

บทที่ 5

สรุปผลและอภิปราย

สรุปผล

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาถึง ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ที่มีต่อผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลจากเซตมาร์ท (SETSMART) และไอ-ซิม (I-SIM) ระหว่างปี พ.ศ. 2542 – 2549 รวม 8 ปี ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่นำมาศึกษาแบ่งออกเป็นสองกลุ่ม คือ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี และกลุ่มที่ไม่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งได้มาจากการจับคู่บริษัทจดทะเบียนดังกล่าว ในช่วงเวลาเดียวกัน กลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน ด้วยขนาดสินทรัพย์รวมที่ใกล้เคียงกัน โดยกำหนดให้แตกต่างกันไม่เกิน 30% เพื่อป้องกันผลกระทบจากปัจจัยภายนอก จำนวน 62 คู่ รวมเป็นจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 124 ปีบริษัท และงบการเงินของบริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี จำนวน 86 บริษัท เปรียบเทียบผลการดำเนินงานเฉลี่ยก่อนและหลังได้รับรางวัลคาบละ 2 ปี รวมเป็น 344 ปีบริษัท การศึกษาในครั้งนี้ไม่รวมบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในหมวดพื้นฟูกิจการ เนื่องจากไม่ได้เข้าร่วมโครงการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการ

วิธีการศึกษา ด้วยการนำข้อมูลเข้าสู่กระบวนการวิเคราะห์ โดยทดสอบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดี มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากเงินทุนส่วนของเจ้าของ และ อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ และทดสอบสมมติฐานงานวิจัย ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 บริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีผลการดำเนินงานดีกว่าบริษัทที่ไม่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี

สมมติฐานที่ 2 ช่วงเวลาหลังจากบริษัทได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีผลการดำเนินงานต่ำกว่า ช่วงเวลาก่อนที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลที่ดี

ผลจากการวิเคราะห์ ด้วยการนำข้อมูลเข้าสู่กระบวนการวิเคราะห์ โดยใช้ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ การหาร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ด้วยค่าเฉลี่ยของสองประชากร (Independent Sample T-test) โดยทดสอบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดี มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากเงินทุนส่วนของเจ้าของ และ อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดี มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน อย่างมีนัยสำคัญ แต่ช่วงเวลาหลังจากได้รับรางวัลการกำกับดูแล

กิจการที่ดีจะมีผลการดำเนินงานต่ำกว่า ช่วงเวลาก่อนได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการอย่างไม่มีนัยสำคัญ

ในภาพรวมแล้วผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทที่นำมาพิจารณา คือกลุ่มบริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี จะมีผลการดำเนินงานแตกต่างกับ กลุ่มบริษัทที่ไม่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี อย่างมีนัยสำคัญ เมื่อพิจารณารายกลุ่มอุตสาหกรรม ผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี เมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มบริษัทที่ไม่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี บางกลุ่มอุตสาหกรรม ผลการดำเนินงานแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ และบางอุตสาหกรรมไม่มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ ในด้านการศึกษาโดยการวิเคราะห์เปรียบเทียบความแตกต่างของผลการดำเนินงาน ของบริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี เมื่อเปรียบเทียบกับ ก่อนและหลังการได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี พิจารณาในภาพรวมทุกอุตสาหกรรม และแยกรายกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่าไม่มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ

อภิปรายผล

สรุปได้ว่ากิจการที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี จะมีผลการดำเนินงานสูงกว่ากิจการที่ไม่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี แต่ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับกลุ่มอุตสาหกรรมด้วย ดังนั้นการที่นักลงทุน นักวิเคราะห์จะใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจ จึงควรคำนึงถึงกลุ่มอุตสาหกรรมประกอบการพิจารณา

การกำกับดูแลกิจการที่ดี มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ดังนั้นผู้ที่ต้องการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ สามารถใช้ข้อมูลผลการดำเนินงาน เป็นเครื่องมือประกอบการพิจารณาตัดสินใจได้ในระดับหนึ่ง ถึงแม้ว่าผลการดำเนินงานช่วงหลังจากที่บริษัทได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี ต่ำกว่าช่วงเวลาก่อนได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี ไม่ได้หมายความว่า จะเป็นเช่นนั้นตลอดไป ซึ่งสามารถวิเคราะห์เพิ่มเติมได้ว่า อาจจะสืบเนื่องมาจากการปรับเปลี่ยน กฎระเบียบ และ รูปแบบการบริหารใหม่ ความพร้อมของทีมงานภายใน จำเป็นต้องมีเรื่องของต้นทุนที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน จากผลการวิเคราะห์นี้เป็นการสนับสนุนผลงานวิจัยที่อ้างอิงของ Ian Maitland ที่กล่าวไว้ในบทที่ 2 แต่ถ้ามีการศึกษาด้วยระยะเวลาที่มากกว่านี้ผลการดำเนินการน่าจะเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ตามกฎการดำเนินงานต่อเนื่องนั้น การนำระบบ หรือ การปรับเปลี่ยนการบริหารจัดการ ก็เพื่อหวังผลให้กิจการสามารถดำเนินงานต่อไปได้อย่างมั่นคง มั่งคั่ง สามารถแข่งขันได้ ดังนั้นหลังจากที่กิจการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้ ซึ่งต้องมีต้นทุนต่าง ๆ เกิดขึ้นมากมาย รวมถึงการสื่อสารนโยบายให้ทุกคนในองค์กรรับทราบและถือปฏิบัติให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ ซึ่งต้องมีการปรับเปลี่ยน และปรับตัวของบุคคลากร ดังนั้นในช่วงแรก

กิจการต้องสนับสนุนค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับการปลูกฝังจิตสำนึกที่ดีจะสูงมาก จะมีผลกระทบต่อผลกำไรของกิจการ แต่ในระยะยาวเมื่อทุกคนในองค์กรมีจิตสำนึก และมีวิสัยทัศน์เดียวกันแล้ว ต้นทุนในการสร้างแรงจูงใจก็ลดลง ในขณะเดียวกันการปฏิบัติงานก็จะเป็นไปแบบอัตโนมัติ และมีประสิทธิภาพมากขึ้น ซึ่งผลการดำเนินงานก็น่าจะดีขึ้นตามลำดับ

แต่สิ่งที่เห็นได้อย่างชัดเจนคือ กิจการที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี จะมีผลการดำเนินงานสูงกว่ากิจการที่ไม่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี แสดงให้เห็นว่ากิจการควรให้ความสำคัญต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับกิจการ ซึ่งมีทั้งมูลค่าที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน อันจะนำมาซึ่งผลการดำเนินงานของกิจการในอนาคตระยะยาวดีขึ้น อีกทั้งเป็นการสร้างภาพลักษณ์ และความเชื่อมั่นให้กับกิจการได้ด้วย

ซึ่งหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง สามารถใช้เป็นแนวทางในการ สนับสนุน ให้กิจการให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกำกับดูแลกิจการ เป็นการพัฒนาประสิทธิภาพของตลาดทุน และกลไกภายในส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนมีผลการดำเนินงานดีขึ้น สำหรับข้อมูลที่เปิดเผยนั้น นักวิชาการ นักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้มีส่วนได้เสีย สามารถใช้พิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี กับ ผลการดำเนินงาน เพื่อประกอบการตัดสินใจได้อย่างน่าเชื่อถือ

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. เปรียบเทียบกฎระเบียบการให้รางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดีแบบเดิม กับแบบใหม่ เพื่อพิจารณาว่ากฎระเบียบใหม่ มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานหรือไม่
2. ควรเพิ่มเติมแปร หรือปัจจัยของจากการกำกับดูแลกิจการที่ดี ที่คาดว่าจะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ผลกระทบด้านอื่น
3. อาจจะเพิ่มการวัดผลการดำเนินงานด้วย ด้านมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ (EVA) หรือการนำหลักสมดุลย์ (Balance Scorecard) มาเป็นแนวในการพิจารณาด้วย เพราะ การกำกับดูแลกิจการที่ดี อาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน
4. การวิจัยครั้งนี้เน้นข้อมูลที่เปิดเผยจากเซตมาร์ท, ไอ-ซิม (SETSMART, I-SIM) ในส่วนของข้อมูลสำคัญทางการเงินเป็นหลัก ดังนั้นการวิจัยครั้งต่อไปควรจะมีการนำข้อมูลอื่นมาทำการวิจัยเพิ่ม
5. จากสมมติฐานของงานวิจัยนี้ ซึ่งคาดว่าจะการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี น่าจะทำให้มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ซึ่งอาจจะไม่สามารถเห็นผลในระยะเวลานี้สั้น เนื่องจากช่วงแรกของการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี หรือการนำระบบใหม่ ๆ จะมีต้นทุนต่าง ๆ มากมาย ซึ่งช่วงเวลาที่ใช้ใน

การวิจัย อาจจะน้อยไป ทำให้ไม่เห็นผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ดังนั้นควรที่จะให้มีการใช้ระยะเวลาในการเปรียบเทียบมากกว่า 5 ปี เพื่อจะได้ข้อมูลในการวิเคราะห์ที่ชัดเจนขึ้นในเรื่องของผล
การดำเนินงานที่เปรียบเทียบช่วงเวลา ก่อน-หลัง ได้รับรางวัล

มหาวิทยาลัยบูรพา
Burapha University