บทที่ 2
แนวคิด ทฤษฎี และทบทวนวรรณกรรม

การศึกษาเรื่อง การเปรียบเทียบผลการดำเนินงานระหว่างบริษัทที่เข้าร่วมและไม่เข้าร่วมโครงการบรรษัทภิบาลที่ดีโดยความสมัครใจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ศึกษาแนวคิดทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการศึกษานี้ ดังนี้

1. ทฤษฎีการเป็นตัวแทน
2. แนวคิดเกี่ยวกับบรรษัทภิบาล
3. สถิติที่ใช้ศึกษา
4. ทบทวนวรรณกรรม

2.1 ทฤษฎีการเป็นตัวแทน

ทฤษฎีการเป็นตัวแทน (Agency Theory) มองว่า มนุษย์ทุกคนย่อมมีแรงผลักดันในอันที่จะทำทุกอย่างเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นผู้บริหารจะพยายามหาทางสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้ว เห็นว่าสิ่งนั้นเอื้ออำนวยผลประโยชน์ให้กับตนด้วยในเวลาเดียวกัน สมมุติฐานที่อยู่เบื้องหลังทฤษฎีตัวแทนคือ ผู้เป็นเจ้าของกิจการ (ผู้ถือหุ้น) กับตัวผู้บริหารหรือผู้จัดการ ต่างฝ่ายต่างมีความขัดแย้งกันทางด้านผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน โดยที่ผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะทำการตัดสินใจใดๆ ที่จะนำไปสู่การสร้างอรรถประโยชน์สูงสุดให้กับตนเองโดยไม่คำนึงถึงว่าการตัดสินใจนั้นจะก่อให้เกิดอรรถประโยชน์หรือความมั่งคั่งสูงสุดแก่ตัวผู้เป็นเจ้าของกิจการหรือไม่

ความสัมพันธ์ในทางธุรกิจเป็นความสัมพันธ์ที่เกิดจากความยินยอมพร้อมใจระหว่างบุคคลสองฝ่าย โดยที่บุคคลฝ่ายหนึ่งคือ ตัวแทน (Agent) ตกลงที่จะทำการในฐานะที่เป็นตัวแทนให้กับอีกฝ่ายหนึ่งที่เรียกว่า ตัวการ (Principal) โดยที่แต่ละฝ่ายย่อมมีแรงจูงใจที่จะตัดสินใจที่จะก่อให้เกิดผลประโยชน์ส่วนตัว ความขัดแย้งกันในผลประโยชน์อาจเกิดขึ้นเมื่อแต่ละฝ่ายดำเนินการเพื่อแสวงหาผลประโยชน์ให้แก่ตนเอง กล่าวคือ ผู้ถือหุ้นเป็นผู้มอบหมายให้ผู้บริหารดำเนินการแทนตน และการที่ผู้ถือหุ้นไม่สามารถล่วงรู้ข้อมูลการตัดสินใจของผู้บริหารย่อมทำให้เกิดต้นทุนจากการมอบอำนาจดำเนินการขึ้น (Agency Costs) ซึ่งประกอบด้วยต้นทุนในการตรวจสอบผลการ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ปฏิบัติงานของผู้บริหาร และต้นทุนในการจูงใจให้ผู้บริหารตัดสินใจดำเนินการที่ไม่ก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้น (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543)

นอกจากนี้การแบ่งแยกความเป็นเจ้าของออกจากการบริหารงานยังทำให้เกิดการรับรู้ข้อมูลข่าวสารที่ไม่เท่าเทียมกัน (Asymmetric Information) ระหว่างตัวการและตัวแทน จึงทำให้เกิดปัญหาความขัดแย้งเกิดขึ้นระหว่างตัวการและตัวแทน (Principal Agent Problem) จนเป็นเหตุให้กิจการต้องมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีขึ้น (Jensen and Meckling, 1976)

ส่วนทฤษฎีการเป็นตัวแทนกับการมีบรรษัทภิบาลที่ดีของบริษัทมหาชนจำกัดนั้นมีรากฝังลึกจากทฤษฎีทางนิติศาสตร์และเศรษฐศาสตร์ ประกอบด้วยหลักการพื้นฐาน 3 ประการ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2544: ออนไลน์) ดังนี้

1. อำนาจสูงสุดของการเป็นเจ้าของ คือ เจ้าของแต่งตั้งกรรมการให้ดูแลสินทรัพย์ของตน

2. อำนาจตามหน้าที่ของคณะกรรมการ คือ คณะกรรมการเลือกผู้จัดการเพื่อเพิ่มมูลค่าสินทรัพย์ของเจ้าของ

3. หน้าที่ปฏิบัติตามของฝ่ายจัดการ คือ ผู้จัดการจะปฏิบัติงานตามวัตถุประสงค์ที่คณะกรรมการกำหนดในนามของเจ้าของ

