

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ศึกษาส่วนเปิดความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยพิจารณาถึงพฤติกรรมการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนแบบเชิงรุกของผู้บริหารด้วย ซึ่งพฤติกรรมดังกล่าวสามารถอธิบายด้วยความสัมพันธ์ที่ไม่เป็นเชิงเส้นระหว่างอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยน ผลการศึกษาพบว่ามีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนโดยเฉพาะอย่างยิ่งช่วงที่เกิดวิกฤติทางการเงิน อย่างไรก็ตามไม่พบความแตกต่างของส่วนเปิดความเสี่ยงทั้งในช่วงระบบตะกร้าเงินและระบบลอยตัว สรุปได้ว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนไม่ได้ส่งผลกระทบต่อส่วนเปิดความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของตลาดในภาพรวม และพบหลักฐานถึงความไม่เป็นเชิงเส้นของส่วนเปิดความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน สรุปยังคงได้ว่าผู้บริหารมีลักษณะการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนแบบเชิงรุก

ในส่วนของปัจจัยกำหนดส่วนเปิดความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน ได้ทำการทดสอบบทบาทของการใช้ตราสารอนุพันธ์ด้านอัตราแลกเปลี่ยน รวมถึงปัจจัยที่อธิบายถึงบรรษัทภิบาล เช่น สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร ผลการศึกษาพบว่าในกรณีส่วนเปิดความเสี่ยงที่มีลักษณะเป็นเชิงเส้นอัตราส่วนยอดขายต่างประเทศและการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์เป็นบวกและลบตามลำดับ ในกรณีพฤติกรรมการบริหารความเสี่ยงแบบเชิงรุก (ส่วนเปิดความเสี่ยงที่มีลักษณะไม่เป็นเชิงเส้น) พบว่า ขนาดของบริษัท อัตราส่วนยอดขายต่างประเทศและการถือหุ้นของผู้บริหาร มีความสัมพันธ์เป็นบวก ลบ และบวกกับส่วนเปิดความเสี่ยงตามลำดับ ซึ่งผลที่ได้ดังกล่าวสะท้อนให้เห็นถึงบทบาทของสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารต่อการตัดสินใจบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทในประเทศไทย

This paper studies exchange rate exposure of companies listed on the stock exchange of Thailand considering the active management behavior. The active management behavior can be explained by non-linear relationship between stock return and exchange rate change. The study finds significant evidence of exchange rate exposure especially in the crisis period. In addition, there is no difference of the exposure in both basket of currency and floating exchange rate period. Therefore, the exchange rate arrangement does not affect the exchange rate exposure in the market as a whole. Moreover, there are some evidences of the active management by the managers.

The last part, this study tests for determinants of exchange rate exposure taking the role of using foreign currency derivative usage and corporate governance variable such as managerial ownership into account. In the case of linear exposure, foreign sale and managerial ownership have positive and negative relationship respectively. The non linear exposure can be explained by size foreign sale and managerial ownership with positive negative and positive relationship respectively. The results reflect the role of managerial ownership on foreign exchange rate risk management decision of Thai firms.