

บทที่ 6

สรุปผลและข้อเสนอแนะ

6.1 สรุปผลการศึกษา

ผลการศึกษาค้นคว้าวิจัยถึงวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนส่วนเกินของหุ้นสามัญที่เสนอขายครั้งแรกต่อประชาชน ตั้งแต่ปี 2548 – 2552 ซึ่งเป็นเวลาทั้งหมด 5 ปี โดยใช้สมการเศรษฐมิติแบบการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) และใช้วิธีการกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Square) เพื่อประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของปัจจัยต่างๆ ซึ่งได้แก่ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ วันที่หุ้น IPOs เข้าซื้อขายวันแรก (SET) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) มูลค่าทางบัญชี (BV) สินทรัพย์รวม(Total Asset) สภาพะตลาดในวันแรกที่หุ้นเข้าตลาด ตัวแปรหุ้นในกลุ่มเกษตรอุตสาหกรรม (AGRO) ซึ่งกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน (FINCIAL) กลุ่มอุตสาหกรรม (INDUS) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) กลุ่มทรัพยากร (RESOURC) กลุ่มบริการ (SERVICE) กลุ่ม เทคโนโลยี (TECH) ผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนส่วนเกินจากการลงทุนในหุ้นสามัญใหม่จากการเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ในวันแรก และทั้งนี้จะไม่นับรวมหุ้นเพิ่มทุนเข้าไว้ในการศึกษาครั้งนี้ด้วย

ผลจากการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนส่วนเกินของหุ้นสามัญที่เสนอขายครั้งแรกในปี 2548 – 2552 คือ อัตราผลตอบแทนส่วนเกิน (Capital Gain) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E)ต่อค่าเฉลี่ยของตลาดมีค่าเท่ากับ 0.450 ซึ่งบ่งบอกว่าเมื่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 1 เปอร์เซ็นต์จะทำให้อัตราผลตอบแทนส่วนเกินลดลง 0.450 เปอร์เซ็นต์ ด้วยค่า t-test เท่ากับ 5.7133 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 เนื่องจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E)ต่อค่าเฉลี่ยของตลาดแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทย เมื่อนักลงทุนเข้ามาลงทุนตัดสินใจโดยเลือกพิจารณาจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) ต่อค่าเฉลี่ยของตลาดที่เหมาะสม จะทำให้เป็น โอกาสที่ดีที่นักลงทุนจะเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ที่เสนอขายครั้งแรกต่อประชาชน (IPOs) เพื่อคาดหวังอัตราผลตอบแทนส่วนเกิน (Capital Gain) จากการลงทุน โดยนักลงทุนจะเลือกหุ้นสามัญที่เสนอขายครั้งแรกต่อประชาชน (IPOs) ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) ที่มีค่าต่ำๆ เพราะจะสามารถทำกำไรได้มากกว่า หลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) สูงๆ

สรุปได้ว่า แบบจำลองดังกล่าวมีความเหมาะสม ในการนำมาอธิบายถึงปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนส่วนเกินของหุ้นสามัญที่เสนอขายครั้งแรกต่อประชาชน ทั้งนี้เนื่องจากค่าสถิติทดสอบต่างๆ ของแบบจำลองอยู่ในเกณฑ์มาตรฐานทางสถิติ และยังสามารถอธิบายถึงทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนส่วนเกินของหุ้นสามัญที่เสนอขายครั้งแรกต่อประชาชน กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นต่อค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม (P/E) ว่าเป็นไปในทิศทางตรงข้ามกัน

6.2 ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนส่วนเกินของหุ้นสามัญที่เสนอขายครั้งแรกต่อประชาชน ตั้งแต่ปี 2548 – 2552 ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะดังนี้

1. ปัจจัยที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นเพียงปัจจัยเชิงปริมาณที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนส่วนเกินของหุ้นสามัญใหม่ แต่ในความเป็นจริงแล้วยังมีปัจจัยเชิงคุณภาพ เช่น ความสามารถของผู้บริหาร กลยุทธ์ทางการตลาด การแข่งขันในตลาด เป็นต้น รวมถึงการต่อรองระหว่างที่ปรึกษาทางการเงินกับผู้ออกหลักทรัพย์ด้วย ซึ่งปัจจัยต่างๆ เหล่านี้ก็มีผลในการกำหนดราคาหุ้นสามัญที่จะส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนเกินของหุ้นสามัญใหม่อีกด้วย
2. ที่ปรึกษาทางการเงินจะสามารถนำผลการศึกษาไปเป็นข้อมูลในการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญครั้งแรก เพื่อที่จะได้ก่อให้เกิดประโยชน์แก่นักลงทุนและบริษัทที่ต้องการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้
3. ในการทำวิจัยครั้งต่อไป ผู้วิจัยเห็นว่าควรมีการศึกษาเพิ่มเติมในประเด็น เรื่องของอัตราผลตอบแทน โดยให้ศึกษาถึงระยะเวลาในการถือครองหุ้นสามัญตั้งแต่วันแรกที่มีการซื้อขายจนถึง

ปัจจุบัน ซึ่งอาจเป็นรายเดือน รายไตรมาส หรือรายปี และอาจเพิ่มเติมในประเด็นด้านความเสี่ยงจาก
การลงทุนในหุ้นสามัญที่เสนอขายครั้งแรกต่อประชาชนได้อีกด้วย



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved