

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดและทฤษฎี

งานวิจัยนี้เป็นการศึกษาถึงปัจจัยภายในที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องดังต่อไปนี้

ทฤษฎีตัวการและตัวแทน (Agency Theory) ทฤษฎีนี้มองว่า มนุษย์ทุกคนในองค์กรย่อมมีแรงผลักดันในอันที่จะทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการจะพยายามหาหนทางในการสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่าหนทางนั้นเอื้ออำนวยผลประโยชน์ให้กับตนเองด้วย สมมติฐานที่อยู่เบื้องหลังทฤษฎีการเป็นตัวแทนก็คือ ผู้เป็นเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นกับตัวผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการต่างมีความขัดแย้งทางด้านผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน โดยที่ผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการจะสร้างอรรถประโยชน์สูงสุดให้กับตัวเองโดยไม่คำนึงถึงว่าการกระทำเช่นนั้นจะก่อให้เกิดประโยชน์หรือมั่งคั่งสูงสุดแก่ตัวผู้เป็นเจ้าของกิจการหรือไม่ (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543)

ลักษณะความสัมพันธ์ในทางธุรกิจมักเป็นความสัมพันธ์กันระหว่างตัวการ (Principal) กับตัวแทน (Agency) กล่าวคือ ตัวการได้จ้างโดยจ่ายค่าตอบแทนให้ตัวแทนเข้ามาดำเนินงานให้ตน และตัวแทนจะต้องรายงานผลการดำเนินงาน ฐานะการเงินของกิจการที่ตนรับผิดชอบพร้อมทั้งส่งมอบผลประโยชน์ให้ตัวการ

จากแนวคิดพื้นฐานของการกำกับดูแลกิจการที่มีการแบ่งแยกการเป็นเจ้าของออกจากการจัดการ ซึ่งประกอบด้วยหลักการพื้นฐาน 3 ประการ ได้แก่

1. อำนาจสูงสุดของการเป็นเจ้าของ คือ เจ้าของแต่งตั้งกรรมการให้ดูแลสินทรัพย์ของตน
2. อำนาจตามหน้าที่ของคณะกรรมการ คือ คณะกรรมการเลือกผู้จัดการเพื่อเพิ่มมูลค่าสินทรัพย์ของเจ้าของ
3. หน้าที่ปฏิบัติตามของฝ่ายจัดการ คือ ผู้จัดการทำงานเน้นตามวัตถุประสงค์ที่คณะกรรมการกำหนดในนามของเจ้าของ

การแยกการเป็นเจ้าของจากการจัดการสร้างให้เกิดความเกี่ยวพันตามกฎหมายว่าด้วยตัวแทน โดยความเกี่ยวพันระหว่างกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้นเป็นความรับผิดชอบอันเกิดจากความเชื่อใจและไว้วางใจต่อกัน โดยที่กรรมการมีความรับผิดชอบตามที่ต่อผู้ถือหุ้น และฝ่ายจัดการมีความรับผิดชอบตามที่ต่อคณะกรรมการและผู้ถือหุ้น ซึ่งการแยกดังกล่าวนี้

อาจนำไปสู่ปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ทำให้ต้องมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2544)

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดทำและเผยแพร่ รายงานการกำกับดูแลกิจการฉบับปรับปรุงสิงหาคม 2544 ซึ่งนำเสนอหลักการที่คาดหวังให้บริษัทจดทะเบียนปฏิบัติตาม 40 ข้อ แต่เพื่อเป็นจุดเริ่มต้นให้บริษัทสามารถนำแนวทางดังกล่าวไป ถือปฏิบัติได้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงเลือกหลักการของการกำกับดูแลกิจการที่ดีจำนวน 15 ข้อ มาใช้ในการบริหารจัดการและกำหนดให้เปิดเผยการปฏิบัติตามรวมทั้งระบุเหตุผลที่ไม่สามารถปฏิบัติตามได้ (ถ้ามี) ในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของบริษัท ซึ่งหลักการทั้ง 15 ข้อ มีดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545)

1. นโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ คณะกรรมการกำหนดนโยบายและ หลักการกำกับดูแลกิจการของบริษัทไว้เป็นลายลักษณ์อักษร ซึ่งควรมีข้อความระบุว่ามีนโยบาย เกี่ยวกับการกำกับดูแลบริษัทที่ครอบคลุมหลักการใดบ้าง อาทิ

- 1.1 สิทธิและความเท่าเทียมกันของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย
- 1.2 คณะกรรมการ โครงสร้าง บทบาท หน้าที่ ความรับผิดชอบและความเป็นอิสระ
- 1.3 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส
- 1.4 จริยธรรมธุรกิจ

2. ผู้ถือหุ้น: สิทธิและความเท่าเทียมกัน คณะกรรมการควรอำนวยความสะดวกโดยจัด กระบวนการประชุมในลักษณะที่สนับสนุนให้มีการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน ในการเข้าประชุม ไม่ควรมีวิธีการที่ยุ่งยากหรือมีค่าใช้จ่ายมากเกินไป และละเว้นการกระทำใด ๆ ที่เป็นการจำกัดโอกาสการศึกษาสารสนเทศของบริษัทและการเข้าประชุมของผู้ถือหุ้น

3. สิทธิของผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ ในระบบการกำกับดูแลมีผู้มีส่วนได้เสียหลายกลุ่ม ด้วยกันที่สำคัญ ได้แก่ กลุ่มลูกค้า ฝ่ายจัดการรวมลูกจ้าง คู่ค้า ผู้ถือหุ้นหรือผู้ลงทุน ผู้สอบบัญชีอิสระ ภาครัฐ และชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่ กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียอื่น ได้แก่ สหภาพ คู่แข่ง และเจ้าหนี้ เป็นต้น แต่ละกลุ่มมีวัตถุประสงค์และความคาดหวังที่ต่างกันจากกิจการ

คณะกรรมการควรรับรู้ถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย (ได้แก่ ลูกจ้าง คู่ค้า ชุมชน คู่แข่ง เจ้าหนี้ เป็นต้น) ตามที่กฎหมายกำหนดและดูแลให้มั่นใจว่าสิทธิดังกล่าวได้รับการคุ้มครองและ ปฏิบัติด้วยดี ทั้งนี้ควรสนับสนุนให้มีการร่วมมือกันระหว่างบริษัทและผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างความ มั่งคั่ง สร้างงาน และสร้างกิจการให้มีฐานะการเงินที่มั่นคง

4. การประชุมผู้ถือหุ้น ประธานที่ประชุมควรจัดสรรเวลาให้เหมาะสม และ ส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นมีโอกาสโดยเท่าเทียมกันในการแสดงความเห็นและตั้งคำถามใด ๆ ต่อที่ประชุม

ตามระเบียบวาระการประชุมและเรื่องที่เสนอกรรมการทุกคนโดยเฉพาะประธานคณะกรรมการชุดต่าง ๆ ควรเข้าประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อตอบคำถามที่ประชุม

5. ภาวะผู้นำและวิสัยทัศน์ ณ ระดับสูงสุดของกิจการ คณะกรรมการควรมีภาวะผู้นำวิสัยทัศน์และมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจ เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทและผู้ถือหุ้น โดยรวม คณะกรรมการและฝ่ายจัดการมีความรับผิดชอบต่อน้ำที่ต่อผู้ถือหุ้น จึงควรมีระบบการแบ่งแยกบทบาทหน้าที่รับผิดชอบระหว่างคณะกรรมการกับฝ่ายจัดการและระหว่างคณะกรรมการกับผู้ถือหุ้นไว้ให้ชัดเจน

6. ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ คณะกรรมการ ฝ่ายจัดการและผู้ถือหุ้นควรพิจารณาจัดปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างรอบคอบ ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต อย่างมีเหตุมีผล และเป็นอิสระภายในกรอบจริยธรรมที่ดี ตลอดจนมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างครบถ้วนเพื่อผลประโยชน์ของบริษัทโดยรวมเป็นสำคัญ

7. จริยธรรมธุรกิจ คณะกรรมการควรส่งเสริมให้จัดทำแนวทางเกี่ยวกับจริยธรรมธุรกิจหรือจรรยาบรรณ (Code of Ethics or Statement of Business Conduct) เพื่อให้กรรมการและลูกจ้างทุกคนได้รับทราบและเข้าใจถึงมาตรฐานการปฏิบัติตนตามที่บริษัทและผู้ถือหุ้นคาดหวัง รวมทั้งเฝ้าสังเกตให้มีการปฏิบัติตามอย่างจริงจัง

8. การถ่วงดุลของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร คณะกรรมการควรมีจำนวนเท่าใดและประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหารและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่เป็นอิสระในสัดส่วนอย่างไร เป็นเรื่องที่คณะกรรมการจะกำหนดด้วยความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตามมีข้อเสนอให้คณะกรรมการประกอบด้วยกรรมการอิสระหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งคณะและอย่างน้อยสามคน ทั้งนี้คุณสมบัติของกรรมการที่เป็นอิสระให้พิจารณาโดยใช้แนวทางเดียวกันกับคุณสมบัติของกรรมการตรวจสอบตามประกาศตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยคุณสมบัติและขอบเขตการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ

