

### บทที่ 3

#### วิธีดำเนินการวิจัย

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์ที่จะศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและเสนอขายหุ้นกู้ : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลทั้งหมดที่นำมาใช้ศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิโดยเก็บรวบรวมจากแหล่งต่างๆ โดยกำหนดวิธีการดำเนินการการศึกษาดังต่อไปนี้

1. ลักษณะประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
2. การเก็บรวบรวมข้อมูล
3. วิธีดำเนินงานวิจัย
4. ตัวแปรที่ใช้ในการวัดค่า
5. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์
6. การทดสอบสมมติฐาน

#### ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและเสนอขายหุ้นกู้ โดยศึกษาจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงปี พ.ศ. 2549 – 2553 จำนวน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ทั้งนี้ไม่รวมบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินการธนาคาร

ในการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง โดยมีเงื่อนไขในการคัดเลือก

ดังนี้

1. กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษาต้องเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนหรือออกเสนอขายหุ้นกู้ในช่วงเวลาที่ศึกษา
2. กลุ่มตัวอย่างสำหรับการประกาศออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนต้องมีการจัดทำแบบรายงานการเพิ่มทุน (F54-3) เพื่อยื่นต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำหรับกลุ่มตัวอย่างที่ออกเสนอขายหุ้นกู้ต้องมีการแจ้งมติการเสนอขายหุ้นกู้กับทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่นเดียวกัน โดยยึดวันที่มีการประกาศข่าวทั้งสองเป็นวันที่มีเหตุการณ์การประกาศระดมทุน

จากการสำรวจเบื้องต้นพิจารณาจากการประกาศข่าวทั้ง 2 ประเภท ที่ปรากฏบนฐานข้อมูลข่าวรายวันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีการแสดงรายละเอียดเกี่ยวกับนโยบายการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และการออกเสนอขายหุ้นกู้ไว้อย่างชัดเจนและมีข้อมูลที่ต้องการศึกษาอย่างสมบูรณ์เพียงพอ โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ ผู้วิจัยจะไม่รวมบริษัทที่มีการเปิดเผยงบการเงิน การประกาศผลการดำเนินงาน การประกาศข่าวเกี่ยวกับเงินปันผล และการประกาศเหตุการณ์อื่น ที่อาจมีผลกระทบต่อารเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์

ตารางที่ 3-1 แสดงจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุน

กลุ่มอุตสาหกรรม	หุ้นกู้		หุ้นสามัญเพิ่มทุน		รวม	
	จำนวน (ตัวอย่าง)	%	จำนวน (ตัวอย่าง)	%	จำนวน (ตัวอย่าง)	%
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	3	2%	30	12%	33	9%
เทคโนโลยี	9	7%	34	13%	43	11%
ทรัพยากร	24	19%	10	4%	34	9%
บริการ	24	19%	65	25%	89	23%
สินค้าอุตสาหกรรม	6	5%	39	15%	45	12%
สินค้าอุปโภคบริโภค	-	0%	5	2%	5	1%
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	58	47%	74	29%	132	35%
รวม	124	100%	257	100%	381	100%

จากตารางที่ 3-1 พบว่าจำนวนตัวอย่างที่มีการประกาศระดมทุนทั้ง 2 วิธีในช่วงเวลาที่ทำการศึกษามีจำนวนทั้งสิ้น 381 ตัวอย่าง โดยแบ่งเป็นการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนทั้งสิ้น 257 ตัวอย่าง และออกหุ้นกู้จำนวนทั้งสิ้น 124 ตัวอย่าง สามารถจัดแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรมได้ดังตารางข้างต้น หากพิจารณาในภาพรวมกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการประกาศระดมทุนสูงสุดและต่ำสุดในช่วงเวลาที่ศึกษา ได้แก่ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งคิดเป็น ร้อยละ 35 และ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคซึ่งคิดเป็น ร้อยละ 1 ตามลำดับ รวมถึงหากมีการพิจารณาแยกตามวิธีในการระดม

ทุนก็ได้ผลลัพธ์เช่นเดียวกัน คือ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์<sup>๔</sup> มีจำนวนตัวอย่างซึ่งประกาศออกหุ้นกู้และหุ้นสามัญเพิ่มทุนสูงสุด ถึง ร้อยละ 47 และ ร้อยละ 29 ตามลำดับ ในขณะที่กลุ่มกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค มีจำนวนตัวอย่างซึ่งประกาศออกหุ้นกู้และหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่ำสุด คือ ร้อยละ 0 และ ร้อยละ 2 ตามลำดับ ซึ่งกลุ่มตัวอย่างนี้จะถูกนำมาคัดเลือกเพื่อทำการศึกษาเกี่ยวกับการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุนตามเงื่อนไขการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างดังที่ได้กล่าวไว้ในบทที่ 1 และสำหรับกลุ่มตัวอย่างที่ได้รับการคัดเลือกและนำไปทดสอบจะแสดงในเนื้อหาต่อไป

ตารางที่ 3-2 แสดงจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

	ปี					รวม
	49	50	51	52	53	
จำนวนตัวอย่างที่มีการประกาศออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน	52	57	66	36	46	257
หัก จำนวนตัวอย่างที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์อื่น	23	18	27	16	21	105
	29	39	39	20	25	152
หัก จำนวนตัวอย่างที่ไม่มีข้อมูลซื้อขายหลักทรัพย์	8	9	11	5	7	40
จำนวนตัวอย่างที่ใช้ทดสอบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์	21	30	28	15	18	112

ตารางที่ 3-3 แสดงจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นกู้

	ปี					รวม
	49	50	51	52	53	
จำนวนตัวอย่างที่มีการประกาศออกเสนอขายหุ้นกู้	24	37	17	25	21	124
หัก จำนวนตัวอย่างที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์อื่น	7	11	7	6	3	34
	17	26	10	19	18	90
หัก จำนวนตัวอย่างที่ไม่มีข้อมูลซื้อขายหลักทรัพย์	1	3	-	-	-	4
จำนวนตัวอย่างที่ใช้ทดสอบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์	16	23	10	19	18	86

## การเก็บรวบรวมข้อมูล

แหล่งข้อมูลในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งได้จากการรวบรวมข้อมูลจากแบบรายงานการเพิ่มทุน (F54-3) และข่าวแจ้งมติการออกเสนอขายหุ้นกู้ของบริษัทฯ ในฐานะข้อมูลข่าวรายวันในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงเวลาดังตั้งปี พ.ศ.2549 - 2553 โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้ ได้แก่ ราคาปิดของหลักทรัพย์ที่มีการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนหรือการออกเสนอขายหุ้นกู้ และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในช่วงเวลาก่อนและหลังการประกาศระดมทุน 3 วัน ( $\pm 1$ ), 5 วัน ( $\pm 2$ ), 7 วัน ( $\pm 3$ ) เพื่อใช้คำนวณอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ และผลตอบแทนตลาด ทั้งนี้ชั้ดวันที่ในการประกาศข่าว ก.ล.ต. เป็นวันที่มีเหตุการณ์ (Event Date)

## วิธีดำเนินงานวิจัย

การดำเนินงานวิจัยผู้ศึกษาโดยแบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วน ดังนี้

1. การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุน

ผู้วิจัยได้ศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการศึกษาเหตุการณ์ (Event Study) การศึกษาดังกล่าวถูกนำเสนอเป็น ครั้งแรก โดย Fama (1970) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อข้อมูลข่าวสารที่เกิดขึ้น โดยการศึกษานี้มีพื้นฐานมาจากทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาดระดับกลาง ซึ่งต่อมามีงานวิจัยจำนวนมากได้นำเทคนิคนี้มาใช้ โดยมีการศึกษาจำนวนมากที่มุ่งเน้นการศึกษาผลกระทบของข้อมูลข่าวสารใหม่ที่มีต่ออัตราผลตอบแทนในช่วงระยะสั้นในช่วงที่เกิดเหตุการณ์

โดยศึกษาในช่วงเวลา ก่อนและหลังการประกาศระดมทุน 3 วัน ( $\pm 1$ ), 5 วัน ( $\pm 2$ ), 7 วัน ( $\pm 3$ ) และกำหนดให้วันที่มีเหตุการณ์ (The Event Date) เป็นวันที่มีการประกาศข่าวการระดมทุน โดยช่วงเวลาที่ศึกษานี้จะต้องเป็นช่วงเวลาที่ไม่มีผลกระทบจากเหตุการณ์ต่าง ๆ ของบริษัทที่อาจมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ซึ่งในการทดสอบในส่วนนี้จะทำการทดสอบทั้งการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศระดมทุนในภาพรวม การประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้

2. การเปรียบเทียบความแตกต่างของการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการ

ประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและการออกเสนอขายหุ้นกู้

ผู้วิจัยได้ศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศระดมทุนในการรวมการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้

ตามที่กล่าวข้างต้น และเนื่องจากวิธีการในการระดมทุนที่แตกต่างกัน ทำให้เกิดข้อสงสัยว่า หากมีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในการประกาศการระดมทุน โดยวิธีการทั้ง 2 วิธี แต่ด้วยวิธีที่แตกต่างกันนั้นจะมีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่แตกต่างกันด้วยหรือไม่ ซึ่งนั่นหมายถึง นักลงทุนมีการใช้ข้อมูลการระดมทุนนี้เพื่อในการตัดสินใจผ่านการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ เหมือนหรือแตกต่างกันอย่างไร ดังนั้นผู้วิจัยจึงทำการทดสอบความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ที่มีการประกาศระดมทุนทั้ง 2 วิธีด้วย

### ตัวแปรที่ใช้ในการวัดค่า

การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศการระดมทุน

ผู้วิจัยได้ใช้วิธีศึกษาเหตุการณ์ ทดสอบการตอบสนองต่อราคาหลักทรัพย์ มีขั้นตอนดังนี้

1. กำหนดให้วันที่มีเหตุการณ์ คือ วันที่มีการประกาศระดมทุน โดยศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เป็น 3 ช่วงเวลา คือ 3 วัน ( $t \pm 1$ ), 5 วัน ( $t \pm 2$ ), 7 วัน ( $t \pm 3$ ) ดังแผนภาพต่อไปนี้



$t_0$  คือวันที่มีการประกาศระดมทุน

ภาพที่ 3-1 การกำหนดวันที่มีเหตุการณ์

2. ทำการคำนวณผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งการศึกษาครั้งนี้จะใช้ราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จากการเปลี่ยนแปลงราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถคำนวณจากสมการดังนี้

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

โดยกำหนดให้

$$R_{it} = \text{ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ } i \text{ ในวันที่ } t$$

$$P_{it} = \text{ราคาปิดหลักทรัพย์ } i \text{ ในวันที่ } t$$

$$P_{it-1} = \text{ราคาปิดหลักทรัพย์ } i \text{ ในวันที่ } t-1$$

3. จำนวนหาผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้น โดยผลตอบแทนจะเป็นผลตอบแทนรายวัน ซึ่งหลักทรัพย์ที่ใช้การศึกษาครั้งนี้คือ หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นในการศึกษาจึงใช้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการคำนวณผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์คำนวณจากสมการดังนี้

$$R_{mt} = \frac{SET_t - SET_{t-1}}{SET_{t-1}}$$

โดยกำหนดให้

$$R_{mt} = \text{ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์รายวันในวันที่ } t$$

$$SET_t = \text{ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ในวันที่ } t$$

$$SET_{t-1} = \text{ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ในวันที่ } t-1$$

4. จำนวนหาค่าเฉลี่ยผลตอบแทนที่เกินปกติของแต่ละหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการคำนวณหาผลตอบแทนที่เกินปกติแบบ Market Adjusted Return ซึ่งวิธีนี้จะเชื่อว่า ผลตอบแทนแบบปกติของหลักทรัพย์จะเท่ากับผลตอบแทนของตลาด ดังนั้นอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์จึงเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง หักด้วยผลตอบแทนของตลาด (อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์) และเนื่องจากการศึกษาตามแนวทางวิธีศึกษาเหตุการณ์นี้ ถือว่าเหตุการณ์อื่นที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ได้รวมอยู่ในอัตราผลตอบแทนของตลาดแล้ว ดังนั้นอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติ (AR) ที่เกิดขึ้นจึงเป็นผลกระทบจากเหตุการณ์ที่ศึกษาเท่านั้น ตามตัวแบบ

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

โดยกำหนดให้

$$AR_{it} = \text{ผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ } i, \text{ ณ วันที่ } t$$

$$R_{it} = \text{ผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นจริงของหลักทรัพย์ } i, \text{ ณ วันที่ } t$$

$$R_{mt} = \text{ผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์}$$

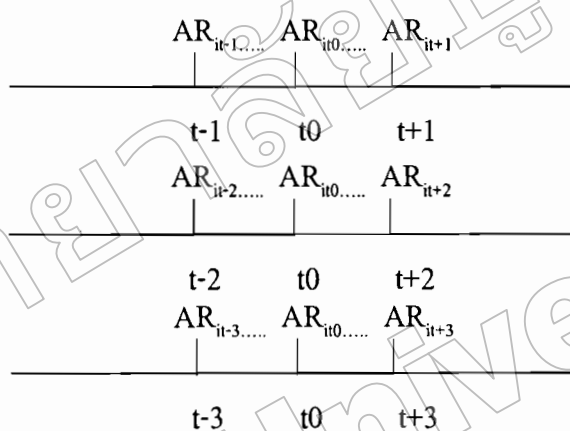
(ผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์)  $i$ , ณ วันที่  $t$

ซึ่ง  $t$  คือช่วงเวลาที่ทำการศึกษาแบ่งเป็น 3 ช่วง ดังนี้

$t-1, t_0, t+1$

$t-2, t-1, t_0, t+1, t+2$

$t-3, t-2, t-1, t_0, t+1, t+2, t+3$



5. นำข้อมูลค่าเฉลี่ยผลตอบแทนที่เกินปกติ (AR) มาหาค่าสะสมของผลตอบแทน

ที่เกินปกติ (Cumulative Average Abnormal Return, CAR) ตามตัวแบบ

$$CAR_{it} = ((1+AR_{t-n}) \dots (1+AR_{t+n})) - 1$$

โดยกำหนดให้

$CAR_{it}$  = ค่าสะสมของผลตอบแทนที่เกินปกติ ณ ช่วงเวลาที่  $t$

$AR_{t-n}$  = ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนที่เกินปกติ ณ ช่วงเวลาที่  $t-n$

$AR_{t+n}$  = ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนที่เกินปกติ ณ ช่วงเวลาที่  $t+n$

สามารถใช้คำนวณได้ดังนี้

$$CAR (t\pm 1) = ((1+AR_{t-1})(1+AR_t)(1+AR_{t+1})) - 1$$

$$CAR (t\pm 2) = ((1+AR_{t-2}) \dots (1+AR_{t+2})) - 1$$

$$CAR (t\pm 3) = ((1+AR_{t-3}) \dots (1+AR_{t+3})) - 1$$

## สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์ที่จะศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ โดยมีการนำวิธีการทางสถิติมาใช้นี้ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นสถิติที่ใช้ในการศึกษาเพื่อบรรยายลักษณะของตัวอย่างที่ศึกษา สำหรับสถิติที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานเพื่อวิเคราะห์การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศระดมทุนในการคำนวณหาผลตอบแทนที่เกินปกติ สะสมคือ t-test

## การทดสอบสมมติฐาน

วัตถุประสงค์ที่จะศึกษาของงานวิจัยฉบับนี้ คือ การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทที่มีการประกาศระดมทุน โดยแบ่งการทดสอบดังกล่าวออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ ส่วนที่ 1 การทดสอบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุนจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนหรือการออกเสนอขายหุ้นกู้ในภาพรวม การทดสอบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุน โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และ การทดสอบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุน โดยการออกเสนอขายหุ้นกู้ โดยสถิติที่ใช้ทดสอบเป็น การทดสอบแบบ t-test ซึ่งมีสมมติฐานงานวิจัย ตามลำดับ ดังนี้

$HR_1$ : มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุน ซึ่งจากสมมติฐานการวิจัยข้างต้น นำมาเขียนในรูปของสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$H_0$ : ไม่มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุน ( $CAR_{1t} = 0$ )

$H_1$ : มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุน ( $CAR_{1t} \neq 0$ )

$HR_2$ : มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

ซึ่งจากสมมติฐานการวิจัยข้างต้น นำมาเขียนในรูปของสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$H_0$ : ไม่มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน ( $CAR_{CS} = 0$ )

$H_1$ : มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน ( $CAR_{CS} \neq 0$ )



$HR_3$ : มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ ซึ่งจากสมมติฐานการวิจัยข้างต้น นำมาเขียนในรูปของสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$H_0$ : ไม่มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศหุ้นกู้ ( $CAR_{BOND} = 0$ )

$H_1$ : มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศออกหุ้นกู้ ( $CAR_{BOND} \neq 0$ )

ส่วนที่ 2 การทดสอบความแตกต่างของการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อการประกาศระดมทุนจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและการออกเสนอขายหุ้นกู้ ซึ่งมีสมมติฐานงานวิจัย ดังนี้

$HR_4$ : มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่แตกต่างกันเมื่อมีการประกาศระดมทุนโดยวิธีที่แตกต่างกัน

ซึ่งจากสมมติฐานการวิจัยข้างต้น นำมาเขียนในรูปของสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$H_0$ : การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนไม่แตกต่างจากการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศออกหุ้นกู้ ( $CAR_{CS} = CAR_{BOND}$ )

$H_1$ : การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนแตกต่างจากการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศออกหุ้นกู้ ( $CAR_{CS} \neq CAR_{BOND}$ )