

บทที่ 5

สรุปและอภิปรายผล

สรุปผลการวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการศึกษาถึงการเปรียบเทียบการใช้ผู้บริหารจากภายนอกของ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ไม่ใช้ผู้บริหารจากภายนอก ซึ่งสามารถนำไปศึกษาต่อเพื่อประกอบกับรูปแบบเครื่องมืออื่นๆ ในเครื่องมือควบคุมการทำงาน (Control Mechanism) ของฝ่ายจัดการ และ ของฝ่ายผู้ถือหุ้น ดังนั้นประโยชน์ที่ได้รับจากงานวิจัยในครั้งนี้จะช่วยเป็นข้อมูลสนับสนุนให้กับผู้ที่สนใจการใช้ผู้บริหารจากภายนอก กับทางเลือกในการบริหารองค์กร เพื่อนำไปสู่ความสำเร็จสูงสุดของเป้าหมาย โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ศึกษาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงินประจำปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 - 2546 โดยการเลือกตัวอย่างแบบจับคู่เพื่อควบคุมปัจจัยด้านความแตกต่างของขนาดของสินทรัพย์ของกลุ่มตัวอย่างในแต่ละคู่ มีความแตกต่างกันไม่เกิน 30% ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาเป็นบริษัทจดทะเบียนทั่วไป จำนวน 65 บริษัท จากนั้นใช้เทคนิควิเคราะห์ผลต่างระหว่างค่าเฉลี่ย 2 ประชากรแบบจับคู่ เพื่อทดสอบว่าบริษัทที่จดทะเบียนที่มีการใช้ผู้บริหารจากภายนอก จะมีค่าเฉลี่ยของค่าตอบแทนผู้บริหารมากกว่าบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ใช้ผู้บริหารจากภายนอก และบริษัทจดทะเบียนที่มีการใช้ผู้บริหารจากภายนอก จะมีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมสูงกว่าบริษัทที่จดทะเบียนที่ไม่ใช้ผู้บริหารจากภายนอก ผลการศึกษาพบว่า บริษัทจดทะเบียนที่มีการใช้ผู้บริหารจากภายนอก จะมีค่าเฉลี่ยของค่าตอบแทนผู้บริหารสูงกว่าบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ใช้ผู้บริหารจากภายนอกได้แก่หมวดธุรกิจการเงิน หมวดเทคโนโลยี หมวดเกษตรฯ และหมวดวัตถุเคมี ยกเว้นหมวดบริการที่มีค่าเฉลี่ยของค่าตอบแทนผู้บริหารต่ำกว่าบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ใช้ผู้บริหารจากภายนอก จึงเป็นการสนับสนุนงานวิจัยของต่างประเทศตามงานวิจัยที่เกี่ยวข้องดังที่ได้กล่าวไว้ในบทที่ 2 และเป็นการยอมรับสมมติฐานข้อที่ 1 ที่ว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการใช้ผู้บริหารจากภายนอก จะมีค่าเฉลี่ยของค่าตอบแทนผู้บริหารสูงกว่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ไม่ใช้ผู้บริหารจากภายนอก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

นอกจากนี้ยังพบว่า บริษัทที่จดทะเบียนที่มีการใช้ผู้บริหารจากภายนอก จะมีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม สูงกว่าบริษัทที่

จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ไม่ใช่ผู้บริหารจากภายนอก ได้แก่หมวดธุรกิจการเงิน หมวดเทคโนโลยี หมวดเกษตรฯ และหมวดวัสดุดิบฯ ยกเว้นหมวดบริการที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม ต่ำกว่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ไม่ใช่ผู้บริหารจากภายนอก จึงเป็นการยอมรับสมมติฐานข้อที่ 2 ที่ว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการใช้ผู้บริหารจากภายนอก จะมีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม สูงกว่าบริษัทที่ไม่ใช่ผู้บริหารจากภายนอก ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน ทั้งนี้เหตุผลอาจเนื่องมาจากใน ปัจจุบันในการดำเนินธุรกิจของบริษัทต่าง ๆ ในประเทศไทยมีความซับซ้อนและมีการแข่งขันกันสูงเนื่องจาก มีการสื่อสารที่รวดเร็วติดต่อเชื่อมโยงกันทางธุรกิจทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ การที่บริษัทต่าง ๆ ในตลาดทุนของประเทศไทยจะเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันกับกิจการอื่นจึงเป็นสิ่งที่จะต้องทำเป็นอย่างยิ่ง จากการที่บริษัทจดทะเบียนฯ มีการใช้ผู้บริหารจากภายนอก ซึ่งเป็นทางเลือกหนึ่งที่จะอาจมีการสร้างแรงจูงใจในการทำงานในด้านต่าง ๆ ให้ค้ำจนถึงผู้ถือหุ้นมากขึ้นจึงทำให้มีความสัมพันธ์กับประสิทธิภาพการบริหารงานทั้งหมดและมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานได้ ซึ่งผู้บริหารในฐานะที่เป็นตัวแทนรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น และ ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องต่างๆ ควรจะต้องทำหน้าที่ในการบริหารงานของบริษัทฯ ให้ประสบความสำเร็จเพื่อจะส่งผลให้ทุกฝ่ายที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทได้รับประโยชน์ร่วมกัน (Conflict of Interest) เกิดความพึงพอใจ และมีผลการดำเนินงานที่ดี

ข้อเสนอแนะงานวิจัย

ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษาครั้งนี้

1. จากการเก็บรวบรวมข้อมูลในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ ได้ใช้เครื่องมือในการพิจารณาจากโครงสร้างผู้ถือหุ้น สำหรับแบ่งกลุ่มของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เป็นประชากรทั้งหมดในการศึกษาครั้งนี้ และได้สำรวจรายชื่อบุคคลที่มีส่วนในการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกและการมีส่วนถือหุ้นในนามบริษัท ภายใน ช่วงเวลาที่นำมาศึกษาจำนวน 3 ปี (พ.ศ.2544 - 2546) และหากพบว่ามี การปรับเปลี่ยนหรือเปลี่ยนแปลงสัดส่วนจะพิจารณาเฉพาะการปรับเปลี่ยนหรือเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 รายแรกเท่านั้น แล้วนำไปเปรียบเทียบกับรายชื่อคณะกรรมการบริหารซึ่งไม่มีการปรับเปลี่ยนตำแหน่งตลอด 3 ปีที่นำมาศึกษา (พ.ศ.2544 - 2546) คือตำแหน่งประธานกรรมการบริหาร หรือกรรมการผู้จัดการเท่านั้นจึงอาจเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้การวิเคราะห์ข้อมูลยังมีข้อจำกัด ซึ่งทำให้ยังคงต้องมีการขยายขอบเขตในการศึกษาวิจัยในหัวข้อนี้ต่อไปในประเทศไทย

2. จากการศึกษาครั้งนี้พบว่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีการใช้ผู้บริหารจากภายนอก จะมีค่าเฉลี่ยของค่าตอบแทนผู้บริหารมากกว่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ไม่ใช้ผู้บริหารจากภายนอก ซึ่งแสดงว่าการใช้ผู้บริหารจากภายนอก ของบริษัทฯ มีต้นทุนมากกว่าและมีผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าบริษัทที่ไม่ใช้ผู้บริหารจากภายนอก แสดงให้เห็นว่าการที่บริษัทฯ ใช้ผู้บริหารจากภายนอก จะมีประสิทธิภาพในการทำงานสูง จึงทำให้มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนที่สูงกว่าเช่นกัน จะเห็นได้ว่ากลุ่มตัวอย่างของการศึกษาในครั้งนี้ที่เป็นบริษัทฯ ในหมวดธุรกิจการเงินและหมวดเทคโนโลยีที่มีการใช้ผู้บริหารจากภายนอก กันมาก จึงเป็นการสนับสนุนงานวิจัยของต่างประเทศตามงานวิจัยที่เกี่ยวข้องดังที่ได้กล่าวไว้ใน บทที่ 2 และเป็นการยอมรับสมมติฐาน ดังนั้นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ควรเปรียบเทียบต้นทุนที่เกิดขึ้นกับประโยชน์ที่ได้รับ โดยต้นทุนที่เกิดขึ้นควรต่ำกว่าประโยชน์ที่จะได้รับในการตัดสินใจเลือกผู้บริหารจากภายนอก หรือไม่ใช้ผู้บริหารจากภายนอก ที่จะบริหารกิจการของบริษัทฯ ให้ประสบความสำเร็จตามเป้าหมายของบริษัทฯ และก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อบริษัทฯ เพื่อประโยชน์ของทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง

3. นอกจากนี้ยังพบว่า ปัญหาในเรื่องความขัดแย้งภายในองค์กร เมื่อมีการแบ่งแยกส่วนระหว่างส่วนของเจ้าของ (ผู้ถือหุ้น) และส่วนของผู้บริหารที่เป็นตัวแทนเข้ามาทำหน้าที่ตัดสินใจในการทำงานแต่ละวัน มีความขัดแย้งทางด้านผลประโยชน์ ทำให้ผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของเงินทุนพยายามเข้ามามีส่วนในการทำงาน ซึ่งทางเลือกหนึ่งก็คือการสร้างแรงจูงใจในการทำงานในด้านต่างๆ ให้ค่านึงถึงผู้ถือหุ้นมากขึ้นอาจจะทำให้มีความสัมพันธ์กับประสิทธิภาพการบริหารงานทั้งหมดและมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานได้ ซึ่งผู้ถือหุ้นของบริษัทต่างๆ มีทางเลือกที่จะแต่งตั้งให้ใครเป็นผู้บริหาร หรืออาจจะมีการจ่ายค่าตอบแทนให้กับตนเองมากกว่า โดยอาจเลือกผู้บริหารจากภายนอก หรือไม่ใช้ผู้บริหารจากภายนอก ซึ่งอาจจะมีข้อดีและข้อเสียแตกต่างกันไปเนื่องจากสิทธิในการออกเสียงตัดสินใจต่างๆ ของบริษัทต้องอาศัยเสียงของผู้ถือหุ้นอย่างน้อย 25 % ในการเข้าประชุมตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ทั้งนี้การมีสิทธิในการลงมติพิเศษต่างๆ ต้องอาศัยเสียงข้างมากอย่างน้อย 75 % อย่างไรก็ตามพึงเข้าใจว่าไม่มีกรรมการคนไหนคนเดียวโดยส่วนตัวที่สามารถกระทำการผูกมัดบริษัทได้และเมื่อกรรมการรวมกันเป็นกลุ่มที่เรียกว่าคณะกรรมการ ซึ่งกรรมการทั้งหลายเหล่านั้นจะควบคุมบริษัทร่วมกันในวิธีซึ่งไม่มีตัวแทนใดที่สามารถควบคุมตัวการได้

4. ประเด็นในเชิงวัฒนธรรมองค์กร (Cultural Issues) เนื่องจากการใช้ผู้บริหาร จากภายนอก หรือไม่ใช้ผู้บริหารจากภายนอก จะทำให้วัฒนธรรมองค์กร อาจจะต้องเปลี่ยนไปซึ่งผู้บริหารที่แตกต่างกันย่อมกระทบอำนาจหน้าที่และความสำคัญของบุคคลต่าง ๆ ในองค์กรเดิมและ

องค์กรใหม่ที่จะเกิดขึ้นซึ่งวัฒนธรรมองค์กร บางลักษณะอาจเปลี่ยนแปลงได้ง่ายเพราะเป็น วัฒนธรรมที่อ่อนแอแต่บางองค์กรอาจมีวัฒนธรรมที่เข้มแข็งดังนั้นการเปลี่ยนแปลงอะไรที่ขัดแย้ง กับวัฒนธรรมองค์กรเดิมก็จะเปลี่ยนแปลงได้ยากจึงขึ้นอยู่กับทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องได้รับประโยชน์ ร่วมกัน (Conflict of Interest)

ข้อเสนอแนะในการศึกษารังต่อไป

1. ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูล ของการมีส่วนร่วมของผู้ถือหุ้นในเชิงลึกอย่างละเอียดเพื่อจะ ได้ทราบถึงกลุ่มพันธมิตรหรือกลุ่มสายสัมพันธ์อื่นที่มีผลต่อการคัดเลือกผู้บริหารของกิจการได้ อย่างชัดเจนมากยิ่งขึ้น
2. ขยายขอบเขตการศึกษาจากบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย เพื่อจะได้ทราบว่าคำตอบแทนของผู้บริหารและผลการดำเนินงานของบริษัทที่มีการ ใช้ผู้บริหารจากภายนอก เปรียบเทียบกับบริษัทที่ไม่ใช้ผู้บริหารจากภายนอก ของบริษัทที่ไม่ได้จ ดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอย่างไร เพื่อจะได้ทราบผลรวมของบริษัทต่างๆ ในตลาดทุนของประเทศไทย
3. ศึกษาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทยของบริษัทที่มีการใช้ผู้บริหารจากภายนอก เปรียบเทียบกับบริษัทที่ไม่ใช้ผู้บริหารจาก ภายนอก ของบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวัดผลการ ดำเนินงานกับอัตราส่วนทางการเงินอื่นเพิ่มเติมหรือกับราคาหุ้น เพื่อวิเคราะห์ว่าการที่บริษัทมีการ ใช้ผู้บริหารจากภายนอก หรือบริษัทที่ไม่ใช้ผู้บริหารจากภายนอก จะส่งผลต่ออัตราส่วนทางการเงิน อื่นหรือราคาหุ้น อย่างไรบ้าง
4. ศึกษาความสัมพันธ์ของคำตอบแทนผู้บริหารของบริษัทที่ไม่ใช้ผู้บริหารจากภายนอก กับผลการดำเนินงานของบริษัทว่าบริษัทที่มีการจ่ายคำตอบแทนของผู้บริหารในอัตราที่สูงจะ ส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทสูงขึ้นกว่าบริษัทที่มีการจ่ายคำตอบแทนของผู้บริหารใน อัตราที่ต่ำกว่าหรือไม่