นอกเหนือจากการมีกรรมการที่เป็นอิสระจำนวนหนึ่งในสามแล้ว ในกรณีที่บริษัทมีผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม (Controlling หรือ Significant Shareholders) คณะกรรมการควรมีกรรมการจำนวนหนึ่งให้เป็นไปตามสัดส่วนอย่างยุติธรรมของเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นในบริษัท

9. การรวมหรือแยกตำแหน่ง คณะกรรมการและผู้ถือหุ้นควรมีเสรีที่จะเลือกวิธีที่เหมาะสมที่สุดกับบริษัท โดยอาจรวมบทบาทของประธานกรรมการกับของผู้จัดการใหญ่อยู่ในตำแหน่งเดียวกันหรือแยกกัน โดยให้กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่เป็นอิสระเป็นประธานกรรมการก็ได้ ไม่ว่าจะเลือกวิธีใดควรมีการแยกอำนาจหน้าที่ระหว่างกันให้ชัดเจนโดยไม่ให้คนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด

10. ค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหาร ระดับและองค์ประกอบค่าตอบแทนแก่กรรมการควรเพียงพอที่จะจูงใจและรักษากรรมการที่มีคุณภาพตามต้องการ แต่ควรหลีกเลี่ยงการจ่ายที่เกินสมควร

- ค่าตอบแทนของกรรมการควรจัดให้อยู่ในลักษณะที่เปรียบเทียบได้กับระดับที่ปฏิบัติอยู่ในอุตสาหกรรม รวมถึงประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากกรรมการแต่ละคน กรรมการที่ได้รับมอบหมายหน้าที่และความรับผิดชอบเพิ่มขึ้น เช่น เป็นสมาชิกของคณะอนุกรรมการ ควรได้รับค่าตอบแทนเพิ่มที่เหมาะสมด้วย

- กรรมการที่เป็นผู้บริหารควรได้รับค่าตอบแทนที่เชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานของบริษัทและผลปฏิบัติงานของกรรมการแต่ละคน

ค่าตอบแทนของผู้จัดการใหญ่และผู้บริหารระดับสูง ควรกำหนดตามหลักการและนโยบายที่คณะกรรมการกำหนด คณะกรรมการควรทบทวนข้อเสนอแนะของคณะอนุกรรมการ (ถ้ามี) และเป็นผู้ตัดสินใจในระยะยาว ควรเป็นไปในแนวเดียวกันกับผลงานของบริษัทและการปฏิบัติงานของผู้บริหารแต่ละคน

การกำหนดค่าตอบแทนเป็นเรื่องเกี่ยวกับผลประโยชน์ของกรรมการ โดยตรง จึงควรดำเนินการด้วยความโปร่งใสและได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้น กรรมการไม่ควรเข้าไปตัดสินใจในการกำหนดค่าตอบแทนของตนเอง ในรายงานประจำปีคณะกรรมการควรเปิดเผยถึงนโยบายค่าตอบแทนและจำนวนค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหารระดับสูงตามที่ประกาศ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด

11. การประชุมคณะกรรมการ ควรกำหนดการประชุมไว้ล่วงหน้าเป็นประจำในการประชุม ประธานคณะกรรมการควรส่งเสริมให้มีการใช้ดุลยพินิจที่รอบคอบและจัดสรรเวลาไว้อย่างเพียงพอที่ฝ่ายจัดการจะเสนอเรื่องและมากพอที่กรรมการจะอภิปรายปัญหาสำคัญกันอย่างรอบคอบโดยทั่วกัน กรรมการมีหน้าที่ต้องเข้าประชุมคณะกรรมการทุกครั้งยกเว้นกรณีที่มีเหตุผลพิเศษจริง ๆ และควรเปิดเผยจำนวนครั้งที่กรรมการแต่ละคนเข้าร่วมประชุมคณะกรรมการไว้ในรายงาน ประจำปีด้วย

12. คณะอนุกรรมการ คณะกรรมการควรจัดให้มีคณะอนุกรรมการชุดต่าง ๆ เพื่อช่วยศึกษาในรายละเอียดและกลั่นกรองงานตามความจำเป็นของสถานการณ์ โดยเฉพาะคณะอนุกรรมการตรวจสอบและคณะอนุกรรมการกำหนดค่าตอบแทน โดยกำหนดนโยบายและกรอบงานไว้อย่างชัดเจนเกี่ยวกับคุณสมบัติของสมาชิก หน้าที่รับผิดชอบ การดำเนินการประชุม และการรายงานต่อคณะกรรมการ สมาชิกทุกคนหรือส่วนใหญ่ควรเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร และประธานอนุกรรมการควรเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่มีความเป็นอิสระ

13. ระบบการควบคุมและการตรวจสอบภายใน คณะกรรมการควรจัดทำ รักษาไว้ และ ทบทวนระบบการควบคุมทั้งทางการเงิน การดำเนินงาน และการกำกับดูแลการปฏิบัติงาน (Compliance Controls) ตลอดจนจัดการความเสี่ยงและการให้ความสำคัญกับสัญญาณเตือนภัย ล่วงหน้าและรายการผิดปกติทั้งหลาย คณะกรรมการควรจัดให้มีงานตรวจสอบภายในแยกเป็น หน่วยงานหนึ่งของบริษัท

14. รายงานของคณะกรรมการ คณะกรรมการควรทำรายงานอธิบายถึงความรับผิดชอบ ของตนในการจัดทำรายงานทางการเงิน โดยแสดงควบคู่กันไปกับรายงานของผู้สอบบัญชีไว้ ในรายงานประจำปี รายงานของคณะกรรมการควรครอบคลุมในเรื่องสำคัญ ๆ ตามข้อพึงปฏิบัติที่ดี สำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียนที่ตลาดหลักทรัพย์เสนอแนะ

15. ความสัมพันธ์กับผู้ลงทุน คณะกรรมการควรดูแลให้มั่นใจว่าบริษัทได้เปิดเผย สารสนเทศที่สำคัญของบริษัทอย่างถูกต้อง ทันเวลา และโปร่งใส โดยควรจัดให้มีหน่วยงานหรือ ผู้รับผิดชอบงานเกี่ยวกับ “ผู้ลงทุนสัมพันธ์” (Investor Relations) เพื่อเป็นตัวแทนในการสื่อสารกับ ผู้ลงทุนที่เป็นสถาบัน ผู้ถือหุ้น รวมทั้งนักวิเคราะห์ทั่วไป และภาครัฐที่เกี่ยวข้อง คณะกรรมการ ควรจัดหาทรัพยากรอย่างเพียงพอ เพื่อช่วยพัฒนาความรู้ความสามารถของเจ้าหน้าที่ในการนำเสนอ สารสนเทศและการติดต่อสื่อสาร

จากหลักการกำกับดูแลที่ดีของบริษัทจดทะเบียนทั้ง 15 ข้อนี้ มีบางหลักการที่มีกฎหมาย และข้อบังคับกำหนดให้ปฏิบัติ ซึ่งได้แก่

- หลักการข้อ 2 สิทธิและความเท่าเทียมกันของผู้ถือหุ้น ในเรื่องของหนังสือมอบฉันทะ
- หลักการข้อ 3 สิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งได้รับสิทธิคุ้มครองตามกฎหมายกรณีเกิด

ข้อพิพาท

- หลักการข้อ 6 ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เกี่ยวกับการดูแลเรื่องการใช้ข้อมูลภายใน และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

- หลักการข้อ 10 การเปิดเผยคำตอบแทนของกรรมการและผู้บริหาร
- หลักการข้อ 12 คณะอนุกรรมการ ในส่วนของการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ
- หลักการข้อ 15 ความสัมพันธ์กับผู้ลงทุน เกี่ยวข้องเรื่องของการเปิดเผยสารสนเทศ

ตามเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนด

ปัจจัยภายในที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยขอ กล่าวถึงปัจจัยภายในที่เกี่ยวข้องดังต่อไปนี้

1. โครงสร้างของผู้ถือหุ้นและโครงสร้างการบริหาร โครงสร้างการถือหุ้นและโครงสร้าง การบริหารเป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลกระทบต่อกลไกการกำกับดูแลกิจการของบริษัท ซึ่งลักษณะ

การกระจายตัวของการถือหุ้นแสดงให้เห็นถึงการกระจายอำนาจการควบคุมระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารหรือระหว่างผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมกับผู้ถือหุ้นรายย่อย และยังคงถึงลักษณะของปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ของการเป็นตัวแทน ดังจะกล่าวต่อไปนี้