การแยกการเป็นเจ้าของจากการจัดการนำไปสู่หน้าที่และความรับผิดชอบตามทฤษฎีการเป็นตัวแทน ดังนั้นคณะกรรมการจึงมีความรับผิดชอบตามหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้น ส่วนฝ่ายจัดการมีความรับผิดชอบตามหน้าที่ต่อคณะกรรมการและผู้ถือหุ้น การแยกหน้าที่ดังกล่าวอาจนำไปสู่ปัญหาความขัดแย้งของผลประโยชน์จึงทำให้ต้องมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีขึ้น ดังนั้นทฤษฎีการเป็นตัวแทน จึงเป็นเรื่องเกี่ยวกับการวิเคราะห์และหาทางแก้ปัญหา 2 ประการที่เกี่ยวพันระหว่างตัวการ (เจ้าของหรือผู้ถือหุ้น) กับ ตัวแทน (ฝ่ายจัดการระดับสูง) คือ

1. ปัญหาการเป็นตัวแทนเกิดขึ้นเมื่อ วัตถุประสงค์ของเจ้าของกับตัวแทนขัดแย้งกันหรือเป็นการยากหรือเสียค่าใช้จ่ายสูงที่เจ้าของจะตรวจสอบการปฏิบัติงานของตัวแทน

2. ปัญหาการแบ่งความเสี่ยงเกิดขึ้นเมื่อ เจ้าของและตัวแทนมีทัศนคติที่แตกต่างกันเกี่ยวกับความเสี่ยง ความเป็นไปได้ของปัญหาเหล่านี้จะเพิ่มขึ้นเมื่อการถือหุ้นของบริษัทมีการถือแบบกระจายอย่างกว้างขวาง หรือคณะกรรมการของบริษัทประกอบด้วยบุคคลซึ่งรู้เรื่องเกี่ยวกับบริษัทเพียงเล็กน้อย หรือคณะกรรมการของบริษัทเป็นสหายกับฝ่ายจัดการระดับสูง และเมื่อกรรมการเหล่านี้เป็นกรรมการส่วนใหญ่ของบริษัท

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

2.2 แนวคิดเกี่ยวกับบรรษัทภิบาล

ในหัวข้อนี้ ผู้ศึกษาจะกล่าวถึงรายละเอียดของแนวคิดเกี่ยวกับบรรษัทภิบาล โดยแบ่งเนื้อหาออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

1. คำจำกัดความของบรรษัทภิบาล
2. ความเป็นมาของการมีบรรษัทภิบาลในประเทศไทย
3. หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด และหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ

2.2.1 คำจำกัดความของบรรษัทภิบาล

นักคิดนักวิชาการรวมทั้งองค์กรจำนวนมากพยายามให้ความหมายและคำจำกัดความของคำว่า “บรรษัทภิบาล” โดยแต่ละแนวคิดล้วนมีเป้าหมายที่สอดคล้องและแตกต่างกันในรายละเอียด ซึ่งผู้ศึกษาจะกล่าวความหมายและคำจำกัดความตามแนวคิดของสถาบันต่างๆ พอสังเขป ดังนี้

บรรษัทภิบาล หมายถึง ความสัมพันธ์ระหว่างฝ่ายจัดการ คณะกรรมการ ผู้มีส่วนได้เสียอื่นของบริษัท การกำกับดูแลกิจการยังให้โครงสร้างที่ใช้เป็นแนวทางในการกำหนดวัตถุประสงค์ของบริษัท และให้วิธีต่างๆ ที่จะบรรลุวัตถุประสงค์เหล่านั้นรวมถึงวิธีสอดส่องดูแลผลปฏิบัติงานของบริษัท (องค์กรเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและพัฒนา, 2544: ออนไลน์)

บรรษัทภิบาล หมายถึง ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันนำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นระยะยาวโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นประกอบ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2544: ออนไลน์)

บรรษัทภิบาล หมายถึง ระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำและการควบคุมของกิจการให้มีความรับผิดชอบตามหน้าที่ด้วยความโปร่งใสและสร้างความสามารถในการแข่งขัน เพื่อรักษาเงินลงทุนและเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวในกรอบของการมีจริยธรรมที่ดีโดยรวมประกอบ (คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2550)

ในการศึกษานี้ ผู้ศึกษาได้ใช้ความหมายและคำจำกัดความของคำว่า “บรรษัทภิบาล” ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษาครั้งนี้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

2.2.2 ความเป็นมาของการมีบรรษัทภิบาลในประเทศไทย

นับแต่วิกฤตการณ์ภาวะเศรษฐกิจปี พ.ศ. 2540 ซึ่งมีผลกระทบต่อเนื่องต่อความเสียหายในตลาดทุน รัฐบาลจึงเล็งเห็นถึงความจำเป็นเร่งด่วนในการฟื้นฟูตลาดทุนไทย จึงได้มีนโยบายให้จัดการประชุมเพื่อจัดทำแผนแม่บทในการพัฒนาตลาดทุนขึ้น การประชุมในครั้งนั้นผู้แทนจากภาคเอกชนและหน่วยงานของรัฐได้ให้ข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์หลายประการ โดยมาตรการสำคัญที่ที่ประชุมให้ความสนใจเป็นพิเศษคือ การสร้างบรรษัทภิบาลในตลาดทุนทั้งในด้านบริษัทจดทะเบียนและสถาบันตัวกลางรวมไปถึงองค์กรกำกับดูแลด้วย นอกจากนี้รัฐบาลได้ประกาศอย่างเป็นทางการให้ปี พ.ศ. 2545 เป็นปีเริ่มต้นแห่งการรณรงค์การมีบรรษัทภิบาลที่ดี และเพื่อให้การส่งเสริมบรรษัทภิบาลมีพัฒนาการที่เป็นรูปธรรมอย่างต่อเนื่อง เมื่อต้นปี พ.ศ. 2545 รัฐบาลจึงได้จัดตั้งคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติขึ้น เพื่อมีนโยบายให้หน่วยงานต่างๆ ส่งเสริมการมีบรรษัทภิบาลที่ดีและจัดเรื่องนี้ให้เป็นวาระแห่งชาติ (National Agenda) ขณะเดียวกันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ให้แก่บริษัทจดทะเบียนเพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติและกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทต้องเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีดังกล่าว ตั้งแต่รอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2545 ต่อมาในปี พ.ศ. 2549 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ออกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด สำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2549 ซึ่งเป็นการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อเดิมมาปรับปรุงแก้ไขเพิ่มเติมให้ใกล้เคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการปี ค.ศ. 2004 ขององค์กรเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและพัฒนา (Organization for Economic Co-operation and Development: OECD) ซึ่งเป็นองค์กรที่กำหนดหลักการกำกับดูแลกิจการฉบับสากล รวมทั้งปรับปรุงแก้ไขตามข้อเสนอแนะของธนาคารโลกที่ได้จากการเข้าร่วมโครงการประเมินผลการปฏิบัติตามมาตรฐานสากลด้านบรรษัทภิบาล โดยกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทต้องเปิดเผยข้อมูลตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2549 ตั้งแต่รอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2550 และนอกจากการออกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีแล้ว ตลาดหลักทรัพย์ยังได้จัดให้มีกิจกรรมและโครงการบรรษัทภิบาลที่ดีขึ้น แบ่งออกเป็น 4 โครงการ คือ

1. โครงการบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance Rating: CGR) โครงการนี้เป็นเครื่องมือหนึ่งที่จะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถแยกแยะบริษัทที่มีคุณภาพได้ชัดเจนขึ้น หลังจากรับทราบคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่แต่ละบริษัทได้รับจากการประเมินและจัดอันดับ นอกจากนี้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้มี

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

นโยบายสนับสนุนโครงการดังกล่าวด้วยการให้สิทธิประโยชน์ต่างๆ กับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการจัดอันดับในระดับคะแนน 7 จาก 10 ขึ้นไปด้วย

2. โครงการบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) โครงการนี้จะคัดเลือกบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลประจำปีที่ดี โดยพิจารณาจากคุณภาพของข้อมูลที่เปิดเผยในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงิน เกณฑ์การพิจารณาจะดูจากความครบถ้วนในการเปิดเผยข้อมูลตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดและมีวิธีการนำเสนอข้อมูลที่ชัดเจน กระชับ เข้าใจได้ง่ายและสามารถนำข้อมูลไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนได้ โดยโครงการนี้ยังมีการให้รางวัลบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลที่ดี (Disclosure Report Award) อีกด้วย

3. โครงการบริษัทที่จัดทำคำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการรายไตรมาส (Management Discussion and Analysis: MD&A หรือ MD&A รายไตรมาส) เป็นโครงการที่ให้เข้าร่วมโดยความสมัครใจ โดยให้บริษัทจดทะเบียนอธิบายการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานช่วงไตรมาสนั้นๆ และทางสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จะประกาศรายชื่อบริษัทที่จัดทำข้อมูลดังกล่าวให้ประชาชนทั่วไปรับทราบทางเว็บไซต์ของสำนักงาน

4. โครงการประเมินคุณภาพการประชุมผู้ถือหุ้นสามัญประจำปี (Annual General Meeting: AGM) โครงการนี้กระตุ้นให้บริษัทจดทะเบียนตระหนักถึงความสำคัญของการจัดประชุม AGM ที่ผู้ถือหุ้นจะได้เข้ามามีส่วนร่วมในการติดตามดูแลเงินทุนของตนเอง นอกจากจะมองว่าการประชุมดังกล่าวต้องทำตามที่กฎหมายกำหนดให้มีขึ้นปีละ 1 ครั้งเท่านั้น
(สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2551: ออนไลน์)

2.2.3 หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด และหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ

นับแต่ปี พ.ศ. 2549 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด ที่ปรับปรุงแก้ไขจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ของ ปี พ.ศ. 2545 เพื่อให้ใกล้เคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการฉบับสากลปี ค.ศ. 2004 นั้น ได้แก่

1. สิทธิของผู้ถือหุ้น
2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน
3. บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย
4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส
5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีทั้ง 5 หมวด สามารถอธิบายได้ดังนี้ (ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549: ออนไลน์)

1. สิทธิของผู้ถือหุ้น

ผู้ถือหุ้นมีสิทธิในความเป็นเจ้าของโดยควบคุมบริษัทผ่านการแต่งตั้งคณะกรรมการให้ทำหน้าที่แทนตนและมีสิทธิในการตัดสินใจเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของบริษัท บริษัทจึงควรส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้สิทธิของตน สิทธิขั้นพื้นฐานของผู้ถือหุ้น ได้แก่ การซื้อขายหรือโอนหุ้น การมีส่วนแบ่งในกำไรของกิจการ การได้รับข่าวสารข้อมูลของกิจการอย่างเพียงพอ การเข้าร่วมประชุมเพื่อใช้สิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อแต่งตั้งหรือถอดถอนกรรมการ การแต่งตั้งผู้สอบบัญชีและเรื่องที่มีผลกระทบต่อบริษัท เช่น การจัดสรรเงินปันผล การกำหนดหรือการแก้ไขข้อบังคับและหนังสือบริคณห์สนธิ การลดทุนหรือเพิ่มทุน และการอนุมัติรายการพิเศษ เป็นต้น ผู้ถือหุ้นควรได้รับทราบกฎเกณฑ์และวิธีการในการเข้าร่วมประชุมและข้อมูลที่เพียงพอต่อการพิจารณาในแต่ละวาระก่อนการประชุมตามเวลาอันควร มีโอกาสซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและส่งคำถามล่วงหน้า มีโอกาสเสนอวาระการประชุมและมีสิทธิมอบฉันทะให้ผู้อื่นเข้าร่วมประชุม คณะกรรมการบริษัทต้องตระหนักและให้ความสำคัญถึงสิทธิของผู้ถือหุ้น ไม่กระทำการใดๆ อันเป็นการละเมิดหรือลิดรอนสิทธิของผู้ถือหุ้น

2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน

ผู้ถือหุ้นทุกรายทั้งผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นผู้บริหารรวมทั้งผู้ถือหุ้นต่างชาติ ควรได้รับการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันและเป็นธรรม ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ถูกละเมิดสิทธิควรมีโอกาสได้รับการชดเชย การสร้างความมั่นใจให้กับผู้ถือหุ้นว่า คณะกรรมการและฝ่ายจัดการจะดูแลให้การใช้เงินของผู้ถือหุ้นเป็นไปอย่างเหมาะสม เป็นปัจจัยสำคัญต่อความมั่นใจในการลงทุนกับบริษัท คณะกรรมการจึงควรกำกับดูแลให้ผู้ถือหุ้นได้รับการปฏิบัติ และปกป้องสิทธิขั้นพื้นฐานที่ได้กล่าวไว้แล้วในหลักข้อแรกอย่างเท่าเทียมกัน คณะกรรมการควรจัดกระบวนการประชุมผู้ถือหุ้นในลักษณะที่สนับสนุนให้มีการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน ควรเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยสามารถเสนอชื่อบุคคลเพื่อเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการล่วงหน้าในเวลาอันสมควร นอกจากนั้นควรเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่สามารถเข้าประชุมด้วยตนเองสามารถใช้สิทธิออกเสียงโดยมอบฉันทะให้ผู้อื่นมาประชุมและออกเสียงลงมติแทน คณะกรรมการควรมีมาตรการป้องกันกรณีที่กรรมการและผู้บริหารใช้ข้อมูลภายในเพื่อหาผลประโยชน์ให้แก่ตนเองหรือผู้อื่นในทางมิชอบ (Abusive self-dealing) ซึ่งเป็นการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นอื่น เช่น การซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลภายใน (Insider trading) การนำข้อมูลภายในไปเปิดเผยกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกรรมการและผู้บริหารซึ่งก่อให้เกิดความเสียหายต่อผู้ถือหุ้นโดยรวม เป็นต้น คณะกรรมการควรกำหนดให้

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

กรรมการบริษัทและผู้บริหารเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับส่วนได้เสียของตนและผู้เกี่ยวข้อง เพื่อให้คณะกรรมการสามารถพิจารณาธุรกรรมของบริษัทที่อาจมีความขัดแย้งของผลประโยชน์และสามารถตัดสินใจเพื่อประโยชน์ของบริษัทโดยรวม ทั้งนี้กรรมการและผู้บริหารที่มีส่วนได้เสียกับธุรกรรมที่ทำกับบริษัทไม่ควรมีส่วนร่วมในการตัดสินใจทำธุรกรรมดังกล่าว

3. บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย

ผู้มีส่วนได้เสียควรได้รับการดูแลจากบริษัทตามสิทธิที่มีตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง คณะกรรมการควรพิจารณาให้มีกระบวนการส่งเสริมให้เกิดความร่วมมือระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างความมั่งคั่ง ความมั่นคงทางการเงิน และความยั่งยืนของกิจการในระบบการกำกับดูแลกิจการ มีผู้มีส่วนได้เสียหลายกลุ่มด้วยกันที่สำคัญได้แก่ ลูกค้า พนักงาน คู่ค้า ผู้ถือหุ้นหรือผู้ลงทุน เจ้าหนี้ และชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่ สังคม หรือภาครัฐ กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียอื่นได้แก่ คู่แข่งและผู้สอบบัญชีอิสระ เป็นต้น คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายให้มีการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มโดยคำนึงถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียดังกล่าว ตามกฎหมายหรือตามข้อตกลงที่มีกับบริษัท ไม่ควรกระทำการใดๆ ที่เป็นการละเมิดสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียเหล่านั้น และควรกำหนดมาตรการชดเชยกรณีผู้มีส่วนได้เสียได้รับความเสียหายจากการละเมิดสิทธิ คณะกรรมการควรพัฒนากลไกการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างเสริมผลการดำเนินงานของบริษัทเพื่อสร้างความมั่นคงอย่างยั่งยืนให้กับกิจการ และควรเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องให้ผู้มีส่วนได้เสียเหล่านั้นได้รับทราบอย่างเพียงพอเพื่อให้สามารถทำหน้าที่ในการมีส่วนร่วมดังกล่าวได้อย่างมีประสิทธิภาพ คณะกรรมการควรมีมาตรการในการแจ้งเบาะแสต่อคณะกรรมการในประเด็นเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมาย ความถูกต้องของรายงานทางการเงิน ระบบควบคุมภายในที่บกพร่อง หรือการผิดจรรยาบรรณ และควรมีกลไกคุ้มครองสิทธิของผู้แจ้งเบาะแสดังกล่าวด้วย คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายในการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคมอย่างชัดเจน

4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส

คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องกับบริษัททั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่มิใช่ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส ผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้ง่าย มีความเท่าเทียมกันและน่าเชื่อถือ ข้อมูลสำคัญของบริษัทรวมถึงรายงานทางการเงินและข้อมูลที่มิใช่ข้อมูลทางการเงินต่างๆ ตามข้อกำหนดของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น การทำหน้าที่ในรอบปีที่ผ่านมาของคณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อย นโยบายการกำกับดูแลกิจการ นโยบายเกี่ยวกับการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคม และการปฏิบัติตามนโยบายต่างๆ ดังกล่าว เป็นต้น คุณภาพของรายงานทางการเงินเป็นเรื่องที่ผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอกให้

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ความสำคัญ คณะกรรมการจึงควรมั่นใจว่าข้อมูลที่แสดงในรายงานทางการเงินมีความถูกต้อง เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไปและผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีที่เป็นอิสระ ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการเป็นผู้ที่อยู่ในฐานะเหมาะสมที่สุดในการทำหน้าที่โฆษกของบริษัท อย่างไรก็ดีคณะกรรมการอาจแต่งตั้งให้กรรมการท่านอื่นหรือผู้บริหารทำหน้าที่ดังกล่าวแทนโดยผู้ที่ได้รับแต่งตั้งควรทำหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง นอกจากนี้คณะกรรมการควรจัดให้มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบงานเกี่ยวกับผู้ลงทุนสัมพันธ์เพื่อสื่อสารกับบุคคลภายนอก เช่น ผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุนสถาบัน ผู้ลงทุนทั่วไป นักวิเคราะห์ และภาครัฐที่เกี่ยวข้องอย่างเท่าเทียมเป็นธรรม

5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

คณะกรรมการมีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท คณะกรรมการมีความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ คณะกรรมการควรมีภาวะผู้นำ วิสัยทัศน์ และมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทและผู้ถือหุ้นโดยรวม คณะกรรมการควรจัดให้มีระบบแบ่งแยกบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบระหว่างคณะกรรมการและฝ่ายจัดการที่ชัดเจน ดูแลให้บริษัทมีระบบงานที่ให้ความเชื่อมั่นได้ว่ากิจกรรมต่างๆ ของบริษัทได้ดำเนินไปในลักษณะที่ถูกต้องตามกฎหมายและมีจริยธรรม คณะกรรมการควรประกอบด้วยกรรมการที่มีคุณสมบัติหลากหลายทั้งในด้านทักษะประสบการณ์ ความสามารถเฉพาะด้านที่เป็นประโยชน์กับบริษัท รวมทั้งการอุทิศเวลาและความพยายามในการปฏิบัติหน้าที่เพื่อเสริมสร้างให้บริษัทมีคณะกรรมการที่เข้มแข็ง กระบวนการสรรหาผู้ดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทเพื่อให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นผู้แต่งตั้งควรมีความโปร่งใสปราศจากอิทธิพลของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมหรือฝ่ายจัดการ และสร้างความมั่นใจให้กับบุคคลภายนอกเพื่อให้การปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล คณะกรรมการควรจัดให้มีคณะกรรมการชุดย่อยต่างๆ เพื่อช่วยศึกษาและกลั่นกรองงานตามความจำเป็น โดยเฉพาะในกรณีที่ต้องอาศัยความเป็นกลางในการวินิจฉัยและควรกำหนดนโยบาย บทบาท หน้าที่รับผิดชอบ กระบวนการทำงาน เช่น การดำเนินการประชุมและการรายงานต่อคณะกรรมการไว้อย่างชัดเจน กรรมการทุกคนควรเข้าใจเป็นอย่างดีถึงหน้าที่ความรับผิดชอบของกรรมการและลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัท พร้อมที่จะแสดงความคิดเห็นของตนอย่างเป็นอิสระและปรับปรุงตัวเองให้ทันสมัยอยู่ตลอดเวลา กรรมการควรปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต ระมัดระวังและรอบคอบ โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของบริษัทและเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นทุกคน โดยได้รับข้อมูลที่ถูกต้องและครบถ้วน นอกจากนี้กรรมการทุกคนควรอุทิศเวลาให้เพียงพอเพื่อปฏิบัติหน้าที่ตามความรับผิดชอบได้อย่างเต็มที่ เป็นหน้าที่ของกรรมการที่ต้องเข้าประชุมคณะกรรมการทุกครั้ง ยกเว้นกรณีที่มีเหตุผลพิเศษจริงๆ การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการเป็นเรื่อง

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

เกี่ยวกับผลประโยชน์ของกรรมการโดยตรง กรรมการจึงไม่ควรอนุมัติค่าตอบแทนของตนเอง คณะกรรมการควรจัดให้มีกระบวนการกำหนดค่าตอบแทนที่โปร่งใสและขอความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้น ระดับและองค์ประกอบของค่าตอบแทนกรรมการควรเหมาะสมและเพียงพอที่จะจูงใจและรักษากรรมการที่มีคุณภาพตามที่ต้องการแต่ควรหลีกเลี่ยงการจ่ายที่เกินสมควร

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี พ.ศ. 2549 นี้ เป็นหลักที่ถูกปรับปรุงจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ของปี พ.ศ. 2545 เพื่อให้ใกล้เคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการฉบับสากล ปี ค.ศ. 2004 ขององค์กรเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและพัฒนา นอกจากนี้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวดนี้ ยังได้แก้ไขตามข้อเสนอแนะของธนาคารโลก หลังจากที่ได้เข้าร่วมโครงการประเมินผลการปฏิบัติตามมาตรฐานสากลด้านการมีบรรษัทภิบาล (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549: ออนไลน์)

เนื่องจากการศึกษานี้ มีการเก็บข้อมูลปี พ.ศ. 2548 ซึ่งเป็นปีที่ยังคงให้บริษัทจดทะเบียนใช้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ของปี พ.ศ. 2545 อยู่ ดังนั้นหลักการกำกับดูแลกิจการทั้ง 2 จึงมีส่วนเกี่ยวข้องกับการศึกษานี้ ผู้ศึกษาจึงได้แสดงการเปรียบเทียบสรุปสาระสำคัญของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ของปี พ.ศ. 2545 และหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี พ.ศ. 2549 ดังตารางที่ 2-1

ตารางที่ 2-1 สรุปสาระสำคัญของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ และหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด*

หมวด	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด
สิทธิของผู้ถือหุ้น	- กำหนดนโยบายโดยคำนึงถึงสิทธิผู้ถือหุ้น ส่งเสริมการใช้สิทธิและไม่ละเมิดหรือลิดรอนสิทธิ (ข้อ 1) - อำนวยความสะดวกในการใช้สิทธิเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้นและออกเสียง และละเว้นการกระทำที่อาจจำกัดโอกาสดังกล่าว (ข้อ 2) - ให้ข้อมูลอย่างเพียงพอแก่	- กำหนดนโยบายโดยคำนึงถึงสิทธิผู้ถือหุ้น ส่งเสริมการใช้สิทธิและไม่ละเมิดหรือลิดรอนสิทธิ - อำนวยความสะดวกในการใช้สิทธิเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้นและออกเสียงและละเว้นการกระทำที่อาจจำกัดโอกาสดังกล่าว - ให้ข้อมูลอย่างเพียงพอแก่ผู้ถือหุ้นเพื่อการตัดสินใจลงมติ - เปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นซักถามและ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 2-1 (ต่อ)

หมวด	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด
	ผู้ถือหุ้นเพื่อการตัดสินใจลงมติ (ข้อ 2) - เปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นซักถามและแสดงความเห็นในที่ประชุมผู้ถือหุ้น (ข้อ 4) - กรรมการทุกคนเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น (ข้อ 4)	แสดงความเห็นในที่ประชุมผู้ถือหุ้น - กรรมการทุกคนเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น - เผยแพร่ข้อมูลประกอบวาระการประชุมผู้ถือหุ้นล่วงหน้าไว้ในเว็บไซต์ของบริษัทก่อนจัดส่งเอกสาร - เปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่งคำถามล่วงหน้าก่อนวันประชุม
ความเท่าเทียมกันของผู้ถือหุ้น	- ผู้ถือหุ้นทุกรายได้รับข้อมูลเกี่ยวกับวันประชุมและวาระการประชุมเป็นการล่วงหน้า (ข้อ 2) - เปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่สามารถเข้าประชุมด้วยตนเองมอบฉันทะให้ผู้อื่นมาประชุมและออกเสียงลงมติแทน (ข้อ 2) - ใช้หนังสือมอบฉันทะรูปแบบที่ผู้ถือหุ้นกำหนดทิศทางการลงคะแนนได้ (ข้อ 2) - ควรกำหนดมาตรการดูแลข้อมูลภายในเพื่อป้องกันการนำไปใช้เพื่อประโยชน์ส่วนตนของกรรมการและผู้บริหารในทางมิชอบ (ข้อ 6)	- ผู้ถือหุ้นทุกรายได้รับข้อมูลเกี่ยวกับวันประชุมและวาระการประชุมเป็นการล่วงหน้า - เปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่สามารถเข้าประชุมด้วยตนเองมอบฉันทะให้ผู้อื่นมาประชุมและออกเสียงลงมติแทน - ใช้หนังสือมอบฉันทะรูปแบบที่ผู้ถือหุ้นกำหนดทิศทางการลงคะแนนได้ - ควรกำหนดมาตรการดูแลข้อมูลภายในเพื่อป้องกันการนำไปใช้เพื่อประโยชน์ส่วนตนของกรรมการและผู้บริหารในทางมิชอบ - ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยสามารถเสนอเพิ่มวาระการประชุมก่อนวันประชุม และคณะกรรมการกำหนดแนวทางพิจารณาเพิ่มหรือไม่เพิ่ม

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 2-1 (ต่อ)

หมวด	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด
		วาระที่เสนอดังกล่าว - ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยมีโอกาสเสนอชื่อบุคคลเพื่อเป็นกรรมการโดยผ่านทางคณะกรรมการสรรหา - ไม่เพิ่มวาระการประชุมโดยไม่แจ้งให้ผู้ถือหุ้นทราบล่วงหน้า - กำหนดให้กรรมการและผู้บริหารเปิดเผยข้อมูลต่อเกี่ยวกับส่วนได้เสียของตนและผู้เกี่ยวข้อง - เลือกคณะกรรมการเป็นรายคน
บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย	- กำหนดนโยบายให้มีการคำนึงถึงสิทธิตามกฎหมายของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม (ข้อ 3) - พัฒนากลไกการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างเสริมผลการดำเนินงานของบริษัท (ข้อ 3)	- กำหนดนโยบายให้มีการคำนึงถึงสิทธิตามกฎหมายของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม - พัฒนากลไกการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างเสริมผลการดำเนินงานของบริษัท - มีมาตรการในการแจ้งเบาะแสต่อคณะกรรมการในประเด็นเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมาย ความถูกต้องของรายงานการเงิน ระบบควบคุมภายในที่บกพร่องหรือการทำผิดกฎหมายและผิดจรรยาบรรณและควรมีกลไกคุ้มครองผู้แจ้งเบาะแส - กำหนดนโยบายในการกำกับดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคมอย่างชัดเจน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 2-1 (ต่อ)

หมวด	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด
การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	- เปิดเผยข้อมูลการเงินและข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส ผ่านช่องทางต่างๆ ให้ผู้ใช้เข้าถึงข้อมูลได้อย่างเท่าเทียมกัน (ข้อ 15) - มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบงานเกี่ยวกับ “ผู้ลงทุนสัมพันธ์” (ข้อ 15) - รายงานนโยบายการกำกับดูแลกิจการโดยสรุป รวมถึงผลการปฏิบัติตามนโยบายดังกล่าวผ่านช่องทางต่างๆ (ข้อ 1) - จัดทำรายงานความรับผิดชอบของคณะกรรมการต่อรายงานทางการเงินและแสดงไว้คู่กับรายงานผู้สอบบัญชีในรายงานประจำปี (ข้อ 14) - เปิดเผยนโยบายการจ่ายค่าตอบแทนแก่กรรมการและผู้บริหารระดับสูงในรายงานประจำปี รวมทั้งรูปแบบหรือลักษณะของค่าตอบแทนด้วย (ข้อ 10)	- เปิดเผยข้อมูลการเงินและข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลการเงินอย่างถูกต้องครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส ผ่านช่องทางต่างๆ ให้ผู้ใช้เข้าถึงข้อมูลได้อย่างเท่าเทียมกัน - มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบงานเกี่ยวกับ “ผู้ลงทุนสัมพันธ์” - รายงานนโยบายการกำกับดูแลกิจการโดยสรุป รวมถึงผลการปฏิบัติตามนโยบายดังกล่าวผ่านช่องทางต่างๆ - จัดทำรายงานความรับผิดชอบของคณะกรรมการต่อรายงานทางการเงินและแสดงไว้คู่กับรายงานผู้สอบบัญชีในรายงานประจำปี - เปิดเผยนโยบายการจ่ายค่าตอบแทนแก่กรรมการและผู้บริหารระดับสูงในรายงานประจำปี รวมทั้งรูปแบบหรือลักษณะของค่าตอบแทนด้วย - เปิดเผยข้อมูลทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษผ่านเว็บไซต์ของบริษัท - เปิดเผยนโยบายเกี่ยวกับการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคมและผลของการปฏิบัติตามนโยบายด้วย - เปิดเผยการทำหน้าที่ของคณะกรรมการชุดย่อยในรอบปีที่ผ่านมา เช่น จำนวนครั้ง

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 2-1 (ต่อ)

หมวด	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด
		การประชุม จำนวนครั้งที่กรรมการแต่ละท่านเข้าร่วมประชุม เป็นต้น - เปิดเผยค่าตอบแทนที่กรรมการแต่ละท่านได้รับจากการเป็นกรรมการบริษัทย่อย
ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ 1) โครงสร้างและคณะกรรมการชุดย่อย	- กำหนดจำนวนกรรมการที่ควรจะมี และองค์ประกอบที่ควรจะเป็นของคณะกรรมการ (ข้อ 8) - คณะกรรมการประกอบด้วยกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งคณะแต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน (ข้อ 8) - จำนวนกรรมการที่เหลือเป็นไปตามสัดส่วนอย่างยุติธรรมของเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นแต่ละกลุ่ม (ข้อ 8) - ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการไม่เป็นบุคคลเดียวกันเพื่อไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด (ข้อ 9) - ประธานกรรมการควรเป็นกรรมการอิสระ (ข้อ 9) - มีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (ข้อ 12)	- กำหนดจำนวนกรรมการที่ควรจะมีและองค์ประกอบที่ควรจะเป็นของคณะกรรมการ - คณะกรรมการประกอบด้วยกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งคณะแต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน - จำนวนกรรมการที่เหลือเป็นไปตามสัดส่วนอย่างยุติธรรมของเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นแต่ละกลุ่ม - ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการไม่เป็นบุคคลเดียวกันเพื่อไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด - ประธานกรรมการควรเป็นกรรมการอิสระ - มีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน - กำหนดคุณสมบัติที่เหมาะสมของผู้ที่จะดำรงตำแหน่งกรรมการโดยคำนึงถึงความหลากหลายของทักษะ ประสบการณ์ ความสามารถเฉพาะด้านที่เป็นประโยชน์กับ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 2-1 (ต่อ)

หมวด	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด
		บริษัท รวมทั้งการอุทิศเวลาและความพยายามในการปฏิบัติหน้าที่ - พิจารณาความเหมาะสมของการกำหนดคุณสมบัติของกรรมการอิสระ - จำกัดจำนวนบริษัทที่กรรมการแต่ละคนจะไปดำรงตำแหน่ง - กำหนดวาระการดำรงตำแหน่งของกรรมการอย่างชัดเจน - กำหนดนโยบายและวิธีปฏิบัติในการไปดำรงตำแหน่งกรรมการที่บริษัทอื่นของกรรมการผู้จัดการและผู้บริหารระดับสูงของบริษัทอย่างชัดเจน - กระบวนการสรรหากรรมการมีความโปร่งใส สร้างความมั่นใจให้กับบุคคลภายนอกโดยจัดให้มีคณะกรรมการสรรหา - ประธานกรรมการไม่เป็นประธานหรือสมาชิกในคณะกรรมการชุดย่อย - สมาชิกส่วนใหญ่ของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและคณะกรรมการสรรหาเป็นกรรมการอิสระ - มีเลขานุการบริษัท

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 2-1 (ต่อ)

หมวด	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด
ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ 2) บทบาท หน้าที่และความรับผิดชอบ	- คณะกรรมการมีภาวะผู้นำ วิสัยทัศน์ และมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจ (ข้อ 5) - คณะกรรมการและฝ่ายจัดการแยกบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบกันชัดเจน (ข้อ 5) - คณะกรรมการทำหน้าที่พิจารณาและให้ความเห็นชอบในเรื่องที่สำคัญเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัท เช่น วิสัยทัศน์ ภารