

# บทที่ 1

## บทนำ

### ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบันตลาดทุนทั่วโลกต่างให้ความสำคัญกับการควบคุมและดูแลกิจการ (Corporate Governance) กันมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นตลาดทุนในประเทศที่พัฒนาแล้วอย่างประเทศสหรัฐอเมริกา และอังกฤษได้ให้ความสนใจและมีการดำเนินการศึกษาในเรื่องนี้ เพื่อพิจารณาทบทวนการปฏิบัติ เกี่ยวกับการควบคุมและดูแลกิจการ (Corporate Governance Practices) ที่เป็นอยู่ และนำผลที่ได้มา ใช้เป็นแนวทางในการกำหนดระเบียบวิธีปฏิบัติที่ดีที่สุดของการควบคุมและดูแลกิจการ (Code of Best Practices for Corporate Governance) สำหรับตลาดทุนนั้น ๆ อย่างเหมาะสม

เหตุที่ต้องมีการควบคุมและดูแลกิจการสืบเนื่องมาจากประเด็นปัญหาความผิดพลาด ในกระบวนการตัดสินใจของผู้บริหารที่เกิดขึ้นในสหรัฐอเมริกาในช่วงทศวรรษที่ 1980 ซึ่งเป็น ช่วงเวลาที่มีการปรับโครงสร้างของบริษัทอันเนื่องมาจากการควบและการครอบงำกิจการ ในรูปแบบต่าง ๆ จนทำให้เกิดการล้มละลายของบริษัทจำนวนมาก รวมทั้งปัญหาเกี่ยวกับผู้บริหาร ระดับสูงไม่รักษาผลประโยชน์ให้กับองค์กร ด้วยเหตุนี้ทำให้บุคคลที่เกี่ยวข้องจึงได้มีการพิจารณา อย่างละเอียดรอบคอบเกี่ยวกับบทบาทของคณะกรรมการและผู้บริหารระดับสูงของบริษัท ในการปฏิบัติหน้าที่ให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น เพื่อวางกรอบในการประเมินระบบควบคุมภายใน ของบริษัทต่าง ๆ โดยคำนึงถึงหลักสำคัญสามประการของวิธีปฏิบัติในการควบคุมและดูแลกิจการ อันได้แก่ 1) การปกป้องคุ้มครองสิทธิและผลประโยชน์ของผู้ที่เกี่ยวข้อง 2) การพิจารณากำหนด วิสัยทัศน์ของบริษัทที่ได้รับการสนับสนุนจากกลยุทธ์ทางธุรกิจและแผนการดำเนินงานที่เหมาะสม และ 3) การพัฒนากรอบ โครงสร้างโดยรวมของการควบคุมองค์กร ทรัพยากร การดำเนินกิจการ และสินทรัพย์ รวมถึงการดูแลประสิทธิภาพของการดำเนินงานและผลงานของผู้บริหาร (Price Waterhouse Management Consultant Ltd., 1997)

ความจำเป็นอีกประการหนึ่งที่ทำให้ต้องมีการกำกับดูแลกิจการมาจากแนวคิดพื้นฐาน ประกอบด้วย อำนาจสูงสุดของการเป็นเจ้าของ อำนาจตามหน้าที่ของคณะกรรมการ และหน้าที่ ปฏิบัติตามของฝ่ายจัดการ ซึ่งเป็นการแยกการเป็นเจ้าของออกจากการจัดการหรือการควบคุม นำไปสู่หน้าที่และความรับผิดชอบตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) กรรมการจึงมีความ รับผิดชอบตามหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและฝ่ายจัดการมีความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการและผู้ถือหุ้น ซึ่งการแบ่งแยกหน้าที่ดังกล่าวอาจนำไปสู่ปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน โดยที่

ฝ่ายจัดการจะสร้างอรรถประโยชน์สูงสุดให้กับคนโดยไม่คำนึงถึงว่าจะก่อให้เกิดความมั่งคั่งสูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของหรือไม่ และเนื่องจากระดับผลตอบแทนที่ฝ่ายจัดการได้รับขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทภายใต้สมมติฐานการให้ผลตอบแทนผู้บริหาร (Bonus Plan Hypothesis) ที่ใช้ผลกำไรจากการดำเนินงานเป็นเกณฑ์ในการวัดประสิทธิภาพการบริหารงาน ดังนั้นเพื่อลดปัญหาความขัดแย้งดังกล่าวนอกจากการที่บริษัทมีเครื่องมือในการติดตามการทำงานของฝ่ายจัดการแล้ว การเสริมสร้างให้บริษัทมีโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะช่วยทำให้แน่ใจได้ว่าการปฏิบัติงานของฝ่ายจัดการมีประสิทธิภาพ คำนึงถึงผลประโยชน์โดยรวมและเป็นไปตามวัตถุประสงค์ของกิจการ

การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) เป็นเรื่องที่ได้รับการสนใจอย่างกว้างขวางในประเทศไทย โดยเฉพาะภายหลังจากปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศที่เกิดขึ้นในช่วง พ.ศ. 2540 บริษัทจำนวนมากประสบปัญหาการดำเนินงานเนื่องจากการบริหารงานไม่มีประสิทธิภาพ ขาดการควบคุมภายในที่ดี ข้อมูลภายในขาดความน่าเชื่อถือและความโปร่งใส การเปิดเผยข้อมูลไม่เพียงพอ ทำให้ผู้ลงทุนหรือแม้แต่ฝ่ายจัดการของบริษัทก็ไม่สามารถที่จะประเมินความเสี่ยงได้อย่างถูกต้อง ปัญหาที่เกิดขึ้นเหล่านี้แสดงให้เห็นถึงการขาดการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในปัจจุบันกรอบงานของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทในประเทศไทย ถือว่ายังอยู่ในขั้นเริ่มต้นและไม่ได้รับการยอมรับจากผู้ลงทุนเท่าที่ควร โดยในมุมมองของผู้ลงทุนยังเห็นว่าบริษัทจดทะเบียนของไทยซึ่งถือเป็นประเทศที่ตลาดทุนกำลังพัฒนามีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ไม่ดีนัก เมื่อเทียบกับบริษัทจดทะเบียนในประเทศที่พัฒนาแล้ว ทำให้เกิดปัญหาในเรื่องของการจัดหาเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำในจำนวนที่ต้องการเพื่อยกระดับความสามารถในการแข่งขันของประเทศ จะเห็นว่านอกจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ ความน่าเชื่อถือและประสิทธิผลของระบบกฎหมายของประเทศแล้ว สิ่งที่สำคัญอย่างยิ่งคือการเสริมสร้างให้บริษัทมีโครงสร้างการกำกับดูแลที่ดีและเป็นที่ยอมรับในประเทศและระหว่างประเทศ เนื่องจากมีความสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศในระยะยาว และการนำประเทศสู่แนวโน้มโลกเพื่อให้สามารถอยู่รอดท่ามกลางการแข่งขันระหว่างประเทศที่รุนแรงได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ในการผลักดันให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดำเนินการอย่างต่อเนื่อง โดยเน้นที่ความสำคัญด้านองค์ประกอบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งมีการเผยแพร่หลักการและจัดทำแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดีจำนวน 15 ข้อ ให้บริษัทจดทะเบียนถือปฏิบัติ รวมทั้งเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการดังกล่าวในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีหรือแบบ 56-1 และรายงานประจำปีของบริษัทหรือแบบ 56-2 ซึ่งสามารถจำแนกออกเป็นห้ากลุ่มได้ดังนี้คือ 1) ผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย ประกอบด้วยหลักการเรื่องสิทธิของ

ผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย การประชุมผู้ถือหุ้น 2) คณะกรรมการ ประกอบด้วยหลักการเรื่อง การจัดทำนโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ ภาวะผู้นำและวิสัยทัศน์ ความขัดแย้งของ ผลประโยชน์ การถ่วงดุลกรรมการ การรวมหรือแยกตำแหน่ง ค่าตอบแทนกรรมการ การประชุม คณะกรรมการ การจัดตั้งคณะกรรมการ รายงานความรับผิดชอบของกรรมการ 3) การเปิดเผย ข้อมูลและความโปร่งใส ประกอบด้วยหลักการเรื่องความสัมพันธ์กับผู้ลงทุน 4) ระบบการควบคุม และการตรวจสอบภายใน และ 5) จริยธรรมทางธุรกิจ

จากองค์ประกอบของการกำกับดูแลกิจการที่ดีดังกล่าวคณะกรรมการบริษัทถือเป็นกลไก ภายในที่สำคัญในการกำกับดูแลฝ่ายจัดการให้ดำเนินการเป็นไปตามนโยบายที่กำหนดไว้อย่างมี ประสิทธิภาพและประสิทธิผล เพื่อเพิ่มมูลค่าทางเศรษฐกิจสูงสุดให้แก่กิจการและความมั่นคงสูงสุด ให้แก่ผู้ถือหุ้น ดังนั้นการจะเสริมสร้างให้บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจึงต้องเน้นไปที่บทบาท หน้าที่และโครงสร้างของคณะกรรมการ รวมทั้งจัดให้มีระบบการตรวจสอบและถ่วงดุลอำนาจ ที่เหมาะสม โดยการดำรงสัดส่วนของกรรมการที่เป็นอิสระและสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็น ผู้บริหารในบริษัทอย่างเพียงพอ เพื่อให้สามารถทำหน้าที่รักษาผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสีย รายย่อยได้ การศึกษาเกี่ยวกับโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ ในงานวิจัยของต่างประเทศจะ พิจารณาจากปัจจัยด้านองค์ประกอบและบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการเป็นตัวแทนของ การกำกับดูแลกิจการ ซึ่งได้แก่ สัดส่วนของกรรมการที่เป็นอิสระ สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็น ผู้บริหาร ขนาดของคณะกรรมการ การรวมหรือแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับ กรรมการผู้จัดการใหญ่ จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการ เป็นต้น ตัวอย่างงานวิจัยของ ต่างประเทศ ได้แก่ งานวิจัยของ Beasley (1996) ศึกษาความสัมพันธ์ของสัดส่วนของกรรมการ อิสระที่ส่งผลต่อการลดการทุจริตในรายงานทางการเงิน Ho and Wong (2001) ศึกษาโครงสร้างของ การกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล โดยใช้สัดส่วนของกรรมการอิสระ สัดส่วน ของกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวของผู้ถือหุ้น และโครงสร้างของผู้บริหารสูงสุดเป็นตัวแทน ของการกำกับดูแลกิจการ Eng and Mak (2003) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของ การกำกับดูแลกิจการซึ่งพิจารณาจากโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัท และองค์ประกอบของ คณะกรรมการที่มีผลต่อการเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจ เป็นต้น

ในส่วนของคณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) เป็นคณะกรรมการชุดย่อยของ คณะกรรมการบริษัทที่จัดตั้งขึ้นเพื่อให้กิจการมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งถือเป็นเครื่องมือ สำคัญในการกำกับดูแลการดำเนินงานและการบริหารงานของกิจการ คณะกรรมการตรวจสอบ ในฐานะกรรมการอิสระจะช่วยแบ่งเบาภาระของคณะกรรมการบริษัทเพื่อให้เกิดความคล่องตัวต่อ การจัดการ การให้วิสัยทัศน์ และการให้ความเห็นที่ตรงไปตรงมาต่อรายงานทางการเงินและระบบ

การควบคุมภายใน มีความรับผิดชอบในการตรวจสอบการปฏิบัติงานของฝ่ายบริหารในการจัดทำ และการนำเสนอรายงานทางการเงิน ส่งผลให้มีระบบการรายงานข้อมูลที่น่าเชื่อถือและมีความโปร่งใสอันจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย งานวิจัยของต่างประเทศที่ศึกษาถึง บทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบเป็นปัจจัยหนึ่งใน โครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ งานวิจัยของ Klien (2002) ศึกษาความสัมพันธ์เกี่ยวกับความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งวัดจากสัดส่วนและจำนวนกรรมการตรวจสอบที่เป็นอิสระที่มีผลต่อการจัดการกำไรของบริษัท Xie, Davidson and DaDalt (2003) ศึกษาเรื่องการกำกับดูแลกิจการ โดยพิจารณาในส่วนของบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริหารและคณะกรรมการตรวจสอบที่มีผลต่อการป้องกันการจัดการกำไร เป็นต้น

กลไกภายในอีกประการหนึ่งที่มีผลกระทบต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี คือ โครงสร้าง การถือหุ้นซึ่งเกี่ยวข้องกับเรื่องการคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้น จากการที่บริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยส่วนใหญ่มีลักษณะการถือหุ้นแบบกระจุกตัวในกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ อาจเป็นการเอื้ออำนวยให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่สามารถดำเนินการในลักษณะที่เอาเปรียบผู้ลงทุนรายอื่นได้ โอกาสที่ผู้ลงทุนรายอื่นจะเข้ามามีส่วนร่วมในการตัดสินใจก็จะน้อยลง ผลประโยชน์จึงมักจะตกอยู่ ภายในกลุ่มของผู้ถือหุ้นรายใหญ่มากกว่าผู้ลงทุนรายย่อย และสืบเนื่องจากลักษณะการถือหุ้น ดังกล่าว ทำให้โครงสร้างทางการบริหาร กรรมการและฝ่ายจัดการของบริษัทจึงมักเป็นบุคคลใน กลุ่มเดียวกันและเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ด้วย ซึ่งโครงสร้างแบบนี้ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นผู้ที่มีอิทธิพลภายในสามารถทำหน้าที่ทั้งด้านกำหนดคน นโยบายและควบคุมการดำเนินงานของ บริษัททำให้ผู้ถือหุ้นรายอื่น ไม่มีเสียงมากพอที่จะถ่วงดุลกับผู้ถือหุ้นใหญ่ได้ ดังนั้นบริษัทควรมีกลไก เพื่อสร้างความเชื่อมั่นว่าผู้ถือหุ้นทุกรายจะได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกัน โดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่ง อาจเป็นทั้งกรรมการและผู้บริหารด้วยจะไม่ใช้ความเป็นผู้บริหารดังกล่าวเอารัดเอาเปรียบผู้ถือหุ้น รายอื่น การศึกษาเกี่ยวกับ โครงสร้างของเจ้าของในงานวิจัยของต่างประเทศจะพิจารณาจากสัดส่วน ของการถือหุ้นของบุคคลภายในที่เป็นกรรมการและผู้บริหาร สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสถาบัน สัดส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งถือหุ้นในอัตราคงที่ ตัวอย่างเช่น งานวิจัยของ Dunn (2003) ศึกษาผลกระทบ ของอำนาจของบุคคลภายในซึ่งหมายถึงผู้บริหารจากสัดส่วนการถือหุ้นของบุคคลภายในที่มีผลต่อ การทำทุจริตในรายงานทางการเงิน เป็นต้น

การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยได้ศึกษาเพิ่มเติมถึงองค์ประกอบภายในอื่น ซึ่งเกี่ยวข้องกับ โครงสร้างการกำกับดูแลของกิจการ ได้แก่ โครงสร้างของหน่วยงานตรวจสอบภายในของบริษัท เนื่องจากระบบการควบคุมและการตรวจสอบภายในเป็นปัจจัยภายในอย่างหนึ่งที่ช่วยเสริมสร้างความ โปร่งใสให้กับบริษัทและก่อให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดีซึ่งอยู่ในหลักการกำกับดูแลที่ดี

ข้อหนึ่งใน 15 ข้อ โดยสืบเนื่องมาจากการที่บริษัทจดทะเบียนต้องมีคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งมีอิทธิพลสำคัญต่อการปรับปรุงโครงสร้างและรูปแบบการควบคุมและตรวจสอบภายในของบริษัทให้มีความเป็นอิสระมากขึ้น เพื่อช่วยก่อให้เกิดประสิทธิภาพและประสิทธิผลในการปฏิบัติงานของหน่วยงานตรวจสอบภายในให้เป็นไปตามมาตรฐานการปฏิบัติงานแห่งวิชาชีพตรวจสอบภายใน ซึ่งในปี พ.ศ. 2542 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดให้ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนต้องแสดงความรับผิดชอบในการจัดการปฏิบัติงานที่เป็นระบบและต้องจัดระบบการควบคุมภายในและต้องมีการตรวจสอบรวมทั้งเผยแพร่ในรายงานประจำปี เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นและความเป็นธรรมแก่ผู้ลงทุนภายนอก ผู้วิจัยจึงมุ่งเน้นถึงความเป็นอิสระของหน่วยงานตรวจสอบภายในในการปฏิบัติหน้าที่ซึ่งพิจารณาจากรูปแบบการจัด โครงสร้างหรือสายการรายงานของหน่วยงานตรวจสอบภายในว่ามีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนหรือไม่

การจัดให้มีโครงการต่าง ๆ เพื่อสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นวิธีการหนึ่งในการสร้างแรงกระตุ้นให้ผู้ที่เกี่ยวข้องตระหนักถึงคุณค่าและประโยชน์ที่ได้รับจากการที่บริษัทได้ชื่อว่ามีบรรษัทภิบาลที่ดี ซึ่งนอกจากจะทำให้ภาพจน์ของบริษัทดีขึ้นแล้วยังเป็นการเพิ่มมูลค่าหุ้นของบริษัท เพิ่มขีดความสามารถทางการแข่งขัน เพิ่มความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และลดความเสี่ยงหรือป้องกันการล่มสลายขององค์กร เป็นต้น ซึ่งในปัจจุบันมีโครงการที่เกิดขึ้นจากความร่วมมือของหลายหน่วยงาน ได้แก่ โครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (Baselining Corporate Governance Practices of Thai Listed Companies) ที่จัดขึ้นโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย โดยได้รับความร่วมมือจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และ McKinsey & Company Thailand มีวัตถุประสงค์เพื่อทำการประเมินและวัดผลด้านการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย เริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 อย่างต่อเนื่องเป็นประจำทุกปี โดยใช้หลักเกณฑ์ในการประเมินที่พัฒนาจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของ OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) และหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบ่งออกเป็นห้าหมวดหลัก ได้แก่ 1) สิทธิของผู้ถือหุ้น (Rights of Shareholder) 2) การปฏิบัติที่เท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้น (Equitable Treatment of Shareholders) 3) บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย (Role of Stakeholder) 4) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (Disclosure and Transparency) และ 5) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (Responsibilities of the Board) ทั้งนี้เพื่อนำเสนอผลการประเมินในภาพรวมให้บริษัทจดทะเบียนได้ใช้เป็นแนวทางในการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการของบริษัทให้ดียิ่งขึ้นต่อไป รวมทั้งเป็นแนวทางในการพิจารณากำหนดคน โยบาย และกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ นอกจากนี้มีการประกาศยกย่องบริษัทที่มี

ผลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการดีเด่น เพื่อให้เป็นกำลังใจแก่บริษัทที่มีการปฏิบัติที่ดีด้วย ซึ่งผู้วิจัยได้ใช้กลุ่มบริษัทที่ได้รับผลการประเมินดีเด่นตาม โครงการนี้เป็นกลุ่มตัวอย่างซึ่งเป็นตัวแทนของบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี

นอกจากนี้ยังมีโครงการติดตามบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งจัดขึ้นจากความร่วมมือของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. โดยมี บริษัท ไทยเรทติ้ง แอนด์ อินฟอร์เมชันเซอร์วิส จำกัด (TRIS) เป็นผู้จัดอันดับ มีวัตถุประสงค์เพื่อติดตามการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และให้ความสำคัญในเรื่องการเปิดเผยข้อมูล โดยแบ่งโครงการออกเป็นสามด้าน ได้แก่ 1) การจัดอันดับบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance Rating) 2) การให้รางวัลบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ที่ดี (Disclosure Awards) และ 3) บริษัทที่จัดทำคำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (MD&A) รายไตรมาสโดยสมัครใจ ซึ่งบริษัทจดทะเบียนที่เข้าร่วมโครงการและได้รับผลการจัดอันดับในระดับ “ดีถึงดีมาก” จะได้รับสิทธิประโยชน์เพิ่มเติมจากการได้รับการลดหย่อนค่าธรรมเนียมต่าง ๆ รวมทั้งการระดมทุนสามารถทำได้สะดวกและรวดเร็ว สำหรับกลุ่มนี้ผู้วิจัยไม่ได้นำมารวมในกลุ่มตัวอย่างเนื่องจากการประเมินให้ความสนใจเฉพาะองค์ประกอบด้านคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลเป็นหลัก ไม่ได้ครอบคลุมถึงองค์ประกอบอื่น ๆ ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในภาพรวม

จะเห็นว่าการที่จัดให้มีโครงการส่งเสริมการกำกับดูแลกิจการที่ดีต่าง ๆ เหล่านี้ ผลจากการประเมินสามารถบ่งชี้ให้เห็นถึงบริษัทจดทะเบียนที่มีการปฏิบัติตามหลักกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งบริษัทที่มีการปฏิบัติตามหลักกำกับดูแลกิจการถึงเกณฑ์ที่ได้รับรางวัลนั้นยังมีอยู่จำนวนน้อยเมื่อเทียบกับบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ฯ อย่างไรก็ตามแม้ว่าจะมีการกำหนดหลักการ (Principles) และวิธีปฏิบัติที่ดี (Best Practices) ไว้ก็ตาม แต่ในการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนยังมีความแตกต่างกัน ทั้งนี้เนื่องจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีบางข้อเป็นข้อบังคับตามกฎหมายและบางข้อเป็นข้อพึงปฏิบัติหรือเป็นเรื่องของวัฒนธรรมองค์กร รวมทั้งตลาดทุนไทยยังอยู่ในระยะเริ่มต้นของการเสริมสร้างให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งการที่บริษัทจดทะเบียนจะเป็นบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้นอกจากจะต้องถือปฏิบัติตามแนวทางกำกับดูแลกิจการที่ดีของตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว ปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับคุณลักษณะด้านโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการก็เป็นองค์ประกอบสำคัญที่จะส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีอีกด้วย

ดังนั้นจึงควรศึกษาปัจจัยภายในที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน เพื่ออธิบายถึงคุณลักษณะของปัจจัยภายในที่มีความสัมพันธ์ต่อบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งในที่นี้แทนด้วยบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น โดยปัจจัยภายในที่ศึกษา ประกอบด้วย โครงสร้างของผู้ถือหุ้น โครงสร้างและบทบาทของกรรมการ บริษัทและกรรมการตรวจสอบ รวมทั้งโครงสร้างของหน่วยงานตรวจสอบภายในของบริษัท เนื่องจากกลไกภายในเหล่านี้เป็นปัจจัยสำคัญที่จะนำไปสู่การเสริมสร้างให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมุ่งหาความสัมพันธ์ของปัจจัยภายในดังกล่าวว่ามีผลกระทบต่อ การกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนหรือไม่ และเป็นไปในทิศทางใด ประกอบกับเรื่อง การกำกับดูแลกิจการเป็นเรื่องที่หลายฝ่ายกำลังให้ความสนใจและมีประโยชน์อย่างยิ่งกับการพัฒนา ตลาดทุนของไทย ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะทำการศึกษาคุณลักษณะของปัจจัยภายในที่มีความสัมพันธ์กับ การกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

#### วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาคุณลักษณะด้าน โครงสร้างของผู้ถือหุ้นที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน
2. เพื่อศึกษาคุณลักษณะด้าน โครงสร้างและบทบาทของคณะกรรมการที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน
3. เพื่อศึกษาคุณลักษณะด้าน โครงสร้างของหน่วยงานตรวจสอบภายในที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน

#### สมมติฐานของการวิจัย

##### ปัจจัยด้านโครงสร้างของผู้ถือหุ้น

องค์ประกอบของโครงสร้างการถือหุ้นที่มีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลภายใน ซึ่ง ได้แก่ ผู้บริหาร ฝ่ายจัดการ และคณะกรรมการบริษัท ถือเป็นลักษณะของบุคคลภายในที่มีอำนาจควบคุม เนื่องจากผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลภายในดังกล่าวจะมีอำนาจในการใช้สิทธิออกเสียงเพื่อตัดสินใจในเรื่องสำคัญได้อย่างเต็มที่ การที่ผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทถือหุ้นในสัดส่วนที่สูงขึ้นย่อมมีโอกาสสูงที่ผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทจะรักษาผลประโยชน์ของตนเองโดยไม่คำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้ลงทุนภายนอก ซึ่ง โครงสร้างการถือหุ้นนี้อาจส่งผลกระทบต่อผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน สำหรับงานวิจัยในอดีตนั้นมีการศึกษาถึงผลกระทบต่อกิจการ

ในด้านการเปิดเผยข้อมูล ได้แก่ งานวิจัยของ Eng and Mak (2003) พบว่าการลดลงของสัดส่วนของการถือหุ้นโดยผู้บริหารมีความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูลที่เพิ่มขึ้น ส่วนงานวิจัยของ Dunn (2003) ได้ศึกษาถึงผลกระทบต่อกิจการในด้านของโอกาสการเกิดการทุจริตในรายงานทางการเงิน พบว่าบริษัทที่มีพฤติกรรมทำผิดกฎหมายมักจะเกิดขึ้นเมื่ออำนาจส่วนใหญ่ตกอยู่ในมือของบุคคลภายในที่เป็นทั้งผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร และพบความสัมพันธ์ในทางบวกระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับการรายงานทุจริตทางการเงิน ผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐาน ดังนี้

$H_1$ : สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทางลบกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

จากการที่บริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยส่วนใหญ่มีลักษณะของการดำเนินธุรกิจแบบครอบครัว โดยมีผู้ก่อตั้งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เพื่อที่จะคงอำนาจในการบริหารควบคุมกิจการเจ้าของบริษัทมักจะรักษาสัดส่วนการถือหุ้นของตนเองและเครือญาติให้คงอยู่ในอัตรากว่าร้อยละ 50 ทำให้สัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทมักกระจุกตัวในสมาชิกของครอบครัว (Big Inside Shareholder) รวมทั้งกรรมการและฝ่ายจัดการของบริษัทส่วนใหญ่มาจากบุคคลในกลุ่มเดียวกันและเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ซึ่งโครงสร้างการถือหุ้นดังกล่าวทำให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีอำนาจควบคุมบริษัทได้อย่างเต็มที่ เนื่องจากสามารถทำหน้าที่ทั้งด้านกำหนดนโยบายและเข้ามามีส่วนร่วมในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งอาจจูงใจให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ใช้อำนาจที่ตนมีปกป้องและรักษาผลประโยชน์ของกลุ่มตัวเองมากกว่าผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นโดยรวม ดังนั้น โครงสร้างการถือหุ้นจึงควรมีการกระจายตัวของผู้ถือหุ้นรายย่อยจำนวนมากพอที่จะก่อให้เกิดการถ่วงดุลระหว่างผู้ถือหุ้นรายย่อยและรายใหญ่ โดยสามารถพิจารณาได้จากสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุดห้าอันดับแรก เนื่องจากจะแสดงให้เห็นถึงอัตราการกระจุกตัวของการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งจะบอกได้ถึงลักษณะการกระจายตัวของการถือหุ้น ผู้วิจัยเห็นว่าหากการถือหุ้นมีการกระจุกตัวสูงขึ้นไปจะส่งผลกระทบต่อผลการกำกับดูแลกิจการที่ดี จึงกำหนดสมมติฐาน ดังนี้

$H_2$ : การกระจุกตัวของการถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทางลบกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

#### ปัจจัยด้านโครงสร้างและบทบาทของคณะกรรมการ

คณะกรรมการบริษัทถือเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นในการควบคุมดูแลฝ่ายจัดการ รวมทั้งมีบทบาทสำคัญในการตรวจสอบและถ่วงดุลในการจัดการของบริษัท ดังนั้น องค์ประกอบของคณะกรรมการควรเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีซึ่งกำหนดไว้ในเรื่องของการถ่วงดุลของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร โดยพิจารณาจากสัดส่วนของกรรมการที่เป็นอิสระจากภายนอก



และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ซึ่งคณะกรรมการควรประกอบด้วยกรรมการที่เป็นอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารในจำนวนเพียงพอที่จะสามารถสร้างกลไกเพื่อถ่วงดุลอำนาจภายในไม่ให้บุคคลใดหรือกลุ่มบุคคลใดมีอำนาจเหนือการตัดสินใจของคณะกรรมการบริษัท และทำให้กรรมการทุกคนสามารถแสดงความคิดเห็นได้อย่างอิสระ จากงานวิจัยในอดีตพบว่ามีการศึกษาองค์ประกอบของกรรมการจากสัดส่วนของกรรมการที่เป็นอิสระ ซึ่งได้แก่ งานวิจัยของ Jensen (1993) และ Beasley (1996) ให้ผลที่สอดคล้องกันว่าคณะกรรมการบริษัทที่ประกอบด้วยกรรมการอิสระในสัดส่วนที่สูงจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการติดตามและควบคุมดูแลฝ่ายจัดการ ได้มากขึ้น รวมทั้งช่วยลดโอกาสการเกิดการทุจริตในรายงานทางการเงิน Xie et al. (2003) พบว่าการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการจัดการกำไร โดยผ่านรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร ผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐาน ดังนี้

H<sub>3</sub>: สัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

ประธานกรรมการบริษัท เป็นผู้มีบทบาทสำคัญในฐานะผู้นำของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในเรื่องของ โครงสร้างผู้บริหารสูงสุดของกิจการได้กล่าวถึงประเด็นการแยกตำแหน่งอำนาจหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการ (Chairman) และประธานกรรมการบริหารหรือกรรมการผู้จัดการใหญ่ (Chief Executive Officer: CEO) เพื่อเป็นการแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ในการกำหนดนโยบายกำกับดูแลกับหน้าที่การบริหารงานประจำออกจากกัน ไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด และประเด็นเรื่องความเป็นอิสระของประธานกรรมการ โดยประธานกรรมการควรมาจากกรรมการที่เป็นอิสระหรือกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ทั้งนี้ ความเป็นอิสระของประธานกรรมการพิจารณาโดยใช้หลักเกณฑ์เดียวกับกรรมการอิสระ กล่าวคือ มีคุณสมบัติเป็นไปตามกฎเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วยคุณสมบัติของกรรมการอิสระ ซึ่งผู้วิจัยมุ่งเน้นที่ความสำคัญในเรื่องความเป็นอิสระของประธานกรรมการ เนื่องจากในทางปฏิบัติบริษัทจดทะเบียนยังปฏิบัติได้เป็นส่วนน้อย และผู้วิจัยเห็นว่าหากประธานกรรมการมาจากผู้ที่มีความเป็นอิสระอย่างแท้จริงจะช่วยเพิ่มมูลค่าด้านความโปร่งใสในการบริหารงานให้กับบริษัทจดทะเบียนมากขึ้นซึ่งส่งผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี จากหลักการดังกล่าวกำหนดเป็นสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

H<sub>4</sub>: ความเป็นอิสระของประธานกรรมการมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

ในเรื่องของบทบาทและหน้าที่ของกรรมการ ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีข้อที่ กำหนดไว้เกี่ยวกับการประชุมคณะกรรมการว่ากรรมการบริษัทมีหน้าที่ต้องเข้าประชุมกรรมการ

ทุกครึ่งยกเว้นมีเหตุจำเป็น และควรเปิดเผยจำนวนครั้งที่จัดประชุมกรรมการและจำนวนครั้งที่กรรมการแต่ละคนเข้าร่วมประชุมในรายงานประจำปีด้วย ซึ่งจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการในระหว่างปีอย่างน้อยเท่ากับสี่ครั้ง ตามวาระการพิจารณาและให้ความเห็นชอบในรายงานการเงินระหว่างกาลและงบการเงินประจำปีของบริษัท ในทางปฏิบัติจะมีจำนวนครั้งการประชุมมากกว่าเนื่องจากคณะกรรมการมีหน้าที่ต้องพิจารณาเรื่องสำคัญอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทด้วย เช่น การพิจารณารายการที่เกี่ยวข้องกัน การอนุมัติการซื้อทรัพย์สินของบริษัท เป็นต้น เช่นเดียวกับคณะกรรมการตรวจสอบที่มีบทบาทหน้าที่ในการติดตามตรวจสอบ และปฏิบัติหน้าที่ตามที่ได้รับมอบหมาย การประชุมคณะกรรมการตรวจสอบจัดขึ้นเพื่อให้การดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบบรรลุวัตถุประสงค์ตามที่ตั้งไว้ ดังนั้น จำนวนครั้งการประชุมของกรรมการระหว่างปีจึงแทนบทบาทของกรรมการในการปฏิบัติหน้าที่ได้ ซึ่งพบในงานวิจัยของ Vafeas (1999) ศึกษากิจกรรมการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการจากจำนวนครั้งการประชุมกรรมการที่มีผลต่อการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งพบว่าการประชุมคณะกรรมการบ่อยครั้ง มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าของกิจการ แต่ส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้นในอนาคต Xie et al. (2003) ศึกษาบทบาทของคณะกรรมการบริหารและคณะกรรมการ ตรวจสอบที่มีผลต่อการจัดการกำไรของบริษัท โดยบทบาทของกรรมการวัดจากจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการ ซึ่งพบว่าจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการบริหารและคณะกรรมการตรวจสอบมีผลต่อการลดระดับการจัดการกำไร ผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐาน ดังนี้

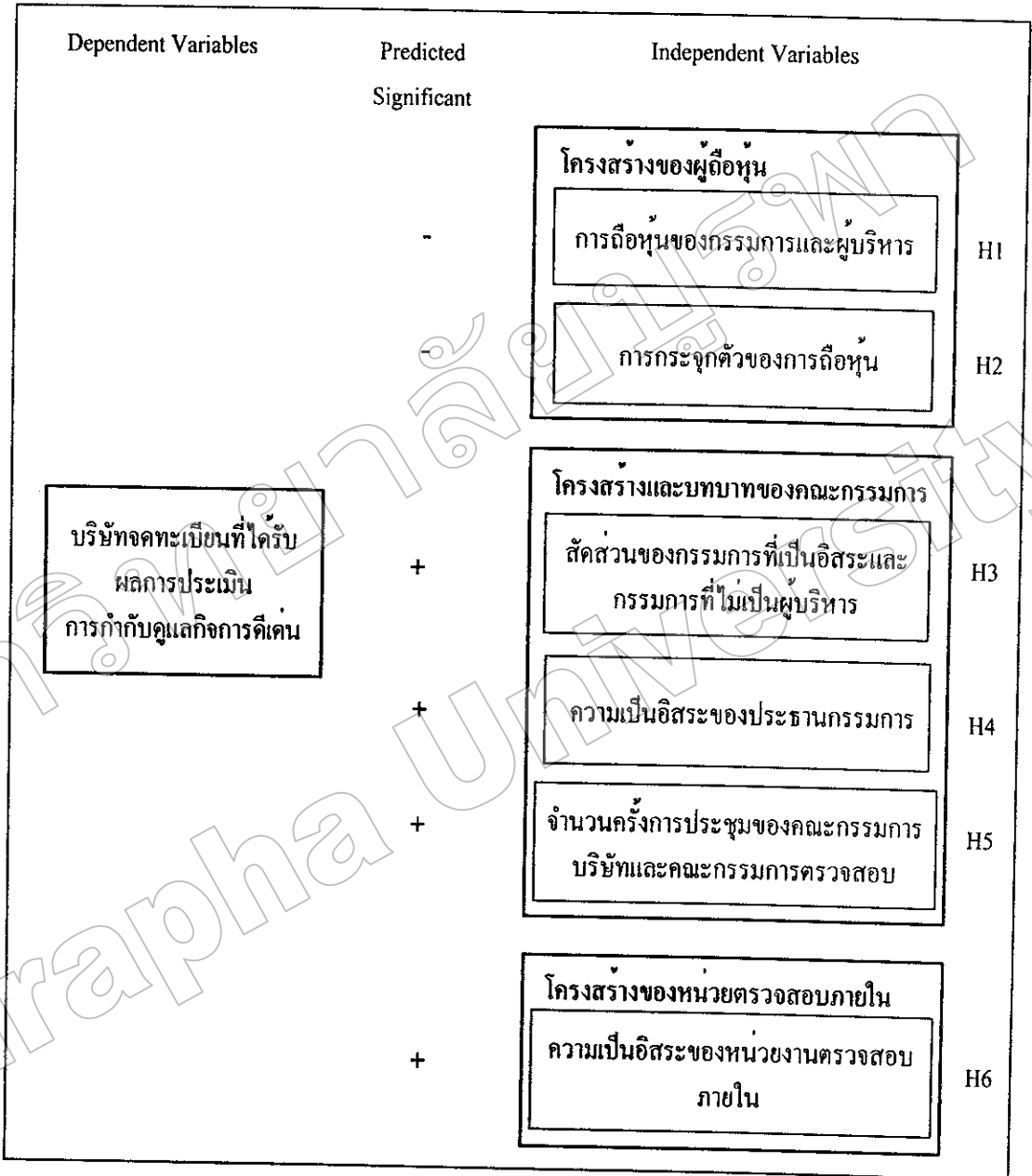
H<sub>5</sub>: จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการบริษัทและกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

ในส่วนของการศึกษาเพิ่มเติมถึงปัจจัยภายในอื่นที่อาจมีผลกระทบต่อผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งได้แก่ ความเป็นอิสระของหน่วยงานตรวจสอบ ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้กำหนดแนวทางเกี่ยวกับระบบการควบคุมและการตรวจสอบภายในของบริษัทจดทะเบียนไว้ว่า คณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนควรจัดทำระบบการควบคุมทั้งทางการเงินและการดำเนินงาน รวมทั้งจัดให้มีงานตรวจสอบภายในแยกเป็นหน่วยงานหนึ่งของบริษัท เนื่องจากการตรวจสอบภายในเป็นกิจกรรมอิสระที่ช่วยเพิ่มคุณค่าให้กับบริษัท ดังนั้น การจัดโครงสร้างของหน่วยงานตรวจสอบภายในจึงควรคำนึงถึงความเป็นอิสระของหน่วยงานดังกล่าว เนื่องจากมีความสำคัญต่อประสิทธิผลของการปฏิบัติงาน โดยควรจัดให้มีสถานภาพสูงพอที่จะสามารถปฏิบัติงานได้อย่างเต็มที่ และข้อเสนอแนะในรายงานการตรวจสอบภายในควรได้รับ

การพิจารณาและสั่งการอย่างเหมาะสม ทั้งนี้ควรพิจารณาจากสายการบังคับบัญชาหรือสายการรายงานของหน่วยงานตรวจสอบภายในว่าขึ้นตรงต่อฝ่ายบริหารระดับสูงที่มีอำนาจเพียงพอที่จะทำให้เกิดความเป็นอิสระหรือไม่ ซึ่งผู้วิจัยเห็นว่าควรมีสายการรายงาน โดยตรงกับคณะกรรมการตรวจสอบเพื่อที่จะสามารถขยายขอบเขตของการตรวจสอบไปยังผู้บริหารระดับสูงได้มากขึ้น จากหลักการดังกล่าวเป็นแนวทางให้ผู้วิจัยใช้กำหนดสมมติฐานการวิจัยเป็นดังนี้

H<sub>0</sub>: ความเป็นอิสระของหน่วยงานตรวจสอบภายในมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

กรอบแนวความคิด



ภาพที่ 1-1 กรอบแนวความคิดในการวิจัย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัย

การศึกษาดังกล่าวมีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน หากผลการวิจัยสามารถแสดงให้เห็นถึงผลกระทบของปัจจัยดังกล่าว รวมทั้งทิศทางความสัมพันธ์

ของแต่ละปัจจัยที่อาจมีผลต่อการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยจะเป็น ประโยชน์ดังต่อไปนี้

1. เป็นประโยชน์แก่ผู้ที่เกี่ยวข้อง สำหรับเป็นแนวทางในการพัฒนาระบบการกำกับดูแล กิจการ เพื่อประกอบการพิจารณาปรับปรุงโครงสร้างภายในของกิจการให้ดีขึ้นหรือช่วยเพิ่ม ประสิทธิภาพของกลไกภายในให้ดีขึ้น ทั้งนี้เพื่อเป็นการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนสามารถ บรรลุตามวัตถุประสงค์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้ โดยมีองค์ประกอบพื้นฐานจากการมี โครงสร้างการกำกับดูแลที่ดี ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนได้รับการยอมรับมากขึ้นตลอดจน ช่วยเสริมสร้างความโปร่งใสและประสิทธิภาพของฝ่ายจัดการของบริษัทให้ดีขึ้น

2. เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน สำหรับเป็นแนวทางในการพิจารณาใช้ปัจจัยภายในที่ เกี่ยวข้องกับด้านการกำกับดูแลกิจการเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในบริษัทที่มีการกำกับดูแล กิจการที่ดี ซึ่งในปัจจุบันปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการมีแนวโน้มจะมีความสำคัญเพิ่มมากขึ้น เพราะนักลงทุนล้วนต้องการความเชื่อมั่นจากกิจการที่ลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเด็นในเรื่อง ของความโปร่งใสในการดำเนินงาน ด้วยเหตุนี้ปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการจึงเป็นปัจจัยที่มี ความสำคัญที่ผู้ลงทุนจะใช้พิจารณาองจากผลประกอบการของบริษัท

3. ประโยชน์ทั่วไป เพื่อให้เข้าใจถึงความสำคัญของปัจจัยภายในที่มีส่วนช่วยส่งเสริมให้ บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และเพื่อเป็นการสนับสนุนหลักการด้านการกำกับดูแล กิจการในการอธิบายถึงปัจจัยภายในต่าง ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มี การกำกับดูแลกิจการที่ดี

#### ขอบเขตของการวิจัย

งานวิจัยนี้มุ่งที่จะศึกษาถึงผลกระทบรวมทั้งทิศทางความสัมพันธ์ของปัจจัยภายในที่มี ส่วนช่วยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมีขอบเขตการศึกษาครอบคลุม เฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้น กลุ่มธุรกิจการเงิน ซึ่งประกอบด้วยหมวดเงินทุนหลักทรัพย์ ธนาคาร และประกันชีวิตและประกันภัย ทั้งนี้ไม่รวมถึงบริษัทที่อยู่ในหมวดฟื้นฟูกิจการ โดยแบ่งกลุ่มประชากรออกเป็นสองกลุ่มคือ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น ซึ่งได้รวบรวมรายชื่อจาก เว็บไซต์ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2546) ตามโครงการประเมินการกำกับ ดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน ในช่วงระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่เริ่มโครงการ พ.ศ. 2544 ถึง พ.ศ. 2546 และกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นในช่วงเวลาเดียวกัน

โดยใช้ข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี ในปีที่ยังบริษัทจดทะเบียนได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี

### ข้อจำกัดของการวิจัย

ผู้วิจัยได้ศึกษาเฉพาะส่วนของปัจจัยภายในของบริษัทจดทะเบียนที่อาจส่งผลกระทบต่อ การกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งประกอบด้วยปัจจัยด้าน โครงสร้างของผู้ถือหุ้น ปัจจัยด้าน โครงสร้าง และบทบาทของคณะกรรมการ และปัจจัยด้าน โครงสร้างของหน่วยงานตรวจสอบภายใน โดย การศึกษาไม่ได้ครอบคลุมถึงองค์ประกอบทั้งหมดของระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี เนื่องจาก ปัญหาในการเก็บรวบรวมข้อมูลเพราะไม่สามารถเข้าถึงข้อมูลภายในของแต่ละบริษัทได้

นอกจากนี้ผู้วิจัยยังมีข้อจำกัดในด้านการได้มาของข้อมูล สาเหตุเนื่องมาจากคุณภาพของ การเปิดเผยรายการในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของ บริษัทจดทะเบียน โดยเฉพาะในส่วนของการเปิดเผยข้อมูลด้านการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งจากการเก็บ รวบรวมข้อมูลพบว่าในระยะเริ่มต้นของการปฏิบัติตามแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดี บริษัทจดทะเบียน ได้เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการในลักษณะภาพรวมโดย ไม่ได้ชี้แจงผลการปฏิบัติเป็นรายข้อ ดังนั้นจึงเกิดข้อจำกัดในการเก็บรวบรวมข้อมูล ทำให้ข้อมูลที่ได้มานั้น ไม่ครบถ้วนสมบูรณ์ที่จะใช้ในการวิจัย ส่งผลให้ต้องตัดจำนวนข้อมูลของกลุ่มตัวอย่าง ดังกล่าวออกจากการศึกษา ซึ่งจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยจะน้อยลง

### นิยามศัพท์เฉพาะ

การกำกับดูแลกิจการ(Corporate Governance) หมายถึง ระบบที่จัดให้มีโครงสร้าง และ กระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่าง ฝ่ายจัดการ คณะกรรมการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้าง ความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นประกอบ

บริษัทจดทะเบียน (Listed Company) หมายถึง บริษัทมหาชนจำกัดที่จดทะเบียน หลักทรัพย์ของบริษัทเพื่อให้มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทดังกล่าวต้องมีคุณสมบัติ ตามเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดและต้องปฏิบัติตาม Listing Agreement

บริษัทจดทะเบียนที่มี การกำกับดูแลกิจการที่ดี หมายถึง บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการ ประกาศและเผยแพร่รายชื่อว่ามีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น ตาม โครงการประเมิน การกำกับดูแลกิจการของบริษัท จดทะเบียนที่จัดขึ้นโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

กรรมการอิสระ (Independent Director)หรือกรรมการจากภายนอก (Outside Director) หมายถึง กรรมการที่มีได้เป็นกรรมการบริหาร (Non-Executive Director) และไม่ได้มีส่วนเกี่ยวข้องกับการบริหารงานประจำและไม่เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่

ผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลภายใน หมายถึง ผู้ถือหุ้นที่เป็นกรรมการบริษัทกรรมการบริหาร ผู้จัดการ พนักงานระดับผู้จัดการฝ่ายขึ้นไป หรือผู้ซึ่งดำรงตำแหน่งเทียบเท่าที่เรียกชื่ออย่างอื่นที่มีอำนาจในการจัดการบริษัทและรวมถึงบุคคลซึ่งบริษัททำสัญญาให้มีอำนาจทั้งหมดหรือบางส่วนในการบริหารงานของบริษัท แต่จะไม่รวมผู้บริหารที่ถือหุ้นในนามของบริษัทอื่น

มหาวิทยาลัยบูรพา  
Burapha University