การที่บริษัทมีโครงสร้างทางการเงินที่เน้นการระดมทุนมากกว่าการก่อหนี้ ทำให้บริษัทมีโครงสร้างการถือหุ้นที่กระจายตัว ซึ่งบทบาทในการบริหารจะตกอยู่กับผู้บริหาร โดยไม่มีเจ้าหนี้หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่เข้ามามีส่วนร่วมในการบริหารงาน และผู้บริหารก็สามารถใช้อำนาจที่มีอยู่ในการแสวงหาผลประโยชน์ให้กับตนเองได้ง่าย ปัญหาการเป็นตัวแทนจะเป็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นกับผู้บริหาร ซึ่งปรากฏให้เห็นในสหรัฐอเมริกาและอังกฤษ เนื่องจากประเทศดังกล่าวกฎหมายให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นสูง โครงสร้างทางการเงินของบริษัทเน้นการระดมทุนจากตลาดทุน ทำให้ตลาดทุนทั้งสองประเทศมีความก้าวหน้าเร็วและการที่สิทธิของผู้ถือหุ้นรายย่อยได้รับความคุ้มครองนี้ทำให้มีผู้ลงทุนรายย่อยจำนวนมากส่งผลให้โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทส่วนใหญ่มีลักษณะที่กระจายตัว ในทางตรงกันข้ามกับบริษัทที่มีโครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัว ผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญในการควบคุมบริษัท ปัญหาการเป็นตัวแทนจะเป็นความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมกับผู้ถือหุ้นรายย่อย อย่างเช่นในประเทศเยอรมนีและญี่ปุ่น บริษัทส่วนใหญ่มีโครงสร้างทางการเงินมาจากหนี้มากกว่าการระดมทุน เนื่องจากทั้งสองประเทศนี้กฎหมายได้ให้ความคุ้มครองเจ้าหนี้มากกว่าผู้ถือหุ้น ทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่ได้รับความคุ้มครองเท่าที่ควร โครงสร้างการถือหุ้นจึงเป็นแบบกระจุกตัวส่วนใหญ่ (เคียนเค้น นิคมบริรักษ์, 2542)

สำหรับบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยส่วนใหญ่มีโครงสร้างการถือหุ้นและอำนาจการบริหารเป็นแบบกระจุกตัวอยู่ในสมาชิกครอบครัว (Big Inside Shareholder) เนื่องจากลักษณะของการดำเนินธุรกิจเป็นแบบครอบครัวมาตั้งแต่เริ่มต้นซึ่งมีผู้ก่อตั้งเป็นบุคคลภายในครอบครัว และยังคงอำนาจการควบคุมไว้โดยการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท การตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนภายนอกมาจากความเชื่อมั่นในกลุ่มของผู้ถือหุ้นใหญ่ นอกจากนี้การขยายกิจการมักเป็นลักษณะของการพึ่งพาเงินกู้จากสถาบันการเงินมากกว่าการระดมทุนจากการขายหุ้น

อย่างไรก็ตามการกระจุกตัวของการถือหุ้นดังกล่าวมีข้อดีในด้านความคล่องตัวในการดำเนินงาน และผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะมีความผูกพันกับบริษัทรวมทั้งมีแนวโน้มที่จะคำนึงถึงผลประโยชน์และความอยู่รอดของบริษัทในระยะยาว การเปลี่ยนแปลงความเป็นเจ้าของจากการควบหรือการรวมกิจการจึงมักไม่เกิดขึ้น ในขณะที่บริษัทที่มีการถือหุ้นแบบกระจายตัวการดำเนินธุรกิจจะไม่มี ความยั่งยืนเพราะขาดผู้ที่เป็นเจ้าของ จึงเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงจากการควบกิจการและการรวมกิจการที่อาจเกิดขึ้นอยู่ตลอดเวลา สำหรับข้อเสียนี้โครงสร้าง

การถือหุ้นแบบกระจุกตัวจะเอื้ออำนวยให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่สามารถดำเนินการในลักษณะที่เป็น การเอาเปรียบผู้ลงทุนภายนอกได้ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของกลุ่มตัวเองมากกว่าผู้ลงทุน ภายนอก (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [ก.ล.ต.], 2544)

นอกจากนี้การมีโครงสร้างแบบกระจุกตัวทำให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่สามารถทำหน้าที่ทั้ง ด้านการกำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของบริษัทให้เป็นไปตามความต้องการของ ตนเอง ส่งผลให้การบริหารงานไม่มีการตรวจสอบและถ่วงดุล (Check and Balance) เท่าที่ควร เพราะคณะกรรมการก็ไม่ได้มีความเป็นเอกภาพจากฝ่ายบริหาร เนื่องจากต่างก็ได้รับการคัดเลือกมา จากผู้ถือหุ้นรายใหญ่เช่นเดียวกัน ในกรณีที่มีการแต่งตั้งกรรมการอิสระที่ไม่ใช่ตัวแทนของผู้ถือหุ้น รายใหญ่มีขึ้นเพื่อให้เป็นไปตามข้อกำหนดของทางการ หรือเป็นการให้เกียรติ หรือสร้าง สัมพันธภาพอันดีกับผู้ได้รับการแต่งตั้งมากกว่าแต่งตั้งขึ้นเพื่อให้ทำหน้าที่ช่วยเหลือหรือตรวจสอบ การดำเนินงานของบริษัทอย่างแท้จริง ในกรณีที่บริษัทมีความขัดแย้งด้านการบริหารเกิดขึ้น กรรมการอิสระควรปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง แต่ในทางปฏิบัติกรรมการอิสระมัก ดำเนินการในลักษณะประนีประนอมเพื่อผลประโยชน์ของทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง หากเป็นเรื่องที่เห็นว่า ไม่ถูกต้องเท่าที่ควรก็ไม่ได้แสดงความคิดเห็นคัดค้านอย่างจริงจัง หรือเลือกการลาออกมากกว่า ความพยายามที่จะระงับความไม่ถูกต้องนั้น ดังนั้นกรรมการอิสระจึงไม่อาจทำหน้าที่ของตนใน คณะกรรมการบริษัทเพื่อรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยได้เท่าที่ควร (สำนักงาน คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2544)

การที่บริษัทให้ความสำคัญกับสัดส่วนการถือหุ้นของบุคคลภายนอกที่ไม่ใช่ผู้บริหาร รวมถึงมีกลไกรองรับการใช้สิทธิต่าง ๆ ของผู้ถือหุ้นอย่างมีประสิทธิภาพ ไม่ว่าจะเป็นการใช้สิทธิ ในการออกเสียงเพื่อร่วมตัดสินใจในเรื่องสำคัญ การติดตาม ตรวจสอบการดำเนินงาน เพื่อให้มั่นใจ ว่าผู้บริหารได้ปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของบริษัทโดยรวม กลไกเหล่านี้ จะช่วยในการผลักดันให้บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี นอกจากนี้ทางสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. กำลังผลักดันให้ภาครัฐดำเนินมาตรการต่าง ๆ ที่จะช่วยปกป้องคุ้มครองสิทธิประโยชน์ของ ผู้ถือหุ้นรายย่อย อย่างเช่น การให้มีการแก้ไขพระราชบัญญัติบริษัทมหาชน ฯ และพระราชบัญญัติ หลักทรัพย์ ฯ เกี่ยวกับการใช้สิทธิของผู้ถือหุ้นในการขอให้บริษัทเรียกประชุมผู้ถือหุ้น โดยการ ลดสัดส่วนของหุ้นที่ถือลงที่ผู้ถือหุ้นจะสามารถใช้สิทธิได้ จากเดิมที่กำหนดสัดส่วนของผู้ถือหุ้น ที่จะใช้สิทธิไว้สูง ซึ่งการแก้ไขกฎหมายนี้จะช่วยสร้างความน่าเชื่อถือในการลงทุนในประเทศไทย ได้มากขึ้น

2. คณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการบริษัทเป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งในการควบคุมดูแลการดำเนินงานของผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการให้บรรลุตามเป้าหมายของบริษัท และมีความรับผิดชอบการต่อผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอก ดังนั้นคณะกรรมการจึงเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีส่วนช่วยให้บริษัทมีการกำกับดูแลที่ดี โดยเฉพาะควรเน้นไปที่บทบาท หน้าที่และ โครงสร้างของ คณะกรรมการ ซึ่งคณะกรรมการควรประกอบด้วยกรรมการที่มีความรู้ ความสามารถ และ ประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจอย่างเพียงพอ รวมทั้งมีองค์ประกอบของคณะกรรมการที่จะสามารถสร้างกลไกการถ่วงดุลอำนาจภายในได้อย่างเหมาะสม คณะกรรมการมีหน้าที่ในการ กำหนดนโยบายและกำกับควบคุมดูแล ให้ข้อชี้แนะในการประกอบธุรกิจแก่ฝ่ายจัดการ รวมทั้ง ตรวจสอบการทำงานของฝ่ายจัดการให้เป็นไปตามนโยบายที่กำหนดไว้ ซึ่งในการปฏิบัติหน้าที่ดังกล่าวคณะกรรมการควรยึดหลักปฏิบัติ ดังนี้ (สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต., 2544)

ความยุติธรรม (Fairness) คณะกรรมการควรดำเนินงานและควบคุมดูแลการบริหารงานของฝ่ายจัดการเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน และผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายด้วยความเป็นธรรม โดยไม่เอาเปรียบ นี้อโกงหรือคำนึงถึงผลประโยชน์ของตัวเองหรือผู้ถือหุ้นกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งอย่างไม่เป็นธรรม

ความโปร่งใส (Transparency) คณะกรรมการและผู้บริหารควรบริหารงานด้วยความโปร่งใส มีการเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้อง ชัดเจน เชื่อถือได้ ทันเวลาและสม่ำเสมอ เพื่อให้ผู้ลงทุนภายนอกสามารถประเมินผลการดำเนินงานและความเสี่ยงได้

ความรับผิดชอบต่อหน้าที่ (Accountability) คณะกรรมการมีหน้าที่รับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นในการที่เสนอรายงานต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งความรับผิดชอบต่อดังกล่าวต้องอาศัยกฎเกณฑ์และข้อกำหนดที่เหมาะสมและเป็นหน้าที่ตามกฎหมายที่ต้องปฏิบัติ

ความรับผิดชอบต่อในงาน (Responsibility) คณะกรรมการควรปฏิบัติหน้าที่ตามที่กำหนดไว้ด้วยความตั้งใจและมีจริยธรรมในการดำเนินธุรกิจ รวมทั้งควรจะต้องเข้าร่วมประชุมอย่างสม่ำเสมอ และปฏิบัติหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายอย่างเต็มความสามารถ

2.1 องค์ประกอบคณะกรรมการ ตามข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัท จดทะเบียนกำหนดไว้ดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542 ก)

2.1.1 คณะกรรมการที่เป็นผู้บริหาร (Executive Director) คือ กรรมการที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการบริหารงานประจำหรือกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท

2.1.2 คณะกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Director) คือ กรรมการจากภายนอกที่ไม่ได้มีตำแหน่งเป็นผู้บริหารหรือพนักงานประจำของบริษัท ซึ่งประกอบด้วย

กรรมการที่เป็นอิสระ (Independent Director) ซึ่งเป็นอิสระจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถทำหน้าที่คุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นโดยรวมอย่างเท่าเทียมกันและกรรมการจากภายนอกอื่น (Outside Director) ที่ไม่ใช่ตัวแทนจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่อาจเป็นตัวแทนจากผู้ที่มีผลประโยชน์หรือมีส่วนได้เสียกับบริษัท เช่น ลูกค้า เจ้าหนี้ เป็นต้น

ซึ่งคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนควรประกอบด้วยกรรมการที่เป็นอิสระและกรรมการจากภายนอกอื่นในจำนวนที่เพียงพอที่จะสามารถสร้างกลไกเพื่อถ่วงดุลอำนาจภายในคณะกรรมการบริษัท เพื่อไม่ให้บุคคลใดหรือกลุ่มบุคคลใดมีอำนาจเหนือการตัดสินใจของคณะกรรมการบริษัทและทำให้กรรมการทุกคนสามารถแสดงความคิดเห็นได้อย่างอิสระ

ประธานกรรมการ (Chairman) เป็นผู้รับผิดชอบในฐานะผู้นำคณะกรรมการและทำหน้าที่เป็นประธานการประชุม ซึ่งคณะกรรมการเป็นผู้เลือก ควรมาจากกรรมการที่เป็นอิสระ และไม่ควรเป็นบุคคลเดียวกับกรรมการผู้จัดการ เพื่อให้มีการแบ่งแยกหน้าที่ในการกำหนดนโยบาย การกำกับดูแลและการบริหารงานประจำ

2.2 บทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ ตามข้อพึงปฏิบัติที่ดี
สำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียน มีดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542 ก)

2.2.1 ปฏิบัติตามกฎหมาย วัตถุประสงค์และข้อบังคับของบริษัท ตลอดจนมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยความซื่อสัตย์ สุจริต และระมัดระวังรักษาผลประโยชน์ของบริษัท

2.2.2 กำหนดนโยบายและทิศทางการดำเนินงานของบริษัทและกำกับควบคุมดูแลให้ฝ่ายจัดการดำเนินการให้เป็นไปตามนโยบายที่กำหนดไว้อย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล

2.2.3 มีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นโดยสม่ำเสมอ ดำเนินงานโดยรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น เปิดเผยข้อมูลต่อผู้ลงทุนอย่างถูกต้อง ครบถ้วน มีมาตรฐานและโปร่งใส

2.2.4 กรรมการต้องมีความรู้ความสามารถ และประสบการณ์ที่จะเป็นประโยชน์ต่อการดำเนินธุรกิจ และมีความสนใจในกิจการของบริษัทที่ตนเองเป็นกรรมการอย่างแท้จริง รวมทั้งมีความตั้งใจที่จะดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่องและมีจริยธรรม

3. ระบบการตรวจสอบและถ่วงดุล เป็นสิ่งสำคัญที่ช่วยในการเพิ่มความโปร่งใส
ในการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งในปัจจุบันระบบการตรวจสอบและถ่วงดุลในคณะกรรมการที่ใช้กันอยู่ ได้แก่ การแต่งตั้งกรรมการอิสระและคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งเป็นไปตามนโยบายการแต่งตั้งกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

3.1 กรรมการอิสระ แต่งตั้งขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อย กรรมการอิสระมีบทบาทสำคัญในการคานอำนาจในคณะกรรมการด้วยการให้ความเห็น

ที่เป็นอิสระ รวมทั้งช่วยสร้างความสมดุลในคณะกรรมการ โดยการให้ข้อคิดหรือข้อเสนอแนะที่เป็นประโยชน์ในการดำเนินธุรกิจ การแต่งตั้งกรรมการอิสระของบริษัทจดทะเบียนมิได้มีบัญญัติไว้ในกฎหมายบริษัทมหาชน แต่ข้อกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องมีกรรมการอิสระนั้นเป็นไปตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งกำหนดว่าคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะต้องประกอบด้วยกรรมการอิสระอย่างน้อยสองคน ซึ่งมี คุณสมบัติเป็นไปตามที่กำหนดในประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยเรื่องคุณสมบัติของกรรมการที่เป็นอิสระ ลงวันที่ 28 ตุลาคม 2536 โดยกำหนดคุณสมบัติของกรรมการอิสระไว้ ดังต่อไปนี้

- 3.1.1 เป็นอิสระจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหรือกลุ่มของผู้ถือหุ้นรายใหญ่
- 3.1.2 ไม่เป็นลูกจ้างหรือพนักงานหรือที่ปรึกษาซึ่งได้รับเงินเดือนประจำหรือประโยชน์อื่นใดจากบริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทในเครือ หรือบริษัทร่วม หรือบริษัทที่เกี่ยวข้อง
- 3.1.3 ถือหุ้นในนามของตนเองหรือในนามของผู้ที่เกี่ยวข้องเป็นจำนวนไม่เกินกว่าร้อยละห้าของทุนชำระแล้วของบริษัทจดทะเบียน บริษัทในเครือ บริษัทร่วม หรือบริษัทที่เกี่ยวข้อง
- 3.1.4 สามารถดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทุกรายให้เท่าเทียมกัน
- 3.1.5 สามารถดูแลไม่ให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างบริษัทจดทะเบียนกับผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือบริษัทอื่นซึ่งมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่กลุ่มเดียวกัน
- 3.1.6 สามารถเข้าร่วมการประชุมคณะกรรมการของบริษัทเพื่อตัดสินใจในกิจกรรมที่สำคัญของบริษัทจดทะเบียน

ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีข้อเสนอแนะว่าคณะกรรมการบริษัทควรประกอบด้วยกรรมการอิสระอย่างน้อยเป็นจำนวนหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมดเพื่อให้เกิดการถ่วงดุลอำนาจภายในคณะกรรมการ

3.2 คณะกรรมการตรวจสอบ เป็นคณะกรรมการชุดย่อยของคณะกรรมการบริษัทเข้ามาช่วยให้คณะกรรมการปฏิบัติงานในประเด็นที่อาจถูกมองข้าม และถือเป็นกลไกที่สำคัญซึ่งบริษัทจำเป็นต้องแต่งตั้งขึ้นเพื่อให้กิจการมีระบบการกำกับดูแลที่ดี ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ออกข้อกำหนดให้บริษัทที่จดทะเบียนต้องจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบให้เสร็จสิ้นภายใน 31 ธันวาคม พ.ศ. 2542 มีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน สร้างความเชื่อมั่นและความน่าเชื่อถือของรายงานทางการเงิน ระบบการควบคุมภายในและการตรวจสอบภายในให้มีประสิทธิผล รวมทั้งปรับปรุงการสื่อสารระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายตรวจสอบภายใน และผู้สอบบัญชีภายนอกให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ทั้งนี้เพื่อการเพิ่มมูลค่าให้กับองค์กร

3.2.1 องค์ประกอบและคุณสมบัติของคณะกรรมการตรวจสอบ ตามข้อพึงปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบกำหนดไว้ดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542 ข)

3.2.1.1 ประกอบด้วยคณะกรรมการบริษัทอย่างน้อยสามคน และกรรมการตรวจสอบอย่างน้อยหนึ่งคน ควรมีความรู้ความเข้าใจหรือมีประสบการณ์ด้านบัญชีหรือการเงิน

3.2.1.2 ถือหุ้นไม่เกินร้อยละห้าของทุนที่ชำระแล้วของบริษัท บริษัทในเครือ บริษัทร่วม หรือบริษัทที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ให้นับรวมหุ้นที่ถือโดยผู้ที่เกี่ยวข้องด้วย

3.2.1.3 ไม่มีส่วนร่วมในการบริหารงานในบริษัท

3.2.1.4 ไม่เป็นลูกจ้าง พนักงานหรือที่ปรึกษาที่ได้รับเงินเดือนประจำจากบริษัท

3.2.1.5 ไม่มีผลประโยชน์หรือส่วนได้เสียไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งด้านการเงินหรือการบริหารงานของบริษัท รวมทั้งในระยะเวลา 1 ปีก่อนได้รับการแต่งตั้งเป็นคณะกรรมการตรวจสอบ

3.2.1.6 ไม่เป็นผู้ที่เกี่ยวข้องหรือญาติสนิทของผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่

3.2.1.7 ไม่ได้รับการแต่งตั้งขึ้นเป็นตัวแทนเพื่อรักษาผลประโยชน์ของกรรมการบริษัท ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท

3.2.1.8 สามารถปฏิบัติหน้าที่ แสดงความเห็น หรือรายงานผลการปฏิบัติตามที่ที่ได้รับมอบหมาย โดยไม่อยู่ภายใต้การควบคุมของผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้ที่เกี่ยวข้อง

3.2.2 หน้าที่ความรับผิดชอบของคณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการตรวจสอบมีความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท โดยมีขอบเขตการปฏิบัติงานตามแนวทางปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบ สรุปได้ดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542 ข)

3.2.2.1 สอบทานรายงานทางการเงินให้เป็นไปอย่างถูกต้อง ครบถ้วน เพียงพอ และเชื่อถือได้

3.2.2.2 สอบทานระบบการควบคุมภายในและระบบการตรวจสอบภายในให้มีประสิทธิภาพ

3.2.2.3 สอบทานการปฏิบัติตามกฎหมายและข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของบริษัท

3.2.2.4 พิจารณาคัดเลือก และเสนอแต่งตั้งผู้สอบบัญชีของบริษัทรวมถึงค่าตอบแทนของผู้สอบบัญชี

3.2.2.5 พิจารณาการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้อง โง่กันหรือรายการที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ให้มีความถูกต้องและครบถ้วน

3.2.2.6 ปฏิบัติการอื่นใดตามที่คณะกรรมการของบริษัทมอบหมาย

3.2.2.7 จัดทำรายงานการกำกับดูแลกิจการของคณะกรรมการตรวจสอบโดยเปิดเผยไว้ในรายงานประจำปีของบริษัท

4. การตรวจสอบภายใน เป็นกิจกรรมอิสระที่จัดให้มีขึ้นเพื่อให้บริการด้านการประเมินผลอิสระและการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการเพิ่มคุณค่าและการปรับปรุงการปฏิบัติการสำหรับองค์กร (อุษณา ภัทรมนตรี, 2545)

ในปัจจุบันการจัดให้มีหน่วยงานตรวจสอบภายใน บริษัทจดทะเบียนอาจจัดตั้งหน่วยงานภายในองค์กรให้เป็นผู้รับผิดชอบหรือจะว่าจ้างบุคคลภายนอกให้เป็นผู้ดำเนินการก็ได้ ซึ่งหากจัดตั้งหน่วยงานตรวจสอบภายในองค์กรต้องคำนึงถึงเรื่องของการจัดโครงสร้าง ทรัพยากร บังคับบัญชาหรือการรายงานที่ส่งเสริมให้เกิดความเป็นอิสระได้ โดยให้ขึ้นตรงต่อฝ่ายบริหารระดับสูงที่มีอำนาจเพียงพอที่ทำให้เกิดความเป็นอิสระ และข้อเสนอแนะในรายงานการตรวจสอบควรได้รับการพิจารณาอย่างเหมาะสม รวมทั้งให้มีอำนาจหน้าที่ในการเข้าตรวจสอบรายการและต้องได้รับการสนับสนุนจากฝ่ายจัดการอย่างเต็มที่ด้วย

ในทางปฏิบัตินั้นหน่วยงานตรวจสอบภายในอาจขึ้นตรงกับผู้บริหารระดับสูงตามรูปแบบ ได้แก่ (อุษณา ภัทรมนตรี, 2545)

1. คณะกรรมการบริหาร (Board of Executive Director)
2. กรรมการผู้จัดการใหญ่ (Chief Executive Officer: CEO)
3. คณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee)

ซึ่งรูปแบบที่สามคือการจัดโครงสร้างของหน่วยงานตรวจสอบภายในที่ขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) นั้นจะก่อให้เกิดความเป็นอิสระมากที่สุด เพราะคณะกรรมการตรวจสอบเป็นตัวแทนของคณะกรรมการบริษัทที่ดูแลการบริหารงานให้เป็นไปตามนโยบายของบริษัท การขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบนี้มีผลต่อการช่วยให้การติดตามตรวจสอบการบริหารงานให้มีความถูกต้องและโปร่งใสมากยิ่งขึ้น เนื่องจากผู้ตรวจสอบภายในสามารถทำการตรวจสอบรายการทั้งหมดภายในองค์กรได้ โดยปราศจากการแทรกแซงจากบุคคลหรือหน่วยงานใด ๆ ในองค์กร

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการสำหรับในต่างประเทศนั้นได้มีการศึกษาไว้หลาย ๆ ด้าน ซึ่งผู้วิจัยจึงขอนำผลงานวิจัยที่มีส่วนเกี่ยวข้องมาเพื่อสนับสนุนการศึกษาในครั้งนี้ดังต่อไปนี้

1. งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการและการเปิดเผยข้อมูล

Ho and Wong (2001) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการและขอบเขตของการเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจของบริษัทจดทะเบียนในฮ่องกง โดยโครงสร้าง

การกำกับดูแลกิจการเป็นตัวแปรอิสระพิจารณาจากสิ่งประกอบหลัก ซึ่งประกอบด้วย 1) สัดส่วนของกรรมการอิสระต่อกรรมการทั้งคณะ 2) จำนวนของกรรมการตรวจสอบ 3) การรวมอำนาจประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการใหญ่ และ 4) จำนวนของสมาชิกครอบครัวที่เป็นคณะกรรมการใช้แทนสัดส่วนการถือหุ้นของบุคคลภายในที่อยู่ในครอบครัวเดียวกัน ส่วนการเปิดเผยข้อมูลเป็นตัวแปรตามวัดด้วยดัชนี Relative Disclosure Index (RDI) ซึ่งคำนวณจากผลรวมของค่าคะแนนที่ได้จากการประเมินรายการที่เปิดเผยโดยสมัครใจในรายงานประจำปีของแต่ละบริษัท การศึกษาใช้วิธีการออกแบบสอบถามและทดสอบความสัมพันธ์โดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยแบบหลายตัวแปร (Multiple Regression Analysis) ซึ่งแบบสอบถามที่ออกส่งไปยังผู้อำนวยการฝ่ายการเงิน (Chief Executive Officer: CFO) เพื่อสอบถามข้อมูลเกี่ยวกับจำนวนของกรรมการตรวจสอบ และส่งไปยังนักวิเคราะห์ทางการเงินเพื่อสำรวจถึงความคาดหวังของผู้ใช้ประโยชน์จากข้อมูลที่เปิดเผย

ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่าองค์ประกอบของจำนวนกรรมการตรวจสอบและจำนวนของสมาชิกครอบครัวที่เป็นกรรมการมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับขอบเขตของการเปิดเผยข้อมูล โดยที่จำนวนของกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันคือเมื่อบริษัทเพิ่มจำนวนกรรมการตรวจสอบมากขึ้นคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลจะสูงขึ้นด้วย ในขณะที่จำนวนของสมาชิกครอบครัวที่เป็นคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งมีข้อเสนอแนะว่าสัดส่วนของกรรมการที่เป็นสมาชิกครอบครัวเดียวกันไม่ควรเกินกว่ากึ่งหนึ่งของคณะกรรมการทั้งคณะเพื่อเพิ่มความโปร่งใสให้มากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ผลจากการศึกษาเพิ่มเติมทำให้ทราบว่าขนาดของบริษัทซึ่งวัดจากสินทรัพย์รวมมีผลต่อการเปิดเผยข้อมูลด้วย โดยบริษัทขนาดใหญ่มีการเปิดเผยข้อมูลมากกว่าบริษัทขนาดเล็ก ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่มีความต้องการที่จะได้รับประโยชน์จากการลงทุนมากกว่านั่นเอง

Eng and Mak (2003) ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการต่อการเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจ ทดสอบกับกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในประเทศสิงคโปร์ จำนวน 158 บริษัท ครอบคลุมทุกหมวดอุตสาหกรรม ระหว่างปี ค.ศ. 1991-1995 ซึ่งได้แยกศึกษาโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการเป็นสองส่วน คือ 1) โครงสร้างการถือหุ้น ประกอบด้วย สัดส่วนการถือหุ้นโดยผู้บริหาร สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 5% ของทุนที่ชำระแล้ว และสัดส่วนของผู้ถือหุ้นที่เป็นรัฐบาลหรือหน่วยงานของรัฐ 2) องค์ประกอบของคณะกรรมการ พิจารณาจากสัดส่วนของกรรมการอิสระที่มาจากภายนอก ส่วนการเปิดเผยข้อมูล วัดจากค่าคะแนนการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure Score) ที่ได้จากการอ่านรายงานประจำปีของ

บริษัททั้งข้อมูลที่เป็นตัวเงินและข้อมูลทั่วไป และนำมาทดสอบหาความสัมพันธ์โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยแบบกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares)

ผลการวิจัยให้ข้อสรุปว่า โครงสร้างการกำกับดูแลกิจการซึ่งประกอบด้วยโครงสร้างการถือหุ้นและองค์ประกอบของคณะกรรมการนั้นมีผลกระทบต่อ การเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจ โดยที่การลดลงของสัดส่วนของการถือหุ้นโดยผู้บริหารและสัดส่วนของผู้ถือหุ้นที่เป็นรัฐบาลหรือหน่วยงานของรัฐมีความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูลที่เพิ่มขึ้น ยกเว้นสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 5% ของทุนที่ชำระแล้ว ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูล ส่วนการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนกรรมการอิสระที่มาจากภายนอกมีผลต่อการลดลงของการเปิดเผยข้อมูลซึ่งผลไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ทั้งนี้เนื่องมาจากความแตกต่างในบทบาทหน้าที่ของกรรมการอิสระ ซึ่งกรรมการอิสระถูกแต่งตั้งโดยผู้ถือหุ้นให้เป็นตัวแทนในการรักษาผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียต่าง ๆ การเพิ่มขึ้นของสัดส่วนกรรมการอิสระทำให้คณะกรรมการมีความเป็นอิสระมากขึ้นในการติดตามฝ่ายจัดการและสามารถได้มาซึ่งข้อมูลโดยตรงจากการติดตามฝ่ายจัดการมากกว่าจากการเปิดเผยรายการ และจากการศึกษาเพิ่มเติมพบว่าบริษัทขนาดใหญ่และบริษัทที่มีสัดส่วนของหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมต่ำมีระดับการเปิดเผยข้อมูลมากกว่า

2. งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการและการจัดการกำไร

Dechow, Sloan and Hutton (1996) ศึกษาเกี่ยวกับเหตุและผลของการตกแต่งกำไรของบริษัท โดยต้องการทดสอบว่าการจัดการกำไรที่เพิ่มมากขึ้นสามารถอธิบายได้ด้วยสมมติฐานการจัดการกำไร และเพื่อมุ่งหาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรกับจุดอ่อนเกี่ยวกับโครงสร้างการกำกับดูแลภายในบริษัท รวมไปถึงผลของการจัดการกำไรต่อการตอบสนองของตลาดทุน จากการศึกษาค้นพบว่าสาเหตุสำคัญของการจัดการกำไรคือความต้องการดึงดูดใจนักลงทุนภายนอกด้วยต้นทุนที่ต่ำ และจากการทดสอบความสัมพันธ์พบว่าการจัดการกำไรจะเพิ่มขึ้นเมื่อ

1) กรรมการบริษัทมีอำนาจครอบงำด้านการบริหารจัดการ 2) กรรมการผู้จัดการ (Chief Executive Officer: CEO) ดำรงตำแหน่งเป็นประธานกรรมการ (Chairman) ของบริษัทในคราวเดียวกัน 3) กรรมการผู้จัดการเป็นผู้จัดตั้งบริษัท 4) มีจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบลดลง และ 5) มีสัดส่วนของผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลภายนอกซึ่งถือหุ้นในอัตราคงที่ (Outside Block Holder) ลดลง และสรุปว่าบริษัทที่มีการจัดการกำไรจะมีต้นทุนของเงินลงทุนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Klien (2002) ศึกษาเกี่ยวกับความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบและคุณลักษณะของกรรมการตรวจสอบที่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรของบริษัท โดยคัดเลือกตัวอย่างจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกาที่มีรายชื่อใน S&P500 ในระหว่างวันที่ 31 มีนาคม ค.ศ. 1992 และ 1993 พร้อมกับต้องมีข้อมูลการประชุมผู้ถือหุ้นประจำปีในวันที่

1 กรกฎาคม ค.ศ. 1992 และ 30 มิถุนายน ค.ศ. 1993 ได้จำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 692 บริษัท ซึ่งความเป็นอิสระของคณะกรรมการวัดจากสององค์ประกอบคือ จำนวนกรรมการตรวจสอบที่เป็นอิสระและสัดส่วนของกรรมการตรวจสอบที่เป็นอิสระจากภายนอก ส่วนการจัดการกำไรใช้ตัวแบบในการหารายการคงค้างที่เกินปกติ (Abnormal Accruals) ของ Jones (1991 cited in Klien, 2002) เป็นตัววัด ซึ่งใช้วิธีการทดสอบทางสถิติแบบภาคตัดขวาง (Cross-Sectional Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ของรายการ ดังกล่าว

ซึ่งผลการศึกษาพบความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามระหว่างกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการตรวจสอบที่เป็นอิสระกับการจัดการกำไร กล่าวคือ การลดลงของทั้งจำนวนและสัดส่วนของกรรมการตรวจสอบที่เป็นอิสระจากภายนอกซึ่งทำให้ความเป็นอิสระของกรรมการลดลงมีผลต่อระดับรายการคงค้างเกินปกติที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งจะเห็นได้อย่างชัดเจนในบริษัทที่มีกรรมการตรวจสอบประกอบด้วยกรรมการที่เป็นอิสระจากภายนอกเป็นจำนวนน้อยเมื่อเทียบกับกรรมการทั้งหมด นอกจากนี้ยังให้ผลการศึกษาเพิ่มเติมถึงคุณลักษณะอื่น ๆ ในการกำกับดูแลกิจการที่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร โดยพบว่าการจัดการกำไรลดลงเมื่อคณะกรรมการตรวจสอบประกอบด้วยสมาชิกส่วนใหญ่ที่เป็นกรรมการจากภายนอกซึ่งมีประสบการณ์มาก และได้ให้ข้อเสนอแนะจากการศึกษาครั้งนี้ว่าโครงสร้างของคณะกรรมการตรวจสอบควรมีความเป็นอิสระมากขึ้น รวมทั้งกรรมการผู้จัดการใหญ่ควรเพิ่มประสิทธิภาพในการติดตามกระบวนการทางบัญชีและการเงินของบริษัทให้มากขึ้นด้วย

Xie et al. (2003) ทำวิจัยเรื่องการจัดการกำไรกับการกำกับดูแลกิจการ โดยศึกษาในส่วนของบริษัทมหาชนของคณะกรรมการบริหารและคณะกรรมการตรวจสอบที่มีผลต่อการป้องกันการจัดการกำไร โดยที่บทบาทและหน้าที่ของคณะกรรมการพิจารณาจากองค์ประกอบของคณะกรรมการ ขนาดของคณะกรรมการ และจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการ ส่วนการจัดการกำไรวัดจากการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างระยะสั้นที่เกิดจากดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Current Discretionary Accruals) ซึ่งคำนวณจากการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์หมุนเวียนหักรายการเปลี่ยนแปลงในหนี้สินหมุนเวียนตามแบบจำลองของ Teoh, Welch and Wong (1998 cited in Xie et al., 2003) และ Jones (1991 cited in Xie et al., 2003) ในการทดสอบได้คัดเลือกกลุ่มตัวอย่างจากดัชนีรายชื่อ S&P500 ที่จัดทำแก่สาธารณชนในเดือนมิถุนายน ปี ค.ศ. 1992, 1994 และ 1996 ซึ่งได้กลุ่มตัวอย่างซึ่งมีข้อมูลเกี่ยวกับกรรมการครบถ้วนเป็นจำนวน 282 บริษัท

ผลการวิจัยพบว่าองค์ประกอบของคณะกรรมการ ขนาดของคณะกรรมการ และจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริหารและคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์กับ

การจัดการกำไร โดยการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนกรรมการอิสระ จำนวนคณะกรรมการ และความบ่อยครั้งในการประชุมล้วนแต่มีผลต่อการลดลงของระดับรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals) ทั้งสิ้น

3. งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการกับการทุจริตในรายงานทางการเงิน

Beasley (1996) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของกรรมการซึ่งแทนด้วยสัดส่วนของกรรมการอิสระจากภายนอกที่มีผลต่อการลดการทุจริตในรายงานทางการเงิน โดยได้ให้คำจำกัดความของการทุจริตในรายงานทางการเงินไว้สองลักษณะคือ การที่ผู้บริหารจงใจออกรายงานทางการเงินผิดพลาดอย่างมีสาระสำคัญจนทำให้ผู้ใช้งบการเงินเกิดความเข้าใจผิด และกรณีที่มีการชักยอกทรัพย์สินหรือมีการปฏิบัติที่ไม่เหมาะสมต่อทรัพย์สินของบริษัท การทดสอบใช้วิธีวิเคราะห์ความถดถอยแบบโลจิสติก (Logistic Regression Analysis) ประกอบด้วยกลุ่มตัวอย่างซึ่งคัดเลือกจากบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ NASDAQ, AMEX และ NYSE จำนวน 150 บริษัท แบ่งเป็นสองกลุ่มคือ กลุ่มที่มีการทุจริตในรายงานทางการเงินจำนวน 75 บริษัท ซึ่งเป็นการทุจริตที่เกิดขึ้นในระหว่างปี ค.ศ. 1980-1991 และกลุ่มที่ไม่มีการทุจริตทางการเงิน 75 บริษัท ทั้งนี้การจับคู่กลุ่มตัวอย่างได้คำนึงถึงปัจจัยด้านขนาดของกิจการมีความใกล้เคียงกันคือพิจารณาจากมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญแตกต่างกันไม่มากหรือน้อยไปกว่า 30% ของมูลค่าตลาดปัจจุบันของบริษัทที่ทำทุจริตในรายงานทางการเงินในปีที่ทำการทุจริต รวมทั้งต้องอยู่ในตลาดหลักทรัพย์เดียวกัน หมวดอุตสาหกรรมเดียวกัน และเป็นช่วงเวลาเดียวกัน

ผลการทดสอบสามารถสรุปได้ว่ากลุ่มบริษัทที่ไม่มีการทุจริตในรายงานทางการเงินมีสัดส่วนของกรรมการอิสระจากภายนอกที่สูงกว่าบริษัทที่มีการทุจริตในรายงานทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ และพบความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามของสัดส่วนกรรมการอิสระกับการทุจริตในรายงานทางการเงิน นอกจากนี้การศึกษาเพิ่มเติมในปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่อการลดการทุจริตทางการเงินซึ่งได้แก่ คุณลักษณะของกรรมการจากภายนอกและขนาดของคณะกรรมการ พบว่าการเพิ่มขึ้นของ สัดส่วนการถือหุ้นของบุคคลภายนอกที่เป็นกรรมการและการหมุนเวียนของกรรมการจากภายนอกมีผลต่อการลดลงของการทุจริตในรายงานทางการเงิน และขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการทุจริตทางการเงิน ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยในอดีตของ Lipton and Lorsch (1992) และ Fama (1993 cited in Xie et al., 2003) ที่ให้ข้อสรุปว่าคณะกรรมการที่มีขนาดเล็กนั้นมีประสิทธิภาพในการปฏิบัติหน้าที่การควบคุมดูแลได้ดีกว่าและสามารถประสานงานได้คล่องตัวกว่าคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่ อย่างไรก็ตามขนาดของคณะกรรมการที่เหมาะสมนั้นควรประกอบด้วยสมาชิกจำนวนประมาณ 7 - 9 คน

Dunn (2003) ทำวิจัยเรื่องผลกระทบของอำนาจของบุคคลภายในที่มีต่อการทุจริตในรายงานทางการเงิน ในการศึกษานี้ Dunn ได้แบ่งผู้มีอำนาจภายในบริษัทออกเป็นสองกลุ่มด้วยกัน กลุ่มแรกเป็นผู้มีอำนาจภายในจากโครงสร้างการบริหารงานของบริษัท (Structural Power) คือผู้มีอำนาจภายในโดยตำแหน่งงานซึ่งมักจะเป็นผู้บริหารระดับสูงของบริษัทที่มีอำนาจในการตัดสินใจเกี่ยวกับการดำเนินการต่าง ๆ ภายในบริษัท กลุ่มที่สองเป็นผู้มีอำนาจภายในจากการเป็นเจ้าของโดยจำนวนหุ้นที่ถือครอง (Ownership Power) เนื่องจากผู้มีอำนาจกลุ่มนี้มีการถือครองหุ้นของบริษัทเป็นจำนวนมากพอที่จะมีสิทธิออกเสียงอนุมัติเรื่องต่าง ๆ โดยที่ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยมีเสียงไม่มากพอที่จะคานอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ได้ ทำให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีอำนาจในการกำหนดทิศทางหรือนโยบายในการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งสมมติฐานการวิจัยได้ตั้งขึ้นตามลักษณะของผู้มีอำนาจภายในดังกล่าวข้างต้น ดังนี้

สมมติฐานที่หนึ่ง เพื่อทดสอบว่า บริษัทที่มีโครงสร้างการบริหารแบบรวมอำนาจไว้ที่ผู้บริหารมีการทุจริตในรายงานทางการเงินมากกว่าบริษัทที่ไม่มีโครงสร้างการบริหารแบบรวมอำนาจไว้ที่ผู้บริหาร

สมมติฐานที่สอง เพื่อทดสอบว่า บริษัทที่มีโครงสร้างการบริหารแบบรวมอำนาจไว้ที่เจ้าของบริษัทหรือผู้ถือหุ้นใหญ่มีการทุจริตในรายงานทางการเงินมากกว่าบริษัทที่ไม่มีโครงสร้างการบริหารแบบรวมอำนาจไว้ที่เจ้าของบริษัทหรือผู้ถือหุ้นใหญ่

ในที่นี้การรวมอำนาจของผู้บริหาร วัดจากสัดส่วนของการครอบครองตำแหน่งทางการบริหารของผู้บริหารและจำนวนผู้บริหารที่เป็นกรรมการบริษัท ส่วนการรวมอำนาจของเจ้าของ วัดจากจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นผู้บริหาร และนำมาทดสอบด้วยวิธีวิเคราะห์ความถดถอยแบบ Cross-Sectional Logic Regression การคัดเลือกตัวอย่างใช้การจับคู่กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีการทุจริตในรายงานทางการเงินจำนวน 103 บริษัท โดยมีการควบคุมด้านขนาดของบริษัท โครงสร้างของคณะกรรมการตรวจสอบ ระยะเวลาในการถือครองหุ้นของผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ จำนวนคณะกรรมการ เป็นต้น ซึ่งอยู่ในช่วงปี ค.ศ. 1992-1996

ผลที่ออกมาสนับสนุนสมมติฐานการวิจัยทั้งสอง พบความสัมพันธ์ของการทำทุจริตในรายงานทางการเงินในบริษัทที่มีโครงสร้างการบริหารทั้งแบบรวมอำนาจไว้ที่ผู้บริหารและแบบรวมอำนาจไว้ที่เจ้าของ กล่าวคือ บริษัทที่มีการทุจริตในรายงานทางการเงินซึ่งมีโครงสร้างการรวมอำนาจไว้ที่ผู้บริหารมีสัดส่วนการครอบครองตำแหน่งทางการบริหารของผู้บริหารและมีจำนวนผู้บริหารที่เป็นกรรมการบริษัทสูงกว่าบริษัทที่ไม่มีการทุจริตในรายงานทางการเงิน ส่วนบริษัทที่มีการทุจริตในรายงานทางการเงินซึ่งมีการรวมอำนาจไว้ที่เจ้าของมีสัดส่วนการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นผู้บริหารสูงกว่าบริษัทที่ไม่มีการทุจริตในรายงานทางการเงิน โดยสรุปว่า

การเพิ่มขึ้นของสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารที่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีความสัมพันธ์ในทางบวกกับการทุจริตในรายงานทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ

4. งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ

นอกจากที่กล่าวข้างต้นยังมีงานวิจัยอื่น ๆ อีกที่เกี่ยวข้องกับ โครงสร้างการกำกับดูแลกิจการของบริษัท ซึ่งได้แก่

Vafeas (1999) ทดสอบความสำคัญของกิจกรรมของคณะกรรมการบริษัทที่มี ความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงานของบริษัท โดยใช้ความถี่ในการประชุมคณะกรรมการเป็น ตัวแทนของกิจกรรมหรือการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการ และใช้ผลการดำเนินงานของบริษัท เป็นตัวชี้วัดความสำคัญของกิจกรรมของคณะกรรมการดังกล่าว การวิจัยครั้งนี้ใช้การคัดเลือก กลุ่มตัวอย่างซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่วัดจากยอดขายรวม จำนวน 307 บริษัท ในช่วงปี ค.ศ. 1990 - 1994 การทดสอบใช้ทั้งสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อบรรยายลักษณะ ของกลุ่มตัวอย่าง และทดสอบความสัมพันธ์โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ทางสถิติแบบภาคตัดขวาง (Cross-Sectional Analysis)

ผลการทดสอบทำให้ทราบถึงลักษณะของกลุ่มตัวอย่างว่า คณะกรรมการบริษัทมี การประชุมโดยเฉลี่ยปีละเจ็ดครั้ง และบริษัทที่มีคณะกรรมการซึ่งประกอบด้วยจำนวนสมาชิก ส่วนใหญ่เป็นกรรมการจากภายนอกจะมีการประชุมคณะกรรมการบ่อยครั้งมากขึ้น ส่วนผลจาก การทดสอบความสัมพันธ์พบว่ากิจกรรมของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกัน ข้ามกับมูลค่าของกิจการ โดยอธิบายว่าความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการเพิ่มขึ้นต่อเมื่อมูลค่า ตลาดของบริษัทลดลงหรือเกิดขึ้นเมื่อบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ย่ำแย่ ซึ่งทำให้เกิดกิจกรรมของ คณะกรรมการที่เกินปกติ (Abnormal Board Activity) จนบริษัทกลับมามีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น อย่างชัดเจนในปีถัดมา ซึ่งจะเห็นได้เด่นชัดสำหรับบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ตกต่ำมาก่อน นอกจากนี้ยังพบความสัมพันธ์เกี่ยวกับโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัทซึ่งพบว่าขนาดของ คณะกรรมการและจำนวนคณะกรรมการที่เพิ่มขึ้นมีผลต่อกิจกรรมของคณะกรรมการที่เพิ่มขึ้นด้วย โดยสรุปแล้วจากการวิจัยครั้งนี้แนะนำว่ากิจกรรมของคณะกรรมการควรวัดจากจำนวนครั้งหรือ ความบ่อยครั้งในการประชุมกรรมการเนื่องจากเป็นสิ่งสำคัญที่แสดงถึงขนาดในการปฏิบัติงานของ คณะกรรมการ

นวพร พงษ์ตันตกุล (2546) ทำการศึกษาเพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ของโครงสร้าง การเป็นเจ้าของและคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย ใช้กลุ่มตัวอย่างในการศึกษาจำนวน 80 บริษัท โดยการออกแบบสอบถาม เพื่อเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับระดับความสำคัญของรายการต่อการตัดสินใจและความจำเป็น

