

บทที่ 1

บทนำ



ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

เมื่อบริษัทมีความต้องการเงินเพื่อนำไปใช้ในการลงทุนในโครงการใดๆ บริษัทมี 2 แนวทางในการจัดหาเงินทุนคือจากภายในกิจการและภายนอกกิจการ โดยภายในกิจการได้แก่การใช้กำไรสะสม ส่วนภายนอกกิจการได้แก่การกู้ยืม(กู้)หรือใช้ทุน(เพิ่มทุน) ซึ่งหากกิจการไม่มีเงินเพียงพอก็ไม่สามารถใช้แหล่งเงินทุนภายในกิจการได้ กิจการเองก็จะมีทางเลือกอีก 2 ทางเลือกคือการกู้ยืมหรือใช้ทุน ซึ่งในที่นี้จะกล่าวถึงการกู้ยืม การเพิ่มทุนหรือการใช้นั้นสามารถทำได้หลายทาง อาทิเช่น การออกหุ้นจำหน่ายแก่บุคคลทั่วไป การออกหุ้นจำหน่ายให้กับผู้ถือหุ้นเดิมในสัดส่วนที่กำหนด และการออกหุ้นเพื่อจำหน่ายให้กับบุคคลเฉพาะเจาะจง ซึ่งการเพิ่มทุนแต่ละอย่างนั้นส่งสัญญาณให้แก่ตลาดที่แตกต่างกัน รวมถึงราคาหุ้นในตลาดด้วย

ดังที่ได้กล่าวมาแล้วว่าการเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงเป็นอีกหนึ่งวิธีการในการหาทุนเพื่อมาใช้ในการ ซึ่งในสหรัฐอเมริกาได้มีการศึกษามาแล้วว่าการเพิ่มทุนแบบดังกล่าวนั้นเป็นการส่งสัญญาณที่ดีให้แก่ตลาด ส่งผลทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับประโยชน์จากการเพิ่มทุนและบริษัทต้องทำการชดเชยต้นทุนอันเกิดเนื่องจากการประเมินกิจการให้แก่นักลงทุน นอกจากนี้ยังได้มีการศึกษาถึงปัจจัยต่างๆที่มีความสัมพันธ์กับผลประโยชน์และต้นทุนนั้น ซึ่งยังประโยชน์ให้แก่ผู้ที่เข้ามาทำการลงทุน และบริษัทที่ทำการออกหุ้นเพิ่มทุน

ในส่วนของประเทศไทยเองการออกหุ้นแบบเฉพาะเจาะจงในปัจจุบันนั้นมีเพิ่มมากขึ้นกว่าในอดีตแต่ยังมีได้มีการศึกษา ดังนั้นเราจึงต้องการทำการศึกษาถึงผลกระทบของการเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงในประเทศไทยว่ามีลักษณะเป็นอย่างไร ส่งผลกระทบต่อตัวบริษัทและผู้ถือหุ้นเดิมอย่างไร และมีปัจจัยใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นเดิมได้รับ และต้นทุนที่บริษัทต้องทำการเสียไป

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

ศึกษาถึงผลกระทบของการออกหุ้นเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อผลตอบแทน.

ขอบเขตของการวิจัย

ในการจัดทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ทำการศึกษาเรื่องอัตราส่วนลดจากราคาตลาด และอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นได้รับจากการจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจง ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการศึกษาในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ได้ทำการเก็บข้อมูลการประกาศการจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจง¹ ช่วงวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2539 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2541 ของบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งตัวอย่างข้อมูลที่ทำการศึกษานั้นจะไม่รวมถึงการประกาศออกหุ้นเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงที่ไม่สามารถกำหนดได้ว่าทำการขายให้แก่ใคร² การประกาศที่ไม่ได้มีการกำหนดราคาขายที่แน่นอน และการประกาศที่ไม่สามารถหาอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติได้ เนื่องจากถูกห้ามทำการซื้อขายเป็นเวลานาน รวมทั้งตัวอย่างที่การออกหุ้นเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงพร้อมกับการออกหุ้นแบบอื่น และตัวอย่างที่ไม่สามารถหาข้อมูลรายงานการถือหุ้นของคณะกรรมการ ผู้บริหาร และผู้ถือหุ้นมากกว่าร้อยละ 5

ข้อจำกัดของการวิจัย

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ได้มีการนำเอาข้อมูลรายงานการถือหุ้นของคณะกรรมการ ผู้บริหาร และ ผู้ถือหุ้นมากกว่าร้อยละ 5 มาใช้ในการศึกษา ซึ่งข้อมูลการถือหุ้นของคณะกรรมการ และผู้บริหารได้ทำการประกาศเป็นรายปีพร้อมกับการรายงานข้อมูลเพิ่มเติมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ข้อมูลการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นมากกว่าร้อยละ 5 นั้นเป็นข้อมูลที่ในแต่ละปีมีการประกาศหลายครั้งตามการเปลี่ยนแปลง จึงทำให้เกิดมีข้อจำกัดในการศึกษา นอกจากนี้ยังมีข้อจำกัดในการศึกษาอีกหนึ่งประการ คือข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาในเรื่องเกี่ยวกับการประกาศเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงนั้น ในบางตัวอย่างที่ทำการศึกษาเป็นการประกาศพร้อมกับการประกาศผลหรือมีการกล่าวถึงผลของการออกหุ้นเพิ่มทุนแบบขายให้กับผู้ถือหุ้นเดิมที่ได้มีการทำออกมาก่อนหน้านี้ แล้วจึงทำการประกาศส่วนที่เหลือจากการออกหุ้นเพิ่มทุนนั้นจะทำการออกเป็นแบบเฉพาะเจาะจงว่าขายให้แก่ใคร

¹ การประกาศเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงในที่นี้หมายถึง การประกาศที่มีการบ่งบอกถึงว่าบุคคลใดเป็นผู้ถือหุ้นที่ทำการจำหน่ายแบบเฉพาะเจาะจงนั้น ดังนั้นวันประกาศที่ใช้ในการศึกษาอาจไม่ใช่วันเดียวกันกับวันที่คณะกรรมการมีมติในการออกหุ้นเพิ่มทุน

² การที่ไม่สามารถกำหนดได้ว่าขายให้แก่ผู้ใดนั้น หมายถึง การที่ไม่สามารถระบุได้ว่าหุ้นที่เกิดจากการเพิ่มทุนนั้นขายให้แก่ใคร เพียงแต่บอกว่าจะทำการออกหุ้นเพิ่มทุนแบบขายเฉพาะเจาะจง ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้เพียงแต่รู้ว่าทำการขายให้กับนิติบุคคล หรือบุคคลธรรมดาจำนวนเท่าใดนั้นก็เพียงพอแล้วที่จะนำมาใช้เป็นตัวอย่างเป็นการศึกษา

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

-บริษัทที่ทำการจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงนั้น จะได้ทราบว่าขนาดของต้นทุนในการจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงนั้นขึ้นกับปัจจัยใดบ้าง

-บริษัทที่ทำการจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงจะได้ทราบว่าหากทำการประกาศการจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงในช่วงตลาดขาลงแล้ว จะส่งผลต่อต้นทุนในการจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนอย่างไร

-บริษัทที่ทำการจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนและผู้ถือหุ้นจะได้ทราบว่าโดยมากการจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงสำหรับประเทศไทยแล้วเป็นการส่งสัญญาณแบบใดให้แก่ตลาด

-บริษัทที่ทำการจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนและผู้ถือหุ้นเดิมจะได้ทราบว่าเมื่อทำการออกหุ้นแบบเฉพาะเจาะจงแล้ว โดยมากผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นเดิมได้รับนั้น เป็นไปในทางบวกหรือลบ และ ปัจจัยใดบ้างมีผลต่อขนาดของผลตอบแทนนั้น

วิธีดำเนินการวิจัย

ในการศึกษาครั้งนี้จะแบ่งการศึกษาออกเป็นสามส่วนด้วยกัน คือ

1. ลักษณะข้อมูล เป็นการศึกษาลักษณะโดยรวมของข้อมูล อาทิเช่น การนำข้อมูลมาทำการแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม การดูการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างความเป็นเจ้าของก่อนและหลังการเพิ่มทุน

2. อัตราส่วนลดจากราคาตลาด เป็นการศึกษาวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Method) ซึ่งเป็นการนำข้อมูลที่รวบรวมมาได้ มาทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนลดจากราคาตลาด กับปัจจัยอื่นๆที่ละตัวแปร โดยใช้วิธีการทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของลำดับที่ของสเปียร์แมน และ วิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนลดจากราคาตลาด กับปัจจัยอื่นๆ ที่คาดว่าจะเกี่ยวข้อง โดยใช้วิธี สมการถดถอยถ่วงน้ำหนัก

3. อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติหลังปรับส่วนลด เป็นการศึกษาวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Method) ซึ่งเป็นการนำข้อมูลที่รวบรวมมาได้ มาทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติหลังปรับส่วนลด กับปัจจัยอื่นๆที่ละตัวแปร โดยใช้วิธี การ

ทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของลำดับที่ของสเปียร์แมน และ วิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติหลังปรับส่วนลด กับปัจจัยอื่นๆ ที่คาดว่าจะเกี่ยวข้อง โดยใช้วิธี สมการถดถอยถ่วงน้ำหนัก

ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย

สามารถสรุปขั้นตอนการนำเสนอของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ได้ดังต่อไปนี้

บทที่ 1 กล่าวถึง ความสำคัญและปัญหาของการศึกษา วัตถุประสงค์ที่ทำการศึกษา ขอบเขตการศึกษา ตลอดจนวิธีการศึกษาอย่างคร่าวๆ รวมถึงประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

บทที่ 2 กล่าวถึง แนวคิดทางทฤษฎี วรรณกรรมปริทัศน์ที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา ทั้งการศึกษาในต่างประเทศ

บทที่ 3 กล่าวถึง วิธีการที่นำมาใช้ในการศึกษาโดยละเอียด

บทที่ 4 กล่าวถึง ผลการศึกษาทั้งในด้านของลักษณะข้อมูล อัตราส่วนลดจากราคาตลาด และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติหลังปรับส่วนลด

บทที่ 5 กล่าวถึงบทสรุปของการศึกษา และข้อเสนอแนะเกี่ยวกับงานวิจัยที่สามารถนำไปใช้ในการศึกษาต่อ