

บทที่ 5

สรุปและอภิปรายผล

สรุปผลการวิจัย

ในปัจจุบันองค์กรธุรกิจต่าง ๆ ได้เล็งเห็นความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อเป็นการสร้างความน่าเชื่อถือให้กับนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ และเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับกิจการอีกด้วย ในการศึกษาครั้งนี้เพื่อหาปัจจัยที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปัจจัยด้านขนาดของคณะกรรมการ สัดส่วนของกรรมการอิสระ และสัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อยว่ามีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีหรือไม่ และผลกระทบจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีต่อผลการดำเนินงาน โดยผู้วิจัยได้ศึกษาจากกลุ่มอุตสาหกรรมจำนวน 8 กลุ่มอุตสาหกรรมซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยไม่ได้ศึกษาหมวดกองทุนหมวดพื้นฟูกิจการและหมวดธุรกิจขนาดเล็ก

ในการศึกษาได้ใช้ข้อมูลจากงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2548 และทำการตรวจสอบว่ามีบริษัทใดบ้างที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีและเปิดเผยต่อสาธารณะชนตามโครงการการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของประเทศในปี พ.ศ. 2548 ซึ่งมีจำนวนบริษัททั้งสิ้น 422 บริษัทแบ่งเป็นบริษัทที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี 95 บริษัท และบริษัทที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีจำนวน 327 บริษัท

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีดังนี้

1. ปัจจัยด้านขนาดของคณะกรรมการ ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลโดยแยกเป็นจำนวนของคณะกรรมการและจำนวนกรรมการอิสระ โดยแบ่งเป็น กลุ่มที่มีขนาดของคณะกรรมการรวมตั้งแต่ 5-9 คน กลุ่มที่มีขนาดของคณะกรรมการรวมตั้งแต่ 10-14 คน กลุ่มที่มีขนาดของคณะกรรมการรวมตั้งแต่ 14 คนขึ้นไป โดยแบ่งเป็น กลุ่มของขนาดของคณะกรรมการขนาดเล็ก กลุ่มของคณะกรรมการขนาดกลางและกลุ่มของคณะกรรมการขนาดใหญ่ตามลำดับ โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ด้วยการทดสอบทางสถิติคือ ไคสแควร์ ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยด้านขนาดของคณะกรรมการมีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05

2. ปัจจัยด้านสัดส่วนของกรรมการอิสระ ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลและจัดแบ่งกลุ่มใหม่ โดยแบ่งเป็นกลุ่มที่มีจำนวนกรรมการอิสระน้อยกว่าข้อบังคับคือ 0-1 คน กลุ่มที่มีจำนวนกรรมการอิสระตามข้อบังคับคือ 2 คน และกลุ่มที่มีจำนวนกรรมการอิสระมากกว่าข้อบังคับคือ 2 คน โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ด้วยการทดสอบทางสถิติคือ ไคสแควร์ ผลการวิจัย

พบว่า ปัจจัยด้านสัดส่วนของกรรมการอิสระมีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05

3. ปัจจัยด้านสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลและจัดแบ่งเป็นกลุ่มใหม่ โดยแบ่งเป็น กลุ่มที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย 1-25% กลุ่มที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย 26-50% กลุ่มที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย 51-75% และกลุ่มที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 75% โดยแบ่งกลุ่มที่ 1, 2, 3 และ 4 ตามลำดับ โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ด้วยการทดสอบทางสถิติ ไคสแควร์ ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยด้านสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยมีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05

4. ปัจจัยด้านขนาดของสำนักงานรับสอบบัญชี ได้ทำการจัดขนาดของสำนักงานรับสอบบัญชีใหม่ เป็นสำนักงานรับสอบบัญชีขนาดใหญ่และสำนักงานรับสอบบัญชีที่ไม่ใช่สำนักงานรับสอบบัญชีขนาดใหญ่ โดยสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ประกอบด้วย 4 บริษัทคือ 1) บริษัทสำนักงาน เอ็นส์ แอนด์ ยัง จำกัด 2) บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด 3) บริษัท ไพร์วอเดอ์เฮาส์เปอร์ส เอบีเอส จำกัด 4) สำนักงานคิลอยท์ ทูซ ไร้มัทส ไชยศ นอกนั้นเป็นกลุ่มของสำนักงานสอบบัญชีที่ไม่ใช่สำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ด้วยการทดสอบทางสถิติคือ ไคสแควร์ ผลการวิจัยพบว่า ขนาดของสำนักงานรับสอบบัญชีมีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01

5. ผลกระทบจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีต่อผลการดำเนินงานโดยทดสอบประสิทธิภาพในการดำเนินงานด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจากการลงทุนในสินทรัพย์ของบริษัทและความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจากเงินทุนของผู้ถือหุ้น โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์เปรียบเทียบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของผลการดำเนินงานด้วยการทดสอบทางสถิติคือ Paired Sample t Test ผลการวิจัยพบว่า กลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมากกว่าอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 ส่วนค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจากการทดสอบไม่มีความสัมพันธ์ดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

อภิปรายผล

การอภิปรายผลการวิจัยครั้งนี้พิจารณาตามวัตถุประสงค์ คือเพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามโครงการส่งเสริมการกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทยเป็นผู้รวบรวมข้อมูลและจัดทำผลการประเมินผล การศึกษาปัจจัยในครั้งนี้ ผู้วิจัย

