

บทที่ 5

สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผลที่ได้จากการวิเคราะห์ รวมทั้งนำเสนอข้อจำกัดในงานวิจัยและข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

สรุปผลการวิจัย

ผู้วิจัยสรุปผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์และสมมติฐาน ซึ่งการวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ 4 ประเด็น ประกอบด้วย ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และศึกษาผลกระทบร่วมของการกำกับดูแลกิจการต่อกำไรที่ไม่คาดหวังและผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผู้วิจัยศึกษาจากหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง และทดสอบกลุ่มย่อยของกลุ่มตัวอย่างที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ สามารถสรุปผลการวิจัยได้ ดังนี้

1. ผลการทดสอบสมมติฐานของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ และการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และตัวแปรควบคุมอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ และ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ มีผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ สำหรับตัวแปรควบคุม คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ ขนาดของคณะกรรมการ ตรวจสอบ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ และ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการทดสอบผลกระทบร่วมของการกำกับดูแลกิจการประกอบด้วย ผลกระทบร่วม ระหว่างการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วม ระหว่างขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่าง สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ และผลกระทบร่วมระหว่างการ ประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง และ ตัวแปรควบคุม คือ สินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิ และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง อย่างมี นัยสำคัญทางสถิติ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ และขนาดของ คณะกรรมการตรวจสอบ มีผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทาง สถิติ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ และ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ ไม่มี ผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์

ผลการทดสอบผลกระทบร่วมของการกำกับดูแลกิจการประกอบด้วย ผลกระทบร่วม ระหว่างการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วม ระหว่างขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่าง สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ และผลกระทบร่วมระหว่างการ ประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ และ ตัวแปรควบคุม คือ สินทรัพย์ในการ ดำเนินงานสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทน หลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

2. ผลการทดสอบสมมติฐานของกลุ่มตัวอย่างที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 5 การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ สักส่วนของคณะกรรมการอิสระ และ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับตัวแปรควบคุม คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิไม่มีผลกระทบต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 6 การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ และ สักส่วนของคณะกรรมการอิสระ มีผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับตัวแปรควบคุม คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 7

การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ สักส่วนของคณะกรรมการอิสระ และ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง

ผลการทดสอบผลกระทบร่วมของการกำกับดูแลกิจการประกอบด้วย ผลกระทบร่วมระหว่างการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างสักส่วนของคณะกรรมการอิสระกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ และผลกระทบร่วมระหว่างการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง และ ตัวแปรควบคุม คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และสินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 8 การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ และการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ มีผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ผลการทดสอบผลกระทบร่วมของการกำกับดูแลกิจการประกอบด้วย ผลกระทบร่วมระหว่างการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ และผลกระทบร่วมระหว่างการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ และตัวแปรควบคุม คือ สิทธิประโยชน์ในการดำเนินงานสุทธิ และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

การอภิปรายผล

ข้อค้นพบที่ได้จากการวิจัยครั้งนี้ เป็นไปตามสมมติฐานและวัตถุประสงค์ในการวิจัย ซึ่งมีประเด็นสำคัญที่นำมาอภิปรายผล ดังนี้

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ

ผลการวิเคราะห์ของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ และผลกระทบร่วมระหว่างสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง และ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการวิเคราะห์กลุ่มย่อยของกลุ่มตัวอย่างที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ และ ผลกระทบร่วมระหว่างสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง และ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการศึกษาดังกล่าวจะเห็นได้ว่า คณะกรรมการตรวจสอบจะต้องมีความเป็นอิสระ สามารถแสดงความเห็นหรือรายงานได้อย่างมีเสรีตามภารกิจที่ได้รับมอบหมาย โดยไม่คำนึงถึงผลประโยชน์ใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินหรือตำแหน่งหน้าที่ และไม่ตกอยู่ภายใต้อิทธิพลของบุคคลหรือกลุ่มบุคคลใด เพื่อพัฒนาปรับปรุงการบริหารจัดการองค์กร (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555) ผลการศึกษาของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมด และการทดสอบกลุ่มย่อย ชี้ให้เห็นว่า บริษัทได้ดำเนินการตามแนวปฏิบัติ ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาด

หลักทรัพย์ ส่งผลต่อผลการดำเนินการของธุรกิจ ช่วยรักษาความสมดุลของการบริหารจัดการที่ดี เนื่องจากสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระที่เหมาะสมส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัท (Xie, Davidson and DaDalt, 2003) และคณะกรรมการตรวจสอบที่มาจากบุคคลภายนอกจะทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น (Weisbach, 1998) อีกทั้งทำให้การบริหารจัดการในองค์กรมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น (Conyon & Peck, 1998); (Karamanou & vafeas, 2008); (Peasnell, Pope & Young, 2005) สำหรับการศึกษากลุ่มย่อยของบริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลการศึกษาทำให้ได้รับการยืนยันว่าส่งผลต่อการบริหารงาน ทำให้การบริหารงานมีความโปร่งใส สร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน ข้อมูลที่ปรากฏของการมีคณะกรรมการอิสระ ส่งผลต่อการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ หรือมีการตอบสนองต่อข่าวสารที่ประกาศออกมาที่ปรากฏอยู่รายงานประจำปี ทำให้นักลงทุนใช้ข้อมูลดังกล่าวประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ (Ohlson & Shroff, 1992) อีกทั้งนักลงทุนมองว่า บริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ มีความสามารถในการบริหารหรือมีความสามารถทำกำไรได้ดี (Hossain, 2001) แสดงให้เห็นว่าข้อมูลสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระที่ประกาศออกมานั้นมีคุณค่าและมีประโยชน์ต่อนักลงทุน (Drobetz, Schillhofer & Zimmerman, 2001)

การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ

ผลการวิเคราะห์ของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ผลกระทบร่วมระหว่างการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบอิสระกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ไม่มีผลกระทบต่อ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ ผลการวิเคราะห์กลุ่มย่อยของกลุ่มตัวอย่างที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ พบว่า การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ และ ผลกระทบร่วมระหว่างการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง และ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่า การทดสอบโดยหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบมีส่วนช่วยให้ผลการดำเนินงาน (Bedard, Chtourou & Courteau, 2004) แต่ไม่มีผลกระทบต่อ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ อาจเป็นเพราะ นักลงทุนให้ความสำคัญของข้อมูลดังกล่าวน้อย ทั้งนี้ผู้วิจัยวิเคราะห์กลุ่มย่อย คือ กลุ่มบริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ปรากฏว่า มีนัยสำคัญ แสดงให้เห็นว่า ความถี่ในการประชุมทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดี (Xie, Davidson & DaDalt, 2003) ผลการวิจัยของ Jenny Stewart & Lois Munro (2007) พบว่า จำนวนครั้งของการประชุมทั้งหมดต่อปีและจำนวนครั้งของการเข้าร่วมประชุมของ

คณะกรรมการตรวจสอบ ไม่ควรมากหรือน้อยจนเกินไป โดยจำนวนประชุมที่เหมาะสมคือ 4 ครั้ง โดย Beasley, Carcello & Hermanson, (1999) พบว่า ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับอายุของคณะกรรมการที่เข้าร่วมประชุม เช่น จำนวนครั้งของการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบในกลุ่มอายุตั้งแต่ 21-30 ปี จำนวน 2 ครั้งต่อปีถือว่าน้อยไป แต่ในทางตรงข้ามกลับถือว่าเป็นจำนวนครั้งที่เหมาะสมสำหรับคณะกรรมการตรวจสอบที่อยู่ในกลุ่มอายุ 40 ปีขึ้นไป และการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น และในการประชุมดังกล่าวส่งผลต่อการจัดการกำไรที่ดี (Bedard, Chtourou & Courteau, 2004) บริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี นักลงทุนให้ความสำคัญ จึงนำข้อมูลการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบมาเป็นปัจจัยหนึ่งในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์

ดังนั้น การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ เป็นอีกกลไกหนึ่งที่นักลงทุนให้ความสนใจ หรือผู้สนใจที่จะลงทุนในบริษัท การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบนั้นจะต้องปฏิบัติหน้าที่กำกับดูแลเกี่ยวกับความถูกต้องของรายงานทางการเงิน ประสิทธิภาพระบบการควบคุมภายใน และการปฏิบัติตามกฎหมาย ระเบียบ และหลักจรรยาบรรณต่างๆ เพื่อส่งเสริมให้บริษัทหรือธุรกิจเกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี นอกจากนี้คณะกรรมการตรวจสอบจะทำหน้าที่ในการสอบทานความเพียงพอและความมีประสิทธิภาพในการบริหารความเสี่ยงของบริษัท รวมทั้งรับผิดชอบในการจัดทำรายงานของคณะกรรมการตรวจสอบ และนำเสนอในรายงานประจำปีของบริษัท เพื่อเปิดเผยต่อสาธารณชนในการนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจได้อย่างถูกต้อง

ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ

ผลการวิเคราะห์ของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ และผลกระทบร่วมระหว่าง ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง และ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการวิเคราะห์กลุ่มย่อยของกลุ่มตัวอย่างที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ พบว่า ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ และผลกระทบร่วมระหว่างขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง และ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญ

ผลการวิเคราะห์ในแต่ละกลุ่มชี้ให้เห็นว่า ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ หรือจำนวนกรรมการตรวจสอบ มีบทบาทและหน้าที่สำคัญขององค์กรเป็นอย่างมาก ผลงานวิจัยของ Nurul and Sherliza (2011) พบว่า ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลกระทบต่อคุณภาพรายงานทางการเงิน และ Francis et al. (2004), Doyle et al. (2007), Jaggi et al. (2007) พบว่า คุณภาพของรายงานทางการเงินจะส่งผลโดยตรงต่อการบริหารจัดการให้ผลตอบแทนของบริษัทสูงขึ้น มีผลทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทมีความน่าเชื่อถือ อีกทั้งทำให้นักลงทุนเห็นว่า จำนวนของคณะกรรมการตรวจสอบเป็นตัวแทนของเจ้าของในการทำหน้าที่บริหารงาน การตัดสินใจ จึงทำให้นักลงทุนตอบสนองข้อมูลดังกล่าว นำข้อมูลไปประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่า ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่นักลงทุนนำมาพิจารณาในการกำหนดซื้อขายหลักทรัพย์ (Black, Jang & Kim, 2010) ดังนั้น การกำกับดูแลกิจการ หากมีคณะกรรมการที่เหมาะสม มีระบบ โครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการฝ่ายจัดการและผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันจะนำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว

การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ

ผลการวิเคราะห์ของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง แต่ไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ผลการวิเคราะห์ผลกระทบร่วมระหว่าง การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง แต่ไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ผลการวิเคราะห์กลุ่มย่อยของกลุ่มตัวอย่างที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ พบว่า การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ และ ผลกระทบร่วมระหว่างการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง และผลตอบแทนหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการวิจัยจึงชี้ให้เห็นว่า ผลการทดสอบของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด พบว่า การที่คณะกรรมการตรวจสอบได้มีการอบรมส่งผลดีต่อการดำเนินของบริษัท แต่ไม่มีผลกระทบต่อนักลงทุนนำไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ อาจเป็นเพราะ นักลงทุนนำข้อมูล การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบไปใช้ประกอบการตัดสินใจน้อย ทั้งนี้ ผลการวิเคราะห์กลุ่มของบริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ปรากฏว่า การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ มีผลทำให้ผลการดำเนินงานดี และ นักลงทุนมีการตอบสนองต่อข่าวที่ได้ประกาศนำข้อมูลดังกล่าวไปประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ข้อค้นพบสอดคล้องกับแนวคิดที่ว่า การอบรมของ

คณะกรรมการตรวจสอบเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีความสำคัญ คณะกรรมการตรวจสอบที่ได้รับการอบรม และเสริมสร้างความรู้อย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอ จะทำให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลง ทำให้เกิดองค์ความรู้ในการดำเนินงานของบริษัท จึงมีความเชี่ยวชาญมากยิ่งขึ้น ทำให้เพิ่มประสิทธิผลของ คณะกรรมการตรวจสอบส่งผลต่อผลการดำเนินงานที่ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

ข้อจำกัดในงานวิจัยและข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งต่อไป

ข้อจำกัดในงานวิจัย

งานวิจัยเกี่ยวกับผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ ต่อกำไรที่ไม่คาดหวังและผลตอบแทน หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นงานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งประกอบด้วยตัวแปรอิสระ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการ ตรวจสอบ ผลกระทบร่วมระหว่างสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผู้วิจัยมีตัวแปรควบคุมคือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และมีสินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิ ตัวแปรแทรกคือ รางวัลการกำกับดูแล และตัวแปรตาม คือ กำไรที่ไม่คาดหวัง และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ทั้งนี้อาจมีข้อจำกัดในงานวิจัย ดังนี้

1. ผู้วิจัยได้เลือกตัวแปรเฉพาะบางตัวแปรเท่านั้นในการศึกษา ยังมีตัวแปรอื่น ๆ ที่ผู้วิจัยไม่ได้ศึกษา เช่น โครงสร้างของคณะกรรมการตรวจสอบ ระบบการควบคุมภายใน และการเปิดเผยสารสนเทศ เป็นต้น
2. ผู้วิจัยได้เลือกตัวแปรควบคุมบางตัวแปรที่นำมาควบคุมผลการวิจัย ซึ่งยังมีตัวแปรอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น ประเภทอุตสาหกรรม และขนาดของกิจการ เป็นต้น
3. ผู้วิจัยให้ความสำคัญกับ รางวัลการกำกับดูแล เป็นตัวแปรแทรก ซึ่งยังมีตัวแปรอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องน่าจะเป็นประโยชน์ เช่น ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ผลการดำเนินงาน และความรับผิดชอบ ต่อสังคม เป็นต้น

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

1. ควรศึกษาการกำกับดูแลกิจการ โดยการศึกษาเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอื่น ๆ เพื่อให้ทราบว่า การกำกับดูแลกิจการมีความสำคัญต่อ กำไรที่ไม่คาดหวัง และผลตอบแทนหลักทรัพย์ เหมือนหรือแตกต่างกันอย่างไร
2. เทคนิคการวิเคราะห์ควรใช้ตัวแปรแทรก และตัวแปรควบคุมอื่น เพื่อเปรียบเทียบผลการวิจัย จะได้ข้อค้นพบงานวิจัยที่เป็นประโยชน์และทำการทดสอบสมมติฐานด้วยวิธีอื่น นอกเหนือจากการใช้วิธีวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis)
3. งานวิจัยในอนาคตอาจทดสอบกลุ่มย่อยในการวิเคราะห์ เช่น บริษัทที่ได้รับรางวัลผลการดำเนินงาน บริษัทที่ได้รับรางวัลด้านนักลงทุนสัมพันธ์ บริษัทที่ได้รับรางวัลด้านความรับผิดชอบต่อสังคม เพื่อทดสอบกับการกำกับดูแลกิจการ ที่มีต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง และผลตอบแทนหลักทรัพย์ พร้อมทั้งเปลี่ยนแปลงวิธีการทางสถิติที่ใช้ทดสอบการแบ่งกลุ่มย่อย เพื่อเพิ่มจำนวนกลุ่มย่อยให้มากขึ้น

สรุป การศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ ต่อกำไรที่ไม่คาดหวังและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำให้ผู้วิจัยสนใจศึกษาว่าการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งประกอบด้วย สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ ผลกระทบร่วมระหว่างสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ มีตัวแปรควบคุมคือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และมีสินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิ จะส่งผลกระทบต่อ กำไรที่ไม่คาดหวังและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไร ผู้วิจัยได้ศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งรวบรวมผลการวิจัยจากรรณกรรมในอดีตของนักวิจัยอีกหลายท่านเพื่อนำมาอธิบายถึงความมีประโยชน์ของข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ

งานวิจัยฉบับนี้มีประชากรในงานวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากเป็นบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน ทั้งในรูปแบบของงบการเงินประจำปีและข้อมูลราคาหลักทรัพย์ ดังนั้น ประชากรที่ใช้ในการวิจัยมีจำนวน 505 บริษัท แต่การศึกษาครั้งนี้มีกลุ่มตัวอย่างตามวิธีแบบเจาะจง ที่เป็นไปตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไข ได้ขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาแต่ละปี คือ ปี พ.ศ. 2551 เท่ากับ 233 บริษัท ปี พ.ศ. 2552 เท่ากับ 253 บริษัท ปี พ.ศ. 2553 เท่ากับ 256 บริษัท ปี พ.ศ. 2554 เท่ากับ 270 บริษัท และ ปี พ.ศ. 2555 เท่ากับ 296 บริษัท โดยเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555 รวมจำนวน 5 ปี ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่มีอยู่แล้ว คือ จากข้อมูล Set Smart ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และจากสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

ในการทดสอบสมมติฐาน ผู้วิจัยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis) ก่อนที่จะทดสอบสมมติฐานผู้วิจัยได้ตรวจสอบข้อมูลว่ามีความเหมาะสมกับการนำมาวิเคราะห์ด้วยเทคนิควิธีวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณหรือไม่ โดยผู้วิจัยได้ตรวจสอบการกระจายแบบปกติของข้อมูล (Normal distribution) การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก (Multicollinearity) การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation analysis) และการตรวจสอบความเป็นอิสระของความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) จากผลการตรวจสอบข้อมูลดังกล่าวมา เป็นการยืนยันว่าข้อมูลมีความเหมาะสมกับการนำมาวิเคราะห์ด้วยเทคนิควิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบสมมติฐานได้ ผลการทดสอบสมมติฐานสรุปได้ ดังนี้

ผลการวิจัยของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ ผลกระทบร่วมระหว่างสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ และ ผลกระทบร่วมระหว่างการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ โดยมีตัวแปรควบคุมคือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และสินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิ มีผลกระทบต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง และ ผลตอบแทนหลักทรัพย์แตกต่างกัน และผลการทดสอบกลุ่มย่อยของบริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับกิจการ ซึ่งให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวส่งผลกระทบต่อตัวแปรตาม อย่างมีนัยสำคัญ ผลการวิจัยครั้งนี้พบอีกว่า ในช่วงระยะเวลาที่ศึกษาระหว่างปี พ.ศ. 2551-2555 ตัวแปรแทรก คือ รางวัลการกำกับดูแล เป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย