

บทที่ 4

ผลการวิจัย

ลักษณะทั่วไปของข้อมูล

การวิจัยในครั้งนี้มุ่งที่จะศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ ที่มีต่อการประกาศระดมทุนของบริษัทจดทะเบียนฯ จาก 2 วิธี คือ การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและการเสนอขายหุ้นกู้ โดยนำอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) มาใช้เป็นตัวแปรที่สนใจในการศึกษา

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา

เป็นการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรในตัวแบบที่ได้จากการศึกษา ในภาพรวม การกำหนดข้อมูลเบื้องต้นแบ่งเป็น 2 กลุ่มหลัก ๆ คือ 1. ตัวแปรที่สนใจศึกษา และ 2. ตัวแปรตาม สำหรับสถิติพื้นฐานที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย

1. ความถี่และร้อยละ(Frequency and Percentage)
2. ค่าต่ำสุด (Minimum: Min)
3. ค่าสูงสุด (Maximum: Max)
4. ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean)
5. ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ส่วนที่ 1 การทดสอบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุนจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนหรือการออกเสนอขายหุ้นกู้ในภาพรวม การทดสอบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และ การทดสอบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุนโดยการออกเสนอขายหุ้นกู้

1.1 การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุน

การทดสอบผลการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อประกาศระดมทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนหรือการเสนอขายหุ้นกู้ ตามที่งานวิจัยฉบับนี้สนใจศึกษา ตัวแปรที่สนใจ คือ

อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมในช่วงเวลา 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3) เมื่อมีการประกาศระดมทุนจากทั้ง 2 วิธี

ตารางที่ 4-1 แสดงค่าสถิติพื้นฐานค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่มีการประกาศระดมทุน

CAR	จำนวน ตัวอย่าง	อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR)			
		ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
CAR ± 1	198	0.0000	1.0612	.0622	.10811
CAR ± 2	198	0.0012	0.9167	.0739	.10648
CAR ± 3	198	0.0003	0.9998	.0818	.11485

จากตารางที่ 4-1 ซึ่งแสดงค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมในช่วงเวลาที่มีการประกาศระดมทุนทั้ง 2 วิธี สามารถอธิบาย ได้ว่า

1. ค่า CAR ± 1 เป็นตัววัดค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 1 มีค่าต่ำสุด (Minimum) อยู่ที่ 0.0000 ค่าสูงสุด (Maximum) อยู่ที่ 1.0612 ค่าเฉลี่ย (Mean) อยู่ที่ 0.0622 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) อยู่ที่ 0.10811

2. ค่า CAR ± 2 เป็นตัววัดค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 2 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.0012 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.9167 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0739 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.10648

3. ค่า CAR ± 3 เป็นตัววัดค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 3 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.0003 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.9998 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0818 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.11485

ซึ่งจากจำนวนตัวอย่างที่ใช้ศึกษา จำนวน 198 บริษัท มีค่าเฉลี่ยของค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมมากที่สุด ในช่วงเวลา ± 3 เท่ากับ 0.0818 และมีค่าค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมสูงที่สุด ในช่วงเวลา ± 3 เช่นกัน คือ มีค่าเท่ากับ 0.9998

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลวิธีวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย t-test

การศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อประกาศระดมทุนทั้ง 2 วิธี ของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ศึกษาค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมโดยศึกษาในช่วงเวลาก่อนและหลังการประกาศระดมทุน 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3) เพื่อทดสอบว่าการประกาศระดมทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์หรือไม่ตามสมมติฐาน ดังนี้

HR₁: มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุน

ตารางที่ 4-2 ผลการวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงที่มีการประกาศการระดมทุน

CAR	N	Mean	SD	t	p - value
CAR ± 1	198	.0622	.10811	8.099	.000
CAR ± 2	198	.0739	.10648	9.765	.000
CAR ± 3	198	.0818	.11485	10.021	.000

จากตารางที่ 4-2 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติ สะสมมีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 0.0622, 0.0739 และ 0.0818 ตามลำดับ โดยมีค่านัยสำคัญมากกว่าศูนย์อย่าง มีนัยสำคัญทางสถิติทั้งสามช่วงเวลาแสดงให้เห็นว่าการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการ ประกาศระดมทุน

1.2 การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้น สามัญเพิ่มทุน

การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญ เพิ่มทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตัวแปรที่สนใจศึกษา คือ อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมในช่วงเวลา 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3)

ตารางที่ 4-3 แสดงค่าสถิติพื้นฐานค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่มีการประกาศออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

CAR	จำนวนตัวอย่าง	อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR)			
		ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
CAR ± 1	112	0.0021	1.0612	.0826	.13017
CAR ± 2	112	0.0027	0.9167	.0951	.12379
CAR ± 3	112	0.0025	0.9998	.1114	.13939

จากตารางที่ 4-3 แสดงค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่มีการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน สามารถอธิบายได้ว่า

1. ค่า CAR ± 1 เป็นตัววัดค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 1 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.0021 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 1.0612 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0826 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.13017
2. ค่า CAR ± 2 เป็นตัววัดค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 2 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.0027 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.9167 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0951 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.12379
3. ค่า CAR ± 3 เป็นตัววัดค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 3 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.0025 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.9998 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.1114 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.13939

ซึ่งจากจำนวนตัวอย่างที่ใช้ศึกษา จำนวน 112 บริษัท มีค่าเฉลี่ยค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมมากที่สุด ในช่วงเวลา ± 3 เท่ากับ 0.1114 และมีค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมสูงที่สุด และค่าต่ำสุดในช่วงเวลา ± 3 เช่นกัน คือ มีค่าเท่ากับ 0.9998 และ 0.0025 ตามลำดับ

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลวิธีวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย t-test

การศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ศึกษาอัตรา

ผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) โดยศึกษาในช่วงเวลาก่อนและหลังการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3) เพื่อทดสอบว่าการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีผลต่อการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์หรือไม่ตามสมมติฐาน ดังนี้

HR₂: มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

ตารางที่ 4-4 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงที่มีการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

CAR	N	Mean	SD	t	p-value
CAR ± 1	112	.0826	.13017	6.716	.000
CAR ± 2	112	.0951	.12379	8.130	.000
CAR ± 3	112	.1114	.13939	8.456	.000

จากตารางที่ 4-4 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมมีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 0.0826, 0.0951 และ 0.1114 ตามลำดับ โดยมีค่านัยสำคัญมากกว่าศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติทั้งสามช่วงเวลาแสดงให้เห็นว่ามีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศข่าวการระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนในตลาดฯ

1.3 การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้
การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ของ
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตัวแปรที่สนใจศึกษาคือ

อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมในช่วงเวลา 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3)

ตารางที่ 4-5 แสดงค่าสถิติพื้นฐานค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่มีการประกาศเสนอขายหุ้นกู้

CAR	จำนวน ตัวอย่าง	อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR)			
		ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
CAR ± 1	86	0.0000	0.5135	.0357	.06081
CAR ± 2	86	0.0012	0.5116	.0463	.07003
CAR ± 3	86	0.0008	0.2492	.0433	.05040

จากตารางที่ 4-5 แสดงค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่มีการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ สามารถอธิบายได้ว่า

1. ค่า CAR ± 1 เป็นตัววัดค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 1 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.0000 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.5135 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0357 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.06081
2. ค่า CAR ± 2 เป็นตัววัดค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 2 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.0012 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.5116 ค่าเฉลี่ย อยู่ที่ 0.0463 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.07003
3. ค่า CAR ± 3 เป็นตัววัดค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 3 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.0008 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.2492 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0433 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.05040

ซึ่งจากจำนวนตัวอย่างที่ใช้ศึกษา จำนวน 86 บริษัท มีค่าเฉลี่ยค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมมากที่สุด ในช่วงเวลา ± 2 เท่ากับ 0.0463 และมีค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมสูงที่สุด และต่ำที่สุดในช่วงเวลา ± 1 มีค่าเท่ากับ 0.5135 และ 0.0000 ตามลำดับ นั่นหมายความว่า อาจมีการตั้งข้อสังเกตได้หรือไม่ว่านักลงทุนมีการตอบสนองต่อการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ เร็วกว่าการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนหรือไม่

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลวิธีวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย t-test

การศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ศึกษาอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) โดยศึกษาในช่วงเวลาก่อนและหลังการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3) เพื่อทดสอบว่าการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์หรือไม่ตามสมมติฐานดังนี้

HR₃: มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้

ตารางที่ 4-6 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงที่มีการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้

	N	Mean	SD	t	p - value
CAR ± 1	86	.0357	.06081	5.440	.000
CAR ± 2	86	.0463	.07003	6.130	.000
CAR ± 3	86	.0433	.05040	7.958	.000

จากตารางที่ 4-6 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมมีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 0.0357, 0.0463 และ 0.0433 ตามลำดับ โดยมีค่านัยสำคัญมากกว่าศูนย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติทั้งสามช่วงเวลาแสดงให้เห็นว่ามีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศข่าวการระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้

ส่วนที่ 2 การทดสอบความแตกต่างของการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุนจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและการออกเสนอขายหุ้นกู้

2.1 เปรียบเทียบค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกิดปกติสะสมของการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนกับการออกหุ้นกู้

การเปรียบเทียบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และการออกหุ้นกู้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตัวแปรที่สนใจศึกษา คือ

อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมในช่วงเวลา 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3)

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลวิธีวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย t-test

การศึกษาเปรียบเทียบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและการออกหุ้นกู้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ศึกษาอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม โดยศึกษาในช่วงเวลาก่อนและหลังการประกาศการระดมทุน 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3) เพื่อทดสอบว่าการประกาศระดมทุนทั้งสองวิธีทำให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่เกิดปกติสะสมที่แตกต่างกันหรือไม่ตามสมมติฐานดังนี้

HR₄: มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่แตกต่างกันเมื่อมีการประกาศระดมทุนโดยวิธีที่แตกต่างกัน

ตารางที่ 4-7 ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบค่าเฉลี่ยค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงที่มีการประกาศระดมทุนทั้ง 2 วิธี

	GROUP	N	Mean	SD	t	p - value
CAR ± 1	CS	112	.0826	.13017	3.367	.001
	Bond	86	.0357	.06081		
CAR ± 2	CS	112	.0951	.12379	3.506	.001
	Bond	86	.0463	.07003		
CAR ± 3	CS	112	.1114	.13939	4.781	.000
	Bond	86	.0433	.05040		

จากตารางที่ 4-7 แสดงผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยค่าสัมบูรณ์ของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม โดยแบ่งกลุ่มตัวอย่างเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มที่ประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แทนด้วย CS โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0826, 0.0951 และ 0.1114 ตามลำดับ และกลุ่มที่ประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ให้แทนด้วย Bond โดยมีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 0.0357, 0.0463 และ 0.0433 ตามลำดับ จากการนำค่าเฉลี่ยของทั้งสองกลุ่มมาทำการเปรียบเทียบทางวิธีทางสถิติ เห็นว่าค่าเฉลี่ยทั้ง 2 กลุ่มมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติทั้งสามช่วงเวลาแสดงให้เห็นว่าการประกาศระดมทุนของบริษัทจดทะเบียนฯ ด้วยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และ การออกหุ้นกู้ มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน

ผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัยและอภิปรายผล

1. ผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัยที่ 1 พบว่ามีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนหรือออกหุ้นกู้ จากตารางที่ 4-2 ผลการทดสอบ ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ของการประกาศระดมทุนดังกล่าว พบว่า คำนัยสำคัญทางสถิติของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมทั้งสามช่วงเวลา $CAR \pm 1$, $CAR \pm 2$, $CAR \pm 3$ เท่ากับ 0.00 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05 จึงยอมรับสมมติฐานงานวิจัย แสดงให้เห็นว่าการประกาศระดมทุนดังกล่าวให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุนซึ่งผลการวิจัยดังกล่าวสอดคล้องกับแนวคิดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลทำให้การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนส่งผลต่อมุมมองที่มีต่อกิจการ โดย Ross (1997) กล่าวว่าผู้บริหารจะมีแรงจูงใจในการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนเพื่อเป็นสัญญาณต่อตลาด

2. ผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัยที่ 2 พบว่า มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน จากตารางที่ 4-4 ผลการทดสอบ ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ของการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน พบว่า คำนัยสำคัญทางสถิติของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมทั้งสามช่วงเวลา $CAR \pm 1$, $CAR \pm 2$, $CAR \pm 3$ เท่ากับ 0.00 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05 จึงยอมรับสมมติฐานงานวิจัย แสดงให้เห็นว่าการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน ให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน ผลการทดสอบนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Anchalee Ngamwutikul (2002) ที่ศึกษาผลการดำเนินงานก่อนและหลังการออกหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทจดทะเบียนระหว่างปี ค.ศ. 1991-1994 ที่พบว่ามีการดำเนินงานที่ลดลง หลังการออกประกาศออกหุ้นเพิ่มทุน

3. ผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัยที่ 3 พบว่า มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ จากตารางที่ 4-6 ผลการทดสอบ ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ของการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้พบว่า คำนัยสำคัญทางสถิติของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมทั้งสามช่วงเวลา $CAR \pm 1$, $CAR \pm 2$, $CAR \pm 3$ เท่ากับ 0.00 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05 จึงยอมรับสมมติฐานงานวิจัย แสดงให้เห็นว่าการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุนซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Michael (1986) ที่ศึกษาผลกระทบของปฏิกิริยาของหุ้นและหุ้นกู้ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายโครงสร้างเงินทุน ตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น

4. ผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัยที่ 4 พบว่า มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่แตกต่างกันเมื่อมีการประกาศระดมทุนด้วยวิธีที่แตกต่างกัน คือ ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและออกหุ้นกู้

จากตารางที่ 4-7 ผลการทดสอบ ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ของการประกาศระดมทุนทั้ง 2 วิธีพบว่า คำนัยสำคัญทางสถิติของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมทั้งสามช่วงเวลา $CAR \pm 1$, $CAR \pm 2$, $CAR \pm 3$ มีค่าอยู่ระหว่าง 0.000 – 0.002 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05 จึงยอมรับสมมติฐานงานวิจัย แสดงให้เห็นว่าการประกาศระดมทุนด้วยวิธีที่แตกต่างกันเป็นการให้ข้อมูลที่ประโชยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุนซึ่งผลการทดสอบสมมติฐานนี้สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Loughran and Ritter (1997) พบว่าผลการดำเนินงานหลังการระดมทุนเพิ่มขึ้น แ่ละเทียบกับบริษัทที่ไม่ได้ออกหุ้นเพิ่มทุน และ Eckbo Masulis and Norli (2000) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกิจกรรมการจัดการเงินกับผลการดำเนินงานของกิจการพบว่าผลการดำเนินงานภายหลังจากกิจกรรมการจัดหาเงินนั้น ลดลงอย่างผิดปกติ

ตารางที่ 4-8 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัย

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
	สมมติฐาน ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05
HR_1 : มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุน	ยอมรับ
HR_2 : มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน	ยอมรับ
HR_3 : มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นกู้	ยอมรับ
HR_4 : การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่แตกต่างกันเมื่อมีการประกาศระดมทุนโดยวิธีที่แตกต่างกัน	ยอมรับ

การทดสอบเพิ่มเติมและสรุปผล

อ้างอิงผลการทดสอบแต่ละสมมติฐาน ซึ่งสามารถสรุปได้ว่าการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนหรือการออกหุ้นกู้ในภาพรวม รวมถึงผลลัพธ์จากการแยกการทดสอบในแต่ละวิธีการระดมทุนทั้ง 2 ทางเลือก พบว่าการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในช่วงเวลาก่อนและหลังการประกาศระดมทุน 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3) ร่วมกับการทบทวนวรรณกรรมในอดีต และ ทฤษฎีการส่งสัญญาณที่กล่าวถึงทิศทางของการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในการประกาศ

ข้อมูลข่าวสารในตลาดฯ ดังนั้นผู้วิจัยจึงมีความสนใจทำการทดสอบเพิ่มเติมเกี่ยวกับทิศทางของการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ดังกล่าวว่ามีการตอบสนองต่อข่าวสารการประกาศระดมทุนไปในทิศทางใด

ทิศทางการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุน

การทดสอบทิศทางการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและการออกหุ้นกู้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตัวแปรที่สนใจศึกษา คือ

อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลา 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3)

ตารางที่ 4 -9 แสดงค่าสถิติพื้นฐานและผลการวิเคราะห์ทางสถิติเพื่อหาทิศทางของอัตรา

ผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่มีการ ประกาศระดมทุน

CAR	N	t	p - value	อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR)			
				Min	Max	Mean	SD
CAR ± 1	198	-1.009	.314	-.5135	1.0612	-.0089	.12450
CAR ± 2	198	-.980	.328	-.5116	0.9167	-.0090	.12940
CAR ± 3	198	-.469	.640	-.5006	0.9998	-.0047	.14104

จากตารางที่ 4-9 ซึ่งแสดงอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมในช่วงเวลาที่มีการประกาศระดมทุนทั้ง 2 วิธี สามารถอธิบาย ได้ว่า

1. ค่า CAR ± 1 เป็นตัววัดอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 1 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -.5135 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 1.0612 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -.0089 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.12450
2. ค่า CAR ± 2 เป็นตัววัดอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 2 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -.5116 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.9167 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -.0090 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.12940
3. ค่า CAR ± 3 เป็นตัววัดอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 3 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -.5006 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.9998 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -.0047 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.14104