ในการเปิดเผยรายการตามความต้องการของผู้ลงทุนภายนอก และสอบถามเกี่ยวกับระดับการเปิดเผยข้อมูลจริงของบริษัทจากผู้จัดการฝ่ายบัญชี หลังจากนั้นนำข้อมูลดังกล่าวมาจำแนกออกเป็นกลุ่มย่อยตามลักษณะการลงทุน การศึกษาแบ่งเป็นการวิเคราะห์ความแตกต่างระหว่างกลุ่ม โดยใช้การทดสอบแบบที (t-Test) และการวิเคราะห์ความแปรปรวน (ANOVA) เพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยความสำคัญของรายการที่เปิดเผยตามลักษณะการลงทุน รวมทั้งเปรียบเทียบความสอดคล้องกันระหว่างข้อมูลที่บริษัทได้เปิดเผยจริงในทางปฏิบัติกับข้อมูลที่ผู้ลงทุนภายนอกต้องการ และการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรโดยใช้วิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระคือ ปัจจัยด้านโครงสร้างการเป็นเจ้าของซึ่งประกอบด้วยสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุดห้าอันดับแรก, สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัท และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นสถาบัน เช่น ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ บริษัทประกันภัยและประกันชีวิต สถาบันการเงินอื่นๆ กองทุนรวม และหน่วยงานต่าง ๆ ของรัฐบาล เป็นต้น กับตัวแปรตามคือ คุณภาพการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งแทนด้วยดัชนีที่ใช้วัดความครอบคลุมในรายละเอียดของรายการต่าง ๆ ที่บริษัทเปิดเผย คำนวณได้จากอัตราส่วนของคะแนนรวมที่แต่ละบริษัทได้รับจริงต่อคะแนนรวมสูงสุดที่คาดว่าบริษัทจะได้รับ โดยมีสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานที่หนึ่ง การกระจุกตัวของการถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทางลบกับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล

สมมติฐานที่สอง การถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการมีความสัมพันธ์ในทางลบกับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล

สมมติฐานที่สาม การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสถาบันมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล

ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า การกระจุกตัวของการถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทางลบกับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล กล่าวคือการเพิ่มขึ้นของการกระจุกตัวของการถือหุ้นซึ่งวัดจากการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุดห้าอันดับแรกมีผลต่อการลดลงของคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสถาบันมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล บ่งบอกถึงความสำคัญของผู้ลงทุนสถาบันที่มีส่วนช่วยเพิ่มความโปร่งใสในการเปิดเผยข้อมูลและรายงานทางการเงินของบริษัท ส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการไม่มีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติกับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล และผลการวิเคราะห์ความแตกต่างระหว่างกลุ่มพบว่าข้อมูลที่บริษัทเปิดเผยในรายงานทางการเงินไม่สอดคล้องกับความต้องการของ

ผู้ถือหุ้นภายนอก โดยการเปิดเผยข้อมูลจริงในทางปฏิบัติของบริษัทมีระดับที่ต่ำกว่าการเปิดเผยข้อมูลให้ผู้ลงทุนภายนอกต้องการ

สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาในอดีตชี้ให้เห็นว่า ปัจจัยภายในเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการควบคุมและดูแลกิจการ เนื่องจากแต่ละปัจจัยล้วนมีอิทธิพลต่อกิจการในด้านต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นด้านการเปิดเผยข้อมูลซึ่งเกี่ยวข้องกับคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูล ทั้งที่เป็นข้อมูลทางการเงินและข้อมูลทั่วไป ด้านประเด็นการทุจริตเกี่ยวกับโอกาสของการเกิดการทุจริตในรายงานทางการเงิน และประเด็นการจัดการกำไร ซึ่งผลการวิจัยในอดีตสรุปได้ตามตารางที่ 2-1, 2-2 และ 2-3 จะเห็นว่าการศึกษาดังกล่าวให้ข้อสรุปถึงความสัมพันธ์ของแต่ละปัจจัยที่ส่งผลต่อกิจการในด้านต่าง ๆ แต่ไม่ได้ให้ข้อสรุปในลักษณะที่ว่าปัจจัยดังกล่าวเป็นองค์ประกอบที่แสดงให้เห็นถึงการมี การควบคุมดูแลกิจการที่ดีหรือไม่ โดยปัจจัยภายในที่นำมาศึกษาในงานวิจัยในอดีต สามารถสรุปได้ดังนี้

1. โครงสร้างการถือหุ้น พิจารณาจากสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร สัดส่วนการถือหุ้นของบุคคลภายในที่อยู่ในครอบครัวเดียวกัน สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับร้อยละห้าของทุนที่ชำระแล้ว และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสถาบัน รัฐบาลหรือหน่วยงานของรัฐ
2. โครงสร้างการบริหาร พิจารณาจากโครงสร้างการบริหารแบบรวมอำนาจทาง การบริหารไว้ที่ผู้บริหาร และแบบรวมอำนาจทาง การบริหารไว้ที่เจ้าของหรือผู้ถือหุ้น
3. องค์ประกอบของคณะกรรมการ พิจารณาจากจำนวนคณะกรรมการ สัดส่วนของ กรรมการที่เป็นอิสระหรือกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร และการควบบำเหน็จของประธานกรรมการ กับประธานกรรมการบริหารหรือกรรมการผู้จัดการใหญ่
4. บทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการ พิจารณาจากความถี่ในการประชุมกรรมการ

ตารางที่ 2-1 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการและการเปิดเผยข้อมูล

ผู้วิจัย	ชื่องานวิจัย	ปัจจัยที่ศึกษา	เครื่องหมาย แสดงทิศทาง ความสัมพันธ์
Ho and Wong (2001)	ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้าง การกำกับดูแลกิจการกับขอบเขต การเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจ	สัดส่วนของกรรมการอิสระ จำนวนของกรรมการตรวจสอบ การรวมอำนาจประธานกรรมการ และกรรมการผู้จัดการใหญ่ จำนวนของสมาชิกครอบครัวที่เป็น คณะกรรมการ	+ ไม่มีนัยสำคัญ ไม่มีนัยสำคัญ + -
Eng and Mak (2003)	การกำกับดูแลกิจการกับการ เปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจ	สัดส่วนการถือหุ้นโดยผู้บริหาร สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่ถือ หุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 5% ของทุน ที่ชำระแล้ว สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรัฐบาลหรือ หน่วยงานของรัฐ สัดส่วนของกรรมการอิสระที่มา จากภายนอก	- ไม่มีนัยสำคัญ - -

ตารางที่ 2-2 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการและการจัดการกำไร

ผู้วิจัย	ชื่องานวิจัย	ปัจจัยที่ศึกษา	เครื่องหมาย แสดงทิศทาง ความสัมพันธ์
Dechow, Sloan and Hutton (1996)	เหตุและผลของการตกแต่งกำไร ของบริษัท	จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ สัดส่วนของผู้ถือหุ้นที่เป็น บุคคลภายนอกซึ่งถือหุ้นในอัตรา คงที่ (Outside Block Holder)	- -
Klien (2002)	ความเป็นอิสระของ คณะกรรมการตรวจสอบและ คุณลักษณะของกรรมการ ตรวจสอบที่มีความสัมพันธ์กับ การจัดการกำไรของบริษัท	จำนวนกรรมการตรวจสอบที่เป็น อิสระ สัดส่วนของกรรมการตรวจสอบที่ เป็นอิสระ	- -

ตารางที่ 2-2 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่องานวิจัย	ปัจจัยที่ศึกษา	เครื่องหมาย แสดงทิศทาง ความสัมพันธ์
Xie et al. (2003)	การจัดการกำกับกับการกำกับดูแล กิจการ : บทบาทหน้าที่ของ คณะกรรมการบริหารและ คณะกรรมการตรวจสอบ	สัดส่วนกรรมการอิสระ ขนาดของคณะกรรมการ จำนวนครั้งการประชุมของ คณะกรรมการบริหารและ คณะกรรมการตรวจสอบ	- - - -

ตารางที่ 2-3 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการและการจัดการทุจริตในรายงานทางการเงิน

ผู้วิจัย	ชื่องานวิจัย	ปัจจัยที่ศึกษา	เครื่องหมาย แสดงทิศทาง ความสัมพันธ์
Beasley (1996)	ความสัมพันธ์ระหว่าง องค์ประกอบของกรรมการกับ การทุจริตในรายงานทาง การเงิน	สัดส่วนของกรรมการอิสระจาก ภายนอก สัดส่วนการถือหุ้นของ บุคคลภายนอกที่เป็นกรรมการ การหมุนเวียนของกรรมการจาก ภายนอก ขนาดของคณะกรรมการ	- - - +
Dunn (2003)	อำนาจของบุคคลภายในที่มีผลต่อ การทุจริตในรายงานทางการเงิน	สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารที่ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่	+

การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยจึงต้องการสรุปว่าปัจจัยภายในด้านโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ผู้วิจัยนำมาศึกษาในงานวิจัยนี้จะส่งผลกระทบต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนหรือไม่ และมีความสัมพันธ์ในทิศทางใด โดยพิจารณาปัจจัยภายในที่เกี่ยวข้องจากองค์ประกอบด้านโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการและองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องตามหลักการกำกับ

คู่มือกิจการที่ดีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควบคู่กับปัจจัยภายในที่มีอิทธิพลต่อกิจการ
ในด้านต่าง ๆ จากผลการวิจัยในอดีต

มหาวิทยาลัยบูรพา
Burapha University