

การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุน:
กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปิยาภรณ์ ตันเจริญ

งานนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชี

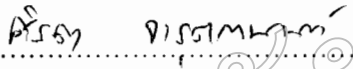
คณะกรรมการจัดการและการท่องเที่ยว มหาวิทยาลัยบูรพา

มิถุนายน 2554

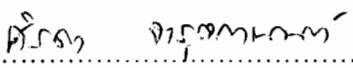
ลิขสิทธิ์เป็นของมหาวิทยาลัยบูรพา

อาจารย์ที่ปรึกษางานนิพนธ์และคณะกรรมการสอบปากเปล่างานนิพนธ์ ได้พิจารณา
งานนิพนธ์ของ ปิยาภรณ์ ดันเจริญ ฉบับนี้แล้ว เห็นสมควรรับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตาม
หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยบูรพาได้

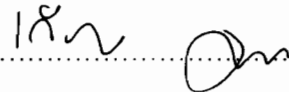
อาจารย์ที่ปรึกษางานนิพนธ์


.....อาจารย์ที่ปรึกษา
(ดร.ศิริดา จารุดตานนท์)

คณะกรรมการสอบปากเปล่างานนิพนธ์


.....ประธาน
(ดร.ศิริดา จารุดตานนท์)


.....กรรมการ
(ดร.อิสราภรณ์ พลนารักษ์)


.....กรรมการ
(ดร.เกียรตินิยม คุณติสุข)

คณะกรรมการและการท่องเที่ยวอนุมัติให้รับงานนิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการ
การศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยบูรพา


.....คณบดีคณะกรรมการจัดการและการท่องเที่ยว
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์พจน์ นนทศักดิ์)
วันที่ 10 เดือน มิถุนายน พ.ศ. 2554

ประกาศคุณูปการ

งานนิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จเรียบร้อยได้ด้วยความกรุณาอย่างยิ่งจาก ดร. ศิรดา จารุตกานนท์ อาจารย์ที่ปรึกษานิพนธ์ ที่ได้กรุณาเวลาให้คำแนะนำ ข้อเสนอแนะอันเป็นประโยชน์อย่างยิ่งต่อการศึกษาครั้งนี้ รวมทั้งได้ติดตามความคืบหน้าของการทำงานนิพนธ์มาด้วยดีตลอด ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณในความกรุณาของอาจารย์ไว้ ณ ที่นี้

ขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา คุณย่า และพี่สาวทั้ง 3 คน ที่เป็นกำลังใจและสนับสนุนข้าพเจ้าในทุก ๆ ด้านเสมอมา รวมถึงหัวหน้างาน น้อง ๆ ทุกคนในแผนก รวมถึงเพื่อน ๆ พี่ ๆ ที่บริษัทไดกิ้นอินดัสทรี (ประเทศไทย) จำกัด ทุกคน ที่คอยเป็นกำลังใจและคอยสอบถามตลอดเวลา สุดท้ายขอขอบคุณเพื่อน ๆ ชาว M.acce8 ทุกคนที่ให้ความช่วยเหลือ ให้คำแนะนำให้กำลังใจ ในการทำงาน ที่สำคัญเพื่อนแป้วที่แนะนำหัวข้อการทำงานนิพนธ์ในครั้งนี้

ข้าพเจ้าหวังเป็นอย่างยิ่งว่า งานนิพนธ์นี้จะเป็ประโยชน์สำหรับผู้สนใจไม่มากก็น้อย และความดีนี้ขอมอบแด่ผู้มีพระคุณ อันประกอบไปด้วย บิดา มารดา คุณย่า และพี่สาว ซึ่งได้เป็นกำลังใจอยู่เสมอ ครูอาจารย์ที่ได้สั่งสอนวิชาความรู้ให้กับข้าพเจ้า และหากงานนิพนธ์นี้มีข้อบกพร่องหรือผิดพลาดประการใด ข้าพเจ้าขอน้อมรับความผิดแต่เพียงผู้เดียว

ปียาภรณ์ ดันเจริญ

52920266: สาขาวิชา: การบัญชี; บช.ม. (การบัญชี)

คำสำคัญ: การประกาศระดมทุน/ การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์

ปียากรณ์ ต้นเจริญ : การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุน:
กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SECURITY PRICES
REACTION ON FUND RAISING: A CASE STUDY OF LISTED COMPANIES IN THE
STOCK EXCHANGE OF THAILAND) อาจารย์ผู้ควบคุมงานนิพนธ์: ศิรดา จารุตากานนท์, บธ.ด.,
50 หน้า. ปี พ.ศ. 2554.

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการ
ประกาศระดมทุน กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทยที่ประกาศระดมทุนผ่านการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและการออกหุ้นกู้ จำนวน 198 บริษัท
ระหว่างปี พ.ศ. 2549-2553 ผู้วิจัยได้ศึกษาอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์สามช่วงเวลา
คือ ก่อนและหลังวันประกาศระดมทุน 3 วัน, 5 วัน และ 7 วันและใช้สถิติ t-test ในการทดสอบ
สมมติฐาน ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ผลการศึกษาพบว่าการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศระดมทุนอย่างมี
นัยสำคัญทางสถิติ เมื่อแยกการทดสอบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการระดมทุนผ่าน
การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและการออกหุ้นกู้พบว่าการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ของทั้ง 2
ทางเลือกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งสามช่วงเวลาที่ทำการศึกษา และเมื่อทำการทดสอบ
เปรียบเทียบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ทั้ง 2 ทางเลือก ผลการทดสอบพบว่าการตอบสนอง
ดังกล่าวมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติทั้งสามช่วงเวลาเช่นกัน ผลวิจัยฉบับนี้สามารถ
สรุปได้ว่าการประกาศข้อมูลข่าวสารการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ เป็นการประกาศข้อมูล
ข่าวสารที่เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน

52920266: MAJOR: ACCOUNTING; M.ACC. (ACCOUNTING)

KEYWORDS: FUND RAISING/ SECURITY PRICES REACTION

PIYAPORN TANCHAROEN: SECURITY PRICES REACTION ON FUND
RAISING: A CASE STUDY OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF
THAILAND. ADVISOR: SIRADA JARUTAKANONT, D.B.A., 50 P. 2011.

The purpose of this study is to examine security prices reaction on fund raising.

Samples in the study are 198 listed companies in the stock exchange of Thailand which announced fund raising by common stock offering and bond issuing during year 2006-2010.

A researcher examines cumulative abnormal returns (CAR) during fund raising announcement date in three windows: three-day, five-day, and seven-day windows and employs t-test for hypothesis testing at a statistical significant level 0.05.

The study finds significant security prices reaction on fund raising announcement.

The study also finds significant security prices reaction on both common stock offering announcement and bond issuing announcement in all three windows. Comparing security prices reaction between common stock offering and bond issuing, the study finds significant difference in security prices reaction in all three window. In summary, empirical evidence in the study shows that fund raising announcement is informative for investors.

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
สารบัญ.....	ฉ
สารบัญตาราง.....	ช
สารบัญภาพ.....	ฉ
บทที่	
1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
สมมติฐานของการวิจัย.....	2
วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	4
กรอบแนวคิดของการวิจัย.....	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับการวิจัย.....	4
ขอบเขตของการวิจัย.....	4
ข้อจำกัดของการวิจัย.....	5
นิยามศัพท์เฉพาะ.....	6
2 แนวความคิด ทฤษฎี และทบทวนวรรณกรรม.....	7
พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535.....	7
แนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทมหาชนจำกัด.....	9
แนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการออกหุ้นกู้ของบริษัทมหาชนจำกัด.....	11
แนวคิดและทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis).....	14
แนวคิดและทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory).....	17
ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน.....	17
ทฤษฎีการพิจารณาต้นทุนและผลประโยชน์ในการก่อหนี้ (Trade Off Theory).....	18
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	18

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	20
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	20
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	23
วิธีดำเนินงานวิจัย.....	23
ตัวแปรที่ใช้ในการวัดค่า.....	24
สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์.....	27
การทดสอบสมมติฐาน.....	27
4 ผลการวิจัย.....	29
ลักษณะทั่วไปของข้อมูล.....	29
ผลการวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา.....	29
ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	29
ผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัยและอภิปรายผล.....	40
การทดสอบเพิ่มเติมและสรุปผล.....	41
5 สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	45
สรุปและอภิปราย.....	45
ข้อเสนอแนะ.....	47
บรรณานุกรม.....	48
ประวัติย่อของผู้วิจัย.....	50

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
3-1 จำนวนตัวอย่างในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่ใช้ในการศึกษา.....	21
3-2 จำนวนตัวอย่างที่มีการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน.....	22
3-3 จำนวนตัวอย่างที่มีการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นกู้.....	25
4-1 ค่าสถิติพื้นฐานค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงที่มีการประกาศระดมทุน.....	30
4-2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงที่มีการประกาศการระดมทุน.....	31
4-3 แสดงค่าสถิติพื้นฐานค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่มีการประกาศออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน.....	32
4-4 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงที่มีการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน.....	33
4-5 แสดงค่าสถิติพื้นฐานค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่มีการประกาศออกหุ้นกู้.....	34
4-6 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงที่มีการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นกู้.....	35
4-7 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม(CAR) ในช่วงที่มีการประกาศระดมทุนทั้ง 2 วิธี.....	36
4-8 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัย.....	38
4-9 แสดงค่าสถิติพื้นฐานและผลการวิเคราะห์ทางสถิติเพื่อหาทิศทางของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่มีการประกาศระดมทุน.....	39
4-10 แสดงค่าสถิติพื้นฐานและผลการวิเคราะห์ทางสถิติเพื่อหาทิศทางของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม(CAR)ในช่วงเวลาที่มีการประกาศระดมทุนโดยหุ้นสามัญเพิ่มทุน.....	40
4-11 แสดงค่าสถิติพื้นฐานและผลการวิเคราะห์ทางสถิติเพื่อหาทิศทางของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่มีการประกาศเสนอขายหุ้นกู้.....	41
4-12 ผลการทดสอบเปรียบเทียบทิศทางของค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR)ในช่วงที่มีการประกาศระดมทุนทั้ง 2 วิธี.....	43

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
1-1 กรอบแนวคิดของงานวิจัย.....	4
2-1 การจัดอันดับความน่าเชื่อถือหุ้นกู้.....	13
3-1 การกำหนดวันที่มีเหตุการณ์ (Event Date).....	24