

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ การทดสอบประสิทธิภาพตลาดหลักทรัพย์จากผลกระทบของการออกใบสำคัญแสดงสิทธิที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้เขียน นายศรวิทย์ วิทยารักษ์

ปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.รวิ ลงกานี ประธานกรรมการ
รองศาสตราจารย์สิริเกียรติ รัชชุสานติ กรรมการ

บทคัดย่อ

การค้นคว้าแบบอิสระนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะศึกษาการทดสอบประสิทธิภาพตลาดหลักทรัพย์จากผลกระทบของการออกใบสำคัญแสดงสิทธิที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวบรวมข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการประกาศออกใบสำคัญแสดงสิทธิ ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2539 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2549 ที่ไม่ได้ออกควบคู่กับตราสารการเงินอื่น ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 68 เหตุการณ์

การศึกษานี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลตามแนวทางการศึกษาเหตุการณ์ โดยใช้เหตุการณ์ประกาศข่าวการออกใบสำคัญแสดงสิทธิเป็นกรณีศึกษา เพื่อที่จะทดสอบประสิทธิภาพตลาดในระดับกลาง โดยศึกษาว่าเหตุการณ์ดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน จนเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมโดยใช้วิธีการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ 2 แบบคือ Market Adjusted Return และ Market and Risk Adjusted Return

ผลการศึกษาโดยวิธีการหาอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติด้วยวิธี Market Adjusted Return พบว่าในวันที่เกิดเหตุการณ์การประกาศออกใบสำคัญแสดงสิทธินั้นได้ส่งผลกระทบต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์จนเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ (AR) อย่างมีนัยสำคัญ โดยเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติอย่างมีนัยสำคัญในเชิงบวกตั้งแต่ 5 วัน (t-5) ถึง 3 วัน (t-3) ก่อนเกิดเหตุการณ์ และตั้งแต่

1 วัน($t-1$) ก่อนเกิดเหตุการณ์ถึงวันที่เกิดเหตุการณ์(t) การศึกษาอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (CAR) พบว่ามีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมโดยเฉลี่ย 3 ช่วงระยะเวลา คือ ช่วงระยะเวลาก่อนและหลังเหตุการณ์ 3 ($t \pm 3$), 10 ($t \pm 10$) และ 30 ($t \pm 30$) วัน

ผลการศึกษาโดยวิธีการหาอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติด้วยวิธี Market and Risk Adjusted Return พบว่าในวันที่เกิดเหตุการณ์ประกาศออกไปสำคัญแสดงสิทธินั้น ได้ส่งผลกระทบต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์จนเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ(AR) อย่างมีนัยสำคัญ โดยเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติอย่างมีนัยสำคัญในเชิงบวกตั้งแต่ 4 วัน($t-4$) ถึง 3 วัน($t-3$) ก่อนเกิดเหตุการณ์ และตั้งแต่ 1 วัน($t-1$) ก่อนเกิดเหตุการณ์ถึงวันที่เกิดเหตุการณ์(t) การศึกษาอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (CAR) พบว่ามีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมโดยเฉลี่ย 3 ช่วงระยะเวลา คือ ช่วงระยะเวลาก่อนและหลังเหตุการณ์ 3 ($t \pm 3$), 10 ($t \pm 10$) และ 30 ($t \pm 30$) วัน

ผลการศึกษาด้านผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์พบว่ามีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ประกาศข่าวออกไปสำคัญแสดงสิทธิ ซึ่งเป็นไปดังสมมุติฐานด้านผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ที่มีการประกาศออกไปสำคัญแสดงสิทธิ

ผลการศึกษากการทดสอบประสิทธิภาพตลาดหลักทรัพย์จากผลกระทบของการออกไปสำคัญแสดงสิทธิที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ช่วงระยะเวลาก่อนเกิดเหตุการณ์ออกไปสำคัญแสดงสิทธิได้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ โดยที่อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามลำดับและคงที่ในช่วงระยะเวลาสั้นๆ หลังวันที่เกิดเหตุการณ์และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมมีแนวโน้มลดลงในเวลาต่อมา จากผล การศึกษานี้เป็นส่วนหนึ่งที่ชี้ให้เห็นว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังไม่มีประสิทธิภาพในระดับกลางซึ่งไม่เป็นไปตามสมมุติฐานด้านแนวคิดตลาดประสิทธิภาพ

Independent Study Title A Test of Market Efficiency from the Effect of Warrant Issue on the Stock Price Change in the Stock Exchange of Thailand

Author Mr. Sarawut Witthayarak

Degree Master of Business Administration

Independent Study Advisory Committee

Assistant Professor Dr. Ravi Lonkani Chairperson

Associate Professor Sirikiat Ratchusanti Member

ABSTRACT

The objective of this independent study is to test the market efficiency from the effect of warrant issue on the stock price change in The Stock Exchange of Thailand. The study focus on the warrant issue events during January 1, 1996 to December 31, 2006, which do not issues with other financial instrument totally 68 events.

The event-study methodology is used in this study to investigate whether the warrant issue announcement affects the stock price to test semi-strong form efficient market. The study focus on the extent that would lead to an abnormal returns from stock price. The abnormal returns used in this study are abnormal and cumulative abnormal returns, which can be obtained from both market adjusted return and market and risk adjusted return model.

Using the market adjusted return method calculation; the results show that on the announcement date, there were significant positive abnormal returns (AR) from 5 days before the announcement date (t-5) to 3 days before the announcement date (t-3) and 1 day before the announcement date (t-1) to the announcement date(t). Cumulative abnormal returns of the three periods; 3 ($t \pm 3$), 10 ($t \pm 10$) and 30 ($t \pm 30$) days prior before and after the announcement day; were also statistically significant.

Using the market and risk adjusted return calculation; The results show that on the announcement date, there were significant positive abnormal returns (AR) from 4 days before the announcement date($t-4$) to 3 days before the announcement date($t-3$) and 1 day before the announcement date ($t-1$) to the announcement date(t). Cumulative abnormal returns of the three periods; 3 ($t \pm 3$), 10 ($t \pm 10$) and 30 ($t \pm 30$) days prior before and after the announcement day; were also statistically significant.

The results show that stock price tended to increase before warrant issue announcement date. From these results is according to stock price effect hypothesis.

A test of market efficiency from the effect of warrant issue on the stock price change in The Stock Exchange of Thailand indicates that there were abnormal returns prior to the announcement date and tended to increase slightly. In the announcement date, there were also abnormal returns. And after the announcement date, the abnormal returns tended to stable and decrease respectively. According to these part results, it can be concluded that the Stock Exchange of Thailand is not semi-strong form efficient market and it is not according to efficient market hypothesis.