

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับความเสี่ยงจากผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษาจากตัวอย่างข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีข้อมูลครบถ้วนในช่วงปี พ.ศ. 2546 ถึง ปี พ.ศ. 2548 ซึ่งมีจำนวนรายการทั้งสิ้น 554 รายการ คิดเป็นร้อยละ 40 ของข้อมูลรวมทั้งหมดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2546 ถึง ปี พ.ศ. 2548 รวมทั้งสิ้น 1,374 รายการ (ยกเว้นหมวดการเงินธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันชีวิตประกันภัย กลุ่มบริษัทอยู่ในรายการถูกเพิกถอนชื่อและบริษัทที่ไม่ได้มีการค้าขายหลักทรัพย์ตลอดปี พ.ศ. 2548 และบริษัทที่มีข้อมูลของตัวแปรไม่ครบถ้วน รวมทั้งสิ้น 820 รายการ)

ผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับความเสี่ยงจากผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ อาจมาจากการที่บริษัทโดยส่วนใหญ่พยายามที่จะใช้ช่องว่างทางกฎหมายและมาตรฐานการบัญชีเพื่อปกปิดข้อมูลสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร โดยการใช้บุคคลที่ไม่เกี่ยวข้องเป็นผู้ถือหุ้นแทนในลักษณะ Nominee เพื่อสร้างภาพของการกำกับดูแลที่ดี

แม้ว่าจะไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับความเสี่ยงจากผลตอบแทนของหลักทรัพย์ แต่การศึกษานี้ได้พบว่าความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในเชิงบวกระหว่างความเสี่ยงจากผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับปัจจัยควบคุมอื่น ๆ ได้แก่ มูลค่าตลาดของส่วนกองทุน, อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น, อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของส่วนทุน และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน และความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในเชิงลบระหว่างความเสี่ยงจากผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับปัจจัยควบคุมอื่น ๆ ได้แก่ มูลค่าสินทรัพย์รวม และอัตราปันผลตอบแทน ซึ่งจะเป็นประโยชน์แก่ผู้ลงทุนอื่น ๆ โดยทั่วไป และผู้ถือหุ้นส่วนน้อยในการวิเคราะห์ความเสี่ยงจากผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่จะเลือกลงทุนในแต่ละบริษัท รวมถึงเป็นสัญญาณเตือนถึงความเสี่ยงจากผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่อาจเกิดขึ้นจากการพยายามของผู้บริหารที่จะตกแต่งตัวเลขทางการเงินเพื่อแสดงผลการประกอบการที่ดีกว่าความเป็นจริง โดยใช้สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารในการมีอำนาจควบคุมนโยบายและการเงินของบริษัท อันสะท้อนถึงความเสี่ยงจากผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่นักลงทุนต้องการ ซึ่งส่งผลต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่ด้อยขึ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย