

ชื่อเรื่องการค้าค้ำคว้าแบบอิสระ

ความสัมพันธ์ของช่วงเวลาในการเสนอขายหุ้นสามัญ  
ครั้งแรกต่อประชาชนกับผลตอบแทนวันแรกของ  
หลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย

ผู้เขียน

นางสาวอัญชลี ใจใส

ปริญญา

บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

อาจารย์ที่ปรึกษาการค้าค้ำคว้าแบบอิสระ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. รวี ลงานี

## บทคัดย่อ

การค้าค้ำคว้าอิสระนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ของช่วงเวลาในการเสนอขาย  
หลักทรัพย์ครั้งแรกต่อประชาชน กับ ผลตอบแทนวันแรกของหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาด  
หลักทรัพย์ การศึกษานี้ใช้ข้อมูลราคาจองและราคาปิดของหลักทรัพย์เสนอขายครั้งแรก (IPO) ช่วง  
ปี พ.ศ. 2541 – 2548 โดยมีจำนวนข้อมูลของการเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อประชาชนเท่ากับ  
124 หลักทรัพย์ซึ่งได้นำมาวิเคราะห์สมการถดถอยระหว่างผลตอบแทนวันแรก และตัวแปรที่  
เกี่ยวข้องกับช่วงเวลาการเสนอขายหลักทรัพย์ได้แก่ จำนวนหลักทรัพย์ที่เข้าตลาดแต่ละไตรมาส  
รวมทั้งตัวแปรอื่นที่คาดว่าจะมีผลต่อผลตอบแทนวันแรก คือ อายุของกิจการ อัตราผลตอบแทน  
ของตลาด ตัวแปรหุ่นที่แสดงช่วงเวลาการเข้าซื้อขายของหลักทรัพย์

ผลการศึกษาปรากฏว่าค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนวันแรกของหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาด  
หลักทรัพย์จำนวน 124 หลักทรัพย์ในช่วงปี 2541-2548 เท่ากับ 16.35%

การวิเคราะห์สมการถดถอยพบว่า ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ปัจจัยที่มีผลต่อ  
ผลตอบแทนวันแรกของหลักทรัพย์จดทะเบียนประกอบด้วยสองปัจจัยหลักคือขนาดของกิจการและ  
จำนวนหลักทรัพย์ที่เข้าซื้อขายในแต่ละไตรมาส จากการศึกษาพบว่าขนาดกิจการและจำนวน  
หลักทรัพย์ที่เข้าตลาดวันแรกมีผลในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนวันแรก ส่วนปัจจัยอื่นคืออายุ  
ของกิจการ อัตราผลตอบแทนของตลาด ตัวแปรหุ่นที่แสดงช่วงเวลาการเข้าซื้อขายของหลักทรัพย์  
ทั้งสามไตรมาสนั้นไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญต่อผลตอบแทนวันแรกของหลักทรัพย์จด  
ทะเบียน

ผลการศึกษาี้แสดงให้เห็นว่าช่วงเวลาที่แตกต่างกันในการเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อ ประชาชนไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนวันแรกของหลักทรัพย์จดทะเบียน แต่พบว่าจำนวนหลักทรัพย์ที่เข้าซื้อขายในแต่ละไตรมาสมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนวันแรก ข้อค้นพบสำคัญในการศึกษาี้ก็คือผลตอบแทนวันแรกของหลักทรัพย์เสนอขายต่อประชาชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นมีปรากฏการณ์ที่เรียกว่า ‘ผลกระทบการรวมกลุ่ม’ อยู่ด้วย โดยผลกระทบการรวมกลุ่มเป็นปรากฏการณ์ที่เกิดการกระจุกตัวของหลักทรัพย์ ซึ่งการกระจุกตัวนี้เกิดขึ้นตามเงื่อนไขของตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright © by Chiang Mai University  
All rights reserved

**Independent Study Title** Relationships between the period of Initial Public Offering and Initial Returns of Common Stocks Listed in the Stock Exchange of Thailand

**Author** Miss Unchalee Jaisai

**Degree** Master of Business Administration

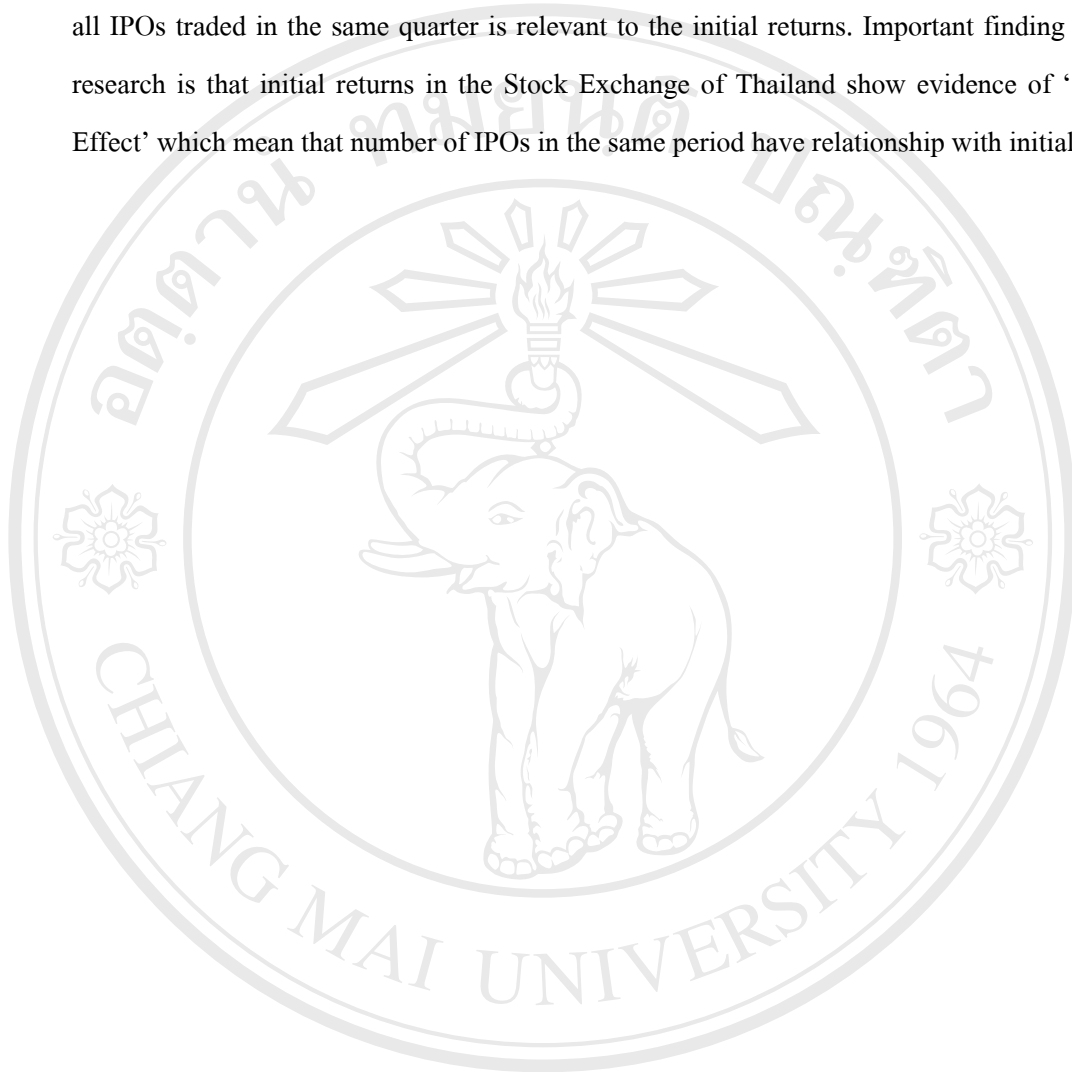
**Independent Study Advisor** Assistant Professor Dr. Ravi Lonkani

### ABSTRACT

This independent research examines the relationships between the period of Initial Public Offering (IPO) and initial returns of common stocks listed in the Stock Exchange of Thailand, based on the offering price and first day trade price of IPO during 1998 – 2005. A total number of 124 stocks are analyzed the relationship using regression analysis. Initial Return variable is regressed with time-relevant variables such as periods of issuing the IPOs, dummy variables representing cyclical quarter. Also, other controlled variables are used such as firm age, size of firms and market returns.

Research results show that the mean of Initial Returns of IPO, during 1998 – 2005 is 16.35%. Regression analysis indicates that (at the significant level of 0.05) the initial returns are affected by the amount of all IPOs traded in the same quarter. The initial returns are also significantly and positively affected by the firm size and the number of IPOs within the same quarter period. Other factors, such as firm ages, market returns, and the dummy variable representing cyclical quarter, do not have statistically significant relationship with the initial returns.

In conclusion, this research does not find the relationship between the dummy variable representing cyclical quarter and the initial returns. Instead, this research finds that the amount of all IPOs traded in the same quarter is relevant to the initial returns. Important finding from this research is that initial returns in the Stock Exchange of Thailand show evidence of ‘Clustered Effect’ which mean that number of IPOs in the same period have relationship with initial returns.



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright © by Chiang Mai University  
All rights reserved