ม) และ (ในปัจจุบัน) ส่วนที่เป็น Management Discussion & Analysis (ที่เรียกย่อๆ ว่า MD&A) จะทำให้เข้าใจผลประกอบการ กลยุทธ์ และแนวโน้มทิศทางบริษัท ในภาพรวมได้

จากนั้นในบทที่ 4 ถึงบทสุดท้าย (บทที่ 12) ผู้เขียน เริ่มตะลุมพุกผู้อ่านไปวิเคราะห์ส่วนรายละเอียดไล่ตั้งแต่ การเปิดเผยข้อมูล การพิจารณารายการที่ไม่เกิดขึ้นบ่อย ดู ค่าใช้จ่ายที่มีแนวโน้มเพิ่มหรือลดลงอย่างผิดสังเกต ไปจนถึง การวิเคราะห์อัตราภาษีที่บริษัทจ่ายจริง การวิเคราะห์ขาย ลูกหนี้ เจ้าหนี้ ข้อสังเกตเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลของกิจการ การเปลี่ยนแปลงทางนโยบายบัญชี และปิดท้ายด้วยการทำให้ตัวเลขดูสะอาดสดใสจากกรณีการปรับโครงสร้าง และ Big Bath ที่กิจการได้ดำเนินการไป

หลายๆ อย่างที่นำเสนอในหนังสือเล่มนี้ เข้าใจว่า นักบัญชีทั่วไปทราบเป็นอย่างดี แต่สิ่งที่ได้ประโยชน์ อย่างมากจากหนังสือเล่มนี้ คือกรณีศึกษาตัวอย่างของบริษัท

ต่าง ๆ ซึ่งมีเป็นจำนวนมากหลายบริษัท เช่น IBM, GE & G เป็นต้นที่ผู้เขียนได้หยิบยกมาประกอบคำอธิบาย ซึ่งทำให้ ผู้อ่านมองเห็นประเด็นที่พึงระวังในการวิเคราะห์ข้อมูล รายงานทางการเงินเพื่อประเมินคุณภาพของข้อมูลที่ปรากฏใน รายงานได้เป็นอย่างดี

ข้อสังเกตเมื่อนักลงทุนหยิบเอารายงานประจำปีขึ้นมา อ่านคือ เนื้อหาส่วนใหญ่หรือทั้งหมดที่ผู้จัดการจะพยายาม เลี่ยงไม่พูดถึงข่าวร้ายหรือเหตุการณ์ที่ไม่ดีอย่างตรงไปตรงมา แต่จะพูดอ้อม ๆ หรือแสดงในวงทวนองกลาง ๆ เพื่อทำให้ ภาพที่ดูไม่ดีเจือจางเบาบางลงไป เป็นหน้าที่ของนักลงทุน ผู้ถือหุ้นเองที่ต้องรอบคอบให้ละเอียด มองให้ทะลุถึงนัยความหมาย ที่อยู่ภายใน

ไม่ว่าจะอย่างไร สมัยใด Quality of Earnings เป็น เรื่องที่ต้องประจักษ์จับตาได้อย่างใกล้ชิด นักลงทุนผู้ถือหุ้น ต้องวิเคราะห์ในตัว ศึกษาหาความรู้ตลอดเวลา เสียเวลา หนังสือเล่มนี้ไม่ได้กล่าวถึง Off-balance sheet financing หรือ การวิเคราะห์เจาะลึกเครื่องมือทางการเงิน ตราสาร อนุพันธ์ และผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ทางประเทศ ซึ่งเป็นหัวข้อจำเป็นในการวิเคราะห์งบการเงิน รายงานทางการเงินของบริษัทระหว่างประเทศ สุดท้ายนี้ ผাগเตือนนักลงทุนกันด้วยวลียอดนิยมคือ การลงทุนมีความเสี่ยง โปรดใช้ความระมัดระวังใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบ ขอให้โชคดีทุกคนครับ

UAP