

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ การศึกษาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานระหว่างบริษัทที่เข้าร่วมและไม่เข้าร่วมโครงการบรรษัทภิบาลที่ดีโดยความสมัครใจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้เขียน

นางสาวจิตินันท์ จันทรศรีเจริญ

ปริญญา

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. รวี ลงกานี

ประธานกรรมการ

อาจารย์ ดร. นฤนาถ ศรีภักขวานิช

กรรมการ

บทคัดย่อ

การค้นคว้าแบบอิสระนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานและปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลต่อผลการดำเนินงานระหว่างบริษัทที่เข้าร่วมและไม่เข้าร่วมโครงการบรรษัทภิบาลที่ดีโดยความสมัครใจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือโครงการ MD&A รายไตรมาส มีจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 204 ตัวอย่าง จากกลุ่มบริษัทที่เข้าร่วมและไม่เข้าร่วมโครงการ ปี พ.ศ. 2548 ถึง พ.ศ. 2550 โดยการคัดเลือกกลุ่มบริษัทที่ไม่เข้าร่วมโครงการด้วยวิธีการจับคู่เทียบจากขนาดของสินทรัพย์รวมกับกลุ่มบริษัทที่เข้าร่วมโครงการ ซึ่งอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน การศึกษานี้ใช้การทดสอบการแจกแจงที่ (Paired-Sample T-Test) และการทดสอบวิลคอกสัน (The Wilcoxon Signed Rank Test) เปรียบเทียบผลการดำเนินงานระหว่างบริษัทที่เข้าร่วมและไม่เข้าร่วมโครงการ รวมทั้งใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ศึกษาเปรียบเทียบปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลต่อผลการดำเนินงานระหว่างบริษัทที่เข้าร่วมและไม่เข้าร่วมโครงการ กำหนดให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ($ROA_{i,t}$) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ($ROE_{i,t}$) เป็นตัวแปรแทนผลการดำเนินงาน และตัวแปรอิสระแทนปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้แก่ การควมรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกัน ($DUAL_{i,t}$)

สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุด 5 รายแรกของหุ้นที่ออกและชำระแล้ว ($TOP5_{i,t}$) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ($DER_{i,t}$) สัดส่วนกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริหารของบริษัท ($NX_{i,t}$) และประเภทสำนักงานสอบบัญชี ($AUD_{i,t}$) ตัวแปรควบคุม ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปีก่อน ($ROA_{i,t-1}$) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นปีก่อน ($ROE_{i,t-1}$) ขนาดของกิจการ ($SIZE_{i,t}$) และอายุของกิจการ ($AGE_{i,t}$)

ผลการศึกษาพบว่า ผลการดำเนินงานของบริษัทที่เข้าร่วมและไม่เข้าร่วมโครงการ MD&A รายไตรมาส มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ โดยบริษัทที่เข้าร่วมโครงการมีผลการดำเนินงานสูงกว่าบริษัทที่ไม่เข้าร่วมโครงการ

ส่วนการศึกษาปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลต่อผลการดำเนินงานระหว่างบริษัทที่เข้าร่วมและไม่เข้าร่วมโครงการ MD&A รายไตรมาส พบว่า มีเพียงสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุด 5 รายแรกของหุ้นที่ออกและชำระแล้ว มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงานที่วัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทที่เข้าร่วมโครงการสรุปได้ว่า ในกลุ่มบริษัทที่เข้าร่วมโครงการ เครื่องมือการกำกับดูแลกิจการที่วัดจากการกระจายตัวของผู้ถือหุ้นสามารถช่วยลดความขัดแย้งระหว่างตัวการกับตัวแทนได้ ในขณะที่กลุ่มบริษัทที่ไม่เข้าร่วมโครงการเครื่องมือการกำกับดูแลกิจการดังกล่าวไม่สามารถช่วยลดปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวการกับตัวแทน

อายุของกิจการที่เป็นตัวแปรควบคุมมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่ไม่เข้าร่วมโครงการที่วัดโดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะที่ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่ไม่เข้าร่วมโครงการที่วัดโดยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

| | | |
|---|--|-------------|
| Independent Study Title | A Comparative Study of the Performance Between Firms Participating and Not Participating in the Voluntary Corporate Governance Program of the Stock Exchange of Thailand | |
| Author | Miss Thitinan Jansricharoen | |
| Degree | Master of Accounting | |
| Independent Study Advisory Committee | Asst. Prof. Dr. Ravi Lonkani | Chairperson |
| | Lect. Dr. Naruanard Sarapaivanich | Member |

ABSTRACT

The objective of this independent study was to compare the firms' performance and to test the relationship between the corporate governance variables (CG variables) and performance for firms participating and not participating in the voluntary corporate governance program of the Stock Exchange of Thailand or MD&A program. The data was gathered from Set Market Analysis and Reporting Tools or SETSMART by pair-matching, 102 couples of firms participating the MD&A program and not participating in the MD&A program, based on their total assets size and type of industries, from 2005-2007. This independent study used the Paired-Sample T-Test and the Wilcoxon Signed Rank Test to compare firms' performance and used the Multiple Regression to analyze the relationship between the corporate governance and firms' performance.

Firms' performance is used as dependent variable which measured by return on assets and return on equity. The independent variables were role duality, top 5 shareholders, debt to equity ratio, non-executive director and type of auditor. The control variables were return on assets for prior year, return on equity for prior year, size of firm and age of firm.

Results indicated that performance of firms participating had a statistically higher significance than performance of firm not participating in the MD&A program. For the test on relationship between CG variables to the firms' performance, results showed the top 5 shareholders variables has negative relationship to the firms' ROE for MD&A firms, while the top 5 shareholders variables did not show to have relationship with ROE for non MD&A firms. Therefore, shares concentration can be used as tools to reduced agency problem to the MD&A firms but did not have impact for the non MD&A firms.

In addition, the control variables: size of firm and age of firm had positively affected the firms' performance for non MD&A firms.