แยกอภิปรายตามวัตถุประสงค์ ดังนี้

1. ปัจจัยทางด้านขนาดของคณะกรรมการจากการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้เทคนิควิเคราะห์ไค-สแควร์ พบว่า บริษัทที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีขนาดของคณะกรรมการใหญ่กว่าบริษัทที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานและสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ John and Senbet (1998) ที่พบว่า ขนาดของคณะกรรมการ โครงสร้างตำแหน่งคณะกรรมการมีความสัมพันธ์กับการกำกับดูแลกิจการ แสดงว่าขนาดของคณะกรรมการมีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้ เพราะคณะกรรมการมีส่วนสำคัญในการกำกับและดูแลการทำงานของฝ่ายบริหารให้ปฏิบัติงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2. ปัจจัยทางด้านสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระมีผลต่อการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีหรือไม่ จากการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้เทคนิควิเคราะห์ไคสแควร์ พบว่า บริษัทที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานและสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ Dunn (1987) ที่พบว่า คณะกรรมการอิสระที่มาจากบุคคลภายนอกจะช่วยให้บริษัทมีการเจริญเติบโตที่มั่นคงและมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น แสดงว่าสัดส่วนของกรรมการอิสระมีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพราะกรรมการอิสระเป็นกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกและมีความเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารทำให้การตรวจสอบและการควบคุมฝ่ายจัดการและฝ่ายบริหารมีความเข้มงวดมากขึ้นซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ Dunn (1983) ที่พบว่า คณะกรรมการอิสระที่มาจากภายนอกจะช่วยให้บริษัทมีการเจริญเติบโตที่มั่นคงและมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

3. ปัจจัยทางด้านสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยมีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีหรือไม่จากการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้เทคนิควิเคราะห์ไค-สแควร์ พบว่า บริษัทที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยน้อยกว่าบริษัทที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน แสดงว่าสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยมีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพราะถ้าบริษัทมีผู้ถือหุ้นรายย่อยจำนวนมากอาจทำให้การควบคุมการทำงานของฝ่ายบริหารเป็นไปอย่างไม่มีประสิทธิภาพเพราะผู้ถือหุ้นรายย่อยมีการกระจายตัวอยู่เป็นจำนวนมากยากที่จะรวมตัวกันเพื่อทำการตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหารนอกจากผู้ถือหุ้นรายย่อยส่วนใหญ่เป็นสถาบันการเงินซึ่งมีความรู้และความชำนาญสามารถกดดันให้ฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารทำหน้าที่ของตนเองคือเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นได้

4. ปัจจัยทางด้านขนาดของสำนักงานสอบบัญชีมีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีหรือไม่จากการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้เทคนิควิเคราะห์ไคสแควร์ พบว่า บริษัทที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีขนาดของสำนักงานสอบบัญชีใหญ่กว่าบริษัทที่ไม่ได้รับผล

การประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน แสดงว่าขนาดของสำนักงานสอบบัญชีมีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี อาจเนื่องมาจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีผู้สอบบัญชีที่มีความรู้ สักส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย ความชำนาญและประสบการณ์ในการทำงาน สอบบัญชีในหลาย ๆ ด้านทำให้ทราบถึงหลักการปฏิบัติในการตรวจสอบและกำหนดข้อบังคับให้บริษัทต้องปฏิบัติตาม

โดยสรุปปัจจัยทางด้านขนาดของคณะกรรมการ สักส่วนของคณะกรรมการอิสระ สักส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย และขนาดของสำนักงานสอบบัญชีเป็นปัจจัยที่สำคัญทำให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี

5. บริษัทที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีค่าเฉลี่ยของผลการดำเนินงานดีกว่าบริษัทที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีหรือไม่จากการวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้เทคนิควิเคราะห์เปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมของกลุ่มบริษัทที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับกลุ่มบริษัทที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี พบว่า ค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของกลุ่มบริษัทที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีดีกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มบริษัทที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีซึ่งตรงกับผลการวิจัยของอาภรณ์ คิ้วทองที่พบว่า ระดับของการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสมีความสัมพันธ์ทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสเป็นส่วนหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นนั้น ไม่เป็นไปตามที่ความคาดหวังของผู้ทำวิจัยอาจเนื่องมาจากความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มบริษัทที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีและกลุ่มบริษัทที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีจากเงินทุนของผู้ถือหุ้น ไม่แตกต่างกัน อย่างไรก็ตาม ผลที่ได้ยังไม่มีความชัดเจนมากนักดังนั้นจึงควรวิจัยเพิ่มเติมเพื่อให้ได้ผลการทดสอบที่ชัดเจนมากขึ้น

ข้อเสนอแนะ

1. ในการศึกษาครั้งต่อไป ควรขยายขอบเขตการศึกษาวเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามแบบของคณะกรรมการส่งเสริมการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อศึกษาปัจจัยที่สำคัญของการกำกับดูแลกิจการ
2. ควรเพิ่มวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลตามระยะเวลาที่บริษัทมีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีในแต่ละปีที่มีการประเมินผลและนำมาทดสอบใหม่เพื่อยืนยันผลการทดสอบ