

[หน้า 95]

**คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ
มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการหรือไม่**

นวลนภา อัครพุทธิพร
ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร

งานวิจัยนี้จึงมีวัตถุประสงค์ที่จะศึกษาว่าการที่บริษัทจัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจนได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) ที่มีช่วงคะแนนที่สูงจะสามารถส่งผลให้บริษัทมีมูลค่าของกิจการที่สูงกว่ากิจการที่ได้รับผลการประเมินในช่วงที่ต่ำกว่าหรือไม่ งานวิจัยนี้ใช้วิธีการศึกษาวิจัยโดยการประมวลผลข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงในอดีต (Empirical Archival Research) โดยกลุ่มประชากรของงานวิจัยนี้คือ บริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการจากทางสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ซึ่งประกาศผลในปี 2549 โดยมีคะแนนอยู่ในระดับ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” ส่วนเครื่องมือที่ใช้ในงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้นำ Tobin's Q มาเป็นเครื่องมือในการหาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่าของกิจการ ซึ่ง Tobin's Q จะเป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานที่เกิดจากแนวคิดการผสมผสานข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าทางตลาด หลังจากการเก็บรวบรวมและคำนวณหาค่า Tobin's Q ผู้วิจัยก็จะนำข้อมูลเหล่านั้นมาคำนวณหาค่าเฉลี่ยของ Tobin's Q ในแต่ละกลุ่มคะแนนการกำกับดูแลกิจการ นอกจากนั้นผู้วิจัยได้ทดสอบความเป็นเอกพันธ์ของความแปรปรวนว่าแตกต่างกันหรือไม่ เพื่อให้เป็นไปตามข้อตั้งต้นของการวิเคราะห์ความแปรปรวนว่าค่าความแปรปรวนจะไม่แตกต่างกันจึงจะสามารถทำการวิเคราะห์ความแปรปรวนแบบทางเดียว (One-way ANOVA) ในขั้นตอนถัดไป

ผลจากงานวิจัยในเบื้องต้นพบว่าบริษัทที่ได้รับการประเมินให้มีช่วงคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่สูงกว่าจะมีค่าเฉลี่ย Tobin's Q สูงกว่าบริษัทในกลุ่มที่ได้คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ต่ำกว่า แต่อย่างไรก็ตาม เมื่อนำค่าทางสถิติเข้ามาทดสอบโดยการวิเคราะห์ความแปรปรวนเพื่อวิเคราะห์หาความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยกลุ่มพบว่า Tobin's Q ของทั้ง 3 กลุ่มไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ แต่อย่างไรก็ตาม การวิเคราะห์ผลที่ได้จากการเปรียบเทียบพหุคูณตามวิธี Scheffe สรุปได้เพียงแต่ค่า Tobin's Q ของกลุ่มที่ได้รับการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการและถูกจัดอันดับให้อยู่ในกลุ่มที่สูงกว่ามีแนวโน้มที่จะมีค่า Tobin's Q สูงกว่ากลุ่มที่ได้รับการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการและถูกจัดอันดับให้อยู่ในกลุ่มที่ต่ำกว่า

คำสำคัญ: การประเมินการกำกับดูแลกิจการมูลค่าของกิจการ Tobin's Q

This study examines the association between results on corporate governance (CG) rating score and value of firm (using Tobin's Q). The initial result shows that the CG rating score has positive association with Tobin's Q. However, when using One-way ANOVA to find out the significant difference of average Tobin's Q among three groups (Excellent, Very Good, Good), the result reveals that CG rating score has no relationship with Tobin's Q. From statistical test, Tobin's Q of companies with better rank tends to be higher than those with lower rank.

Keywords: Coporate Governance Rating, Firm Value Tobin's Q