ผลการทดสอบเพิ่มเติมเกี่ยวกับทิศทางการตอบสนองของหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุน โดยศึกษาในช่วงเวลาก่อนและหลังการประกาศระดมทุน 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน

(± 3) เพื่อทดสอบว่าการประกาศระดมทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีผลต่อการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ไปในทิศทางใด ซึ่งจากตารางที่ 4-9 แสดงผลการวิเคราะห์ทิศทางอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมมีค่าเฉลี่ย เท่ากับ $-.0089$, $-.0090$ และ $-.0047$ ตามลำดับ ซึ่งสามารถสรุปได้ว่าการทดสอบไม่พบทิศทางของการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ ทิศทางการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

การทดสอบทิศทางของการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตัวแปรที่สนใจศึกษาคือ

อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมในช่วงเวลา 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3)

ตารางที่ 4-10 แสดงค่าสถิติพื้นฐานและผลการวิเคราะห์ทางสถิติเพื่อหาทิศทางของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่มีการ ประกาศระดมทุนออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

CAR	N	t	p - value	อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR)			
				Min	Max	Mean	SD
CAR ± 1	112	-.949	.345	-.3512	1.0612	-.0138	.15375
CAR ± 2	112	-1.182	.240	-.3729	0.9167	-.0174	.15538
CAR ± 3	112	-.957	.341	-.5001	0.9998	-.0161	.17800

จากตารางที่ 4-10 แสดงอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่มีการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน สามารถอธิบายได้ว่า

1. ค่า CAR ± 1 เป็นตัววัดอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 1 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ $-.3512$ ค่าสูงสุดอยู่ที่ 1.0612 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ $-.0138$ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.15375
2. ค่า CAR ± 2 เป็นตัววัดอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 2 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ $-.3729$ ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.9167 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ $-.0174$ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.15538

3. ค่า CAR ± 3 เป็นตัววัดอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 3 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -.5001 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.9998 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -.0161 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.17800

ผลการทดสอบเพิ่มเติมเกี่ยวกับทิศทางการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ศึกษาอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม โดยศึกษาในช่วงเวลาก่อนและหลังการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3) เพื่อทดสอบว่าการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ไปในทิศทางใดซึ่งจากทฤษฎีการส่งสัญญาณในมุมมองของนักลงทุนต่อแหล่งเงินทุนให้ความหมายว่าเป็นการส่งสัญญาณเชิงลบหากกิจการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนเนื่องจากไม่สามารถจัดหาเงินทุนจากแหล่งอื่นได้อีกแต่จากตารางที่ 4-10 แสดงผลการวิเคราะห์ทิศทางอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -.0138, -.0174 และ -.0161 ตามลำดับ ซึ่งสามารถสรุปได้ว่าการประกาศข่าวการระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจากการทดสอบไม่พบทิศทางการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในทิศทางใด

ทิศทางการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ การทดสอบทิศทางการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตัวแปรที่สนใจศึกษา คือ อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลา 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3)

ตารางที่ 4-11 แสดงค่าสถิติพื้นฐานและผลการวิเคราะห์ทางสถิติเพื่อหาทิศทางของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่มีการประกาศเสนอขายหุ้นกู้

CAR	N	t	p - value	อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR)			
				Min	Max	Mean	SD
CAR ± 1	86	-.341	.734	-.5135	.1487	-.0026	.07056
CAR ± 2	86	-.204	.839	-.5116	.3124	.0018	.08407
CAR ± 3	86	1.428	.157	-.1244	.2492	.0101	.06580

จากตารางที่ 4-11 แสดงอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่มีการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ สามารถอธิบายได้ว่า

1. ค่า $CAR \pm 1$ เป็นตัววัดอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 1 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.5135 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.147 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.0026 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.07056

2. ค่า $CAR \pm 2$ เป็นตัววัดอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 2 มีค่าต่ำสุด (Minimum) อยู่ที่ -0.5116 ค่าสูงสุด (Maximum) อยู่ที่ 0.3124 ค่าเฉลี่ย (Mean) อยู่ที่ 0.0018 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) อยู่ที่ 0.8407

3. ค่า $CAR \pm 3$ เป็นตัววัดอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ช่วงวันที่ ± 3 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.1244 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.2492 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0101 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.06580

ผลการทดสอบเพิ่มเติมเกี่ยวกับทิศทาง การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นกู้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ศึกษาอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมโดยศึกษาในช่วงเวลาก่อนและหลังการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3) เพื่อทดสอบว่าการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ไปในทิศทางใด โดยทฤษฎีการส่งสัญญาณ ถ้าผู้บริหารคาดการณ์ว่าแนวโน้มของบริษัทจะดีในอนาคต ผู้บริหารจะใช้วิธีอื่น ๆ รวมทั้งอาจจะใช้แหล่งเงินทุนจากการใช้หนี้สิน เพราะว่าเมื่อผู้บริหารเชื่อว่าในอนาคตบริษัทจะมีกำไรเพิ่มขึ้น จะส่งผลทำให้ราคาหุ้นสามัญสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่จากตารางที่ 4-11 แสดงผลการวิเคราะห์ทิศทางอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมมีค่าเฉลี่ย เท่ากับ -0.0026 , 0.0018 และ 0.0101 ตามลำดับ ซึ่งสามารถสรุปได้ว่าการประกาศข่าวการระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้จากการทดสอบไม่พบทิศทาง การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในทิศทางใด

เปรียบเทียบทิศทางอัตราผลตอบแทนที่เกิดปกติสะสมของการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนกับการออกหุ้นกู้

การทดสอบเปรียบเทียบทิศทาง การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และการออกหุ้นกู้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตัวแปรที่สนใจศึกษา คือ

อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมในช่วงเวลา 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3)

การทดสอบเปรียบเทียบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและการออกหุ้นกู้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ศึกษาอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมโดยศึกษาในช่วงเวลาก่อนและหลังการประกาศ

ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3) เพื่อทดสอบว่าการประกาศระดมทุนทั้งสองวิธีทำให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่เกิดปกติสะสมในทิศทางที่แตกต่างกันหรือไม่

ตารางที่ 4-12 ผลการทดสอบเปรียบเทียบทิศทางของค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม (CAR) ในช่วงที่มีการประกาศระดมทุนทั้ง 2 วิธี

CAR	GROUP	N	Mean	SD	t	p - value
CAR ± 1	CS	112	-.0138	.15375		
	Bond	86	-.0026	.07056	-.626	.532
CAR ± 2	CS	112	-.0174	.15538		
	Bond	86	.0018	.08407	-1.036	.302
CAR ± 3	CS	112	-.0161	.17800		
	Bond	86	.0101	.06580	-1.299	.196

จากตารางที่ 4-12 แสดงผลการเปรียบเทียบหาทิศทางค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมโดยแบ่งกลุ่มตัวอย่างเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มที่ประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แทนด้วย CS ศึกษาในช่วงเวลาก่อนและหลังการประกาศออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3) โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -.0138, -.0174 และ -.0161 ตามลำดับ และกลุ่มที่ประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ให้แทนด้วย Bond มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ -.0026, 0.0018 และ 0.0101 ตามลำดับ จากผลการทดสอบเปรียบเทียบทิศทางค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ของทั้งสองกลุ่มตัวอย่าง ไม่พบทิศทางการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญจากการทดสอบ

ในมุมมองของผู้วิจัยร่วมกับผลการทดสอบและผลการทดสอบเพิ่มเติมขอสรุปว่า การประกาศข้อมูลข่าวสารการระดมทุนในตลาดฯ มีผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง โดยทำการทดสอบผ่านการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์โดยทำการศึกษาอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมซึ่งศึกษาในช่วงเวลาก่อนและหลังการประกาศระดมทุน 3 วัน (± 1), 5 วัน (± 2), 7 วัน (± 3) นั้นหมายถึงนักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องมีการใช้ข้อมูลเกี่ยวกับการประกาศการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ตนเองสนใจ และการตอบสนองดังกล่าวยังมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติเมื่อทำการทดสอบ

เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมในช่วงเวลาเดียวกัน ของทั้ง 2 วิธีในการระดมทุน นั่นคือ การเพิ่มทุน (ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน) และ การเพิ่มหนี้ (ออกหุ้นกู้) ซึ่งนั่นหมายความว่านักลงทุน และผู้ที่เกี่ยวข้องมีการตอบสนองต่อราคาลัทธิทรัพย์ที่แตกต่างกันเมื่อบริษัทประกาศระดมทุนด้วยวิธีการที่แตกต่างกัน แต่จากผลการทดสอบเพิ่มเติมไม่พบทิศทางของการตอบสนองของราคาลัทธิทรัพย์ต่อการประกาศข่าวสารดังกล่าว