

MANAGEMENT OF THE INITIAL PUBLIC OFFERING PERFORMANCE: EMPIRICAL EVIDENCE FROM THE THAI STOCK MARKET

Ekkachai Boonchuaymetta

Martin de Tours School of Management and Economics, Assumption University

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีจุดมุ่งหมายที่จะศึกษาถึงปัจจัยที่กำหนดผลตอบแทนของการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในครั้งแรกในประเทศไทย โดยเฉพาะปัจจัยที่เกิดขึ้นตั้งแต่ขั้นตอนการออกหลักทรัพย์จนถึงวันเข้าทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในวันแรก ประกอบด้วย 6 ปัจจัยหลักซึ่งได้แก่ ชื่อเสียงของผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ สัดส่วนการถือครองหลักทรัพย์ของผู้ถือหุ้นเดิม การตั้งราคาหลักทรัพย์โดยการสำรวจความต้องการจากนักลงทุนสถาบัน สัดส่วนการกระจายหลักทรัพย์ต่อนักลงทุนสถาบัน ระยะเวลาของการห้ามทำการซื้อขายหลักทรัพย์และความสนใจในหลักทรัพย์ของนักลงทุน ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วยหลักทรัพย์ที่เสนอขายต่อสาธารณชนมีจำนวน 152 บริษัท ซึ่งครอบคลุมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ระหว่างปี 2001-2011 และได้ใช้สมการถดถอยในการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อที่จะศึกษาถึงความสัมพันธ์และผลกระทบของปัจจัยทั้งหกดังกล่าวที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่เสนอขายต่อประชาชนในครั้งแรก

จากการวิจัยพบว่า มี 3 ปัจจัยหลักได้แก่ สัดส่วนการถือครองหลักทรัพย์ของผู้ถือหุ้นเดิม สัดส่วนการกระจายหลักทรัพย์ต่อนักลงทุนสถาบัน และความสนใจในหลักทรัพย์ของนักลงทุน เป็นปัจจัยหลักที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่เสนอขายต่อประชาชนในครั้งแรกในประเทศไทย สัดส่วนการกระจายหลักทรัพย์ต่อนักลงทุนสถาบันเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบสูงสุด ปัจจัยทั้ง 3 ดังกล่าวมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในครั้งแรกอย่างมีนัยสำคัญ นักลงทุนควรพิจารณาหลักทรัพย์ที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในครั้งแรก โดยมีสัดส่วนการถือครองหลักทรัพย์ของผู้ถือหุ้นเดิมที่อยู่ในระดับต่ำ และสัดส่วนการกระจายหลักทรัพย์โดยส่วนใหญ่ควรกระจายให้แก่นักลงทุนรายย่อยมากกว่านักลงทุนสถาบัน นอกจากนี้นักลงทุนควรระมัดระวังการรับรู้ข่าวสารที่ได้จากหนังสือพิมพ์ ก่อนตัดสินใจในการลงทุน

Abstract

This research aims to explore the determinants of the underpricing of IPO in Thailand. The relationships between the underpricing of IPO and the major elements derived during and after the IPO process until the first trading day are examined. Six major elements are underwriter reputation, ownership concentration, book-building, IPO allocation to institutional investors, the length of the lock up period, and investor interest. The data comprise almost the whole population of 152 IPO companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET) between 2001 and 2011. Cross-sectional regression models are employed.

It is found that only three major elements: ownership concentration, IPO allocation to institutional investors, and investor interest are the key determinants of the underpricing in Thailand. IPO allocation appears to be the strongest factor. These three factors are negatively related to the underpricing. IPO companies that have low ownership retention and allocate their shares to the retail investors can generate a higher initial return. Investors should be cautious when absorbing IPO information from newspapers.

Key words: underpricing, initial public offering, underwriter reputation, ownership concentration, book-building, IPO allocation, the length of the lock up period, and investor interest.