

การค้นคว้าอิสระนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง โครงสร้างเงินทุนกับการเข้าร่วมโครงการบรรษัทภิบาลที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยรวบรวมข้อมูลในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ประจำปี 2549 งบการเงินและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ในช่วงปี พ.ศ.2548 – พ.ศ.2550 จำนวน 906 กลุ่มตัวอย่าง การศึกษาครั้งนี้ใช้วิธีการทดสอบสมการถดถอยทั้งหมด 2 สมการ โดยตัวแปรตามในการทดสอบคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราการเปลี่ยนแปลงของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการทดสอบของทั้งสองสมการ คือ การเข้าร่วมโครงการบรรษัทภิบาลที่ดี ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่องของกิจการ ขนาดของกิจการ (ยอดขาย) อัตราการเจริญเติบโต อายุของกิจการ และประโยชน์ทางภาษี

ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 คือ การเข้าร่วมโครงการบรรษัทภิบาลที่ดี ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่องของกิจการ โดยปัจจัยทั้งสามส่งผลต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนปัจจัยขนาดของกิจการ (ยอดขาย) และอัตราการเจริญเติบโต ส่งผลต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในทิศทางเดียวกัน ส่วนปัจจัยอายุของกิจการและประโยชน์ทางภาษี ไม่มีนัยสำคัญต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในขณะที่ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีเพียง 3 ปัจจัย คือ การเข้าร่วมโครงการบรรษัทภิบาลที่ดี ความสามารถในการทำกำไรและขนาดของกิจการ (ยอดขาย) ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม แต่ปัจจัยสภาพคล่องของกิจการ อัตราการเจริญเติบโต อายุของกิจการและประโยชน์ทางภาษี ไม่มีนัยสำคัญต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ผลการศึกษาในครั้งนี้แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่เข้าร่วมโครงการบรรษัทภิบาลที่ดีไม่ได้มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการสูงตามที่ทฤษฎีความขัดแย้งของตัวแทนอธิบายไว้ ซึ่งอาจเป็นเพราะการเข้าร่วมโครงการบรรษัทภิบาลที่ดีได้ถูกใช้เป็นเครื่องมือลดความขัดแย้งของตัวแทนได้ จึงไม่ได้นำการก่อหนี้เข้ามาใช้เพื่อลดปัญหาความขัดแย้งของตัวแทน

This independent study aims to study the relationship between the capital structure and the participation in Good Corporate Governance program of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand (SET). The data were collected from Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2006, financial statement and the Annual Registration Statement (Form 56-1) consisting of 906 firms during 2005 – 2007. This study used two regression analysis equations to test the hypothesis, with dependent variables consisting of debt to equity ratio and change in debt to equity ratio. In addition, the independent variables used in this study are participation in the corporate governance program, profitability, liquidity, size (sales), growth, age, and tax shields.

The findings show that the factors affecting debt to equity ratio in the opposite direction at a significant level of 0.05 are participation in the corporate governance program, profitability and liquidity; while size (sales) and growth, move in the same direction. On the contrary, age and tax shields have no significant effect on debt to equity ratio. However, there are only 3 factors affecting change in debt to equity ratio in the opposite manner, namely; participation in the corporate governance program, profitability and size (sales). Contrarily, liquidity, growth, age and tax shields have no significant effect on change in debt to equity ratio.

In conclusion, the companies that have implemented good corporate governance programs do not hold high debt to equity ratio as an explanation of agency theory. This is possibly because participation in good corporate governance program is used as a conflict mitigation tool between agencies. Hence, they are not holding high debt for alleviation of the problem of agencies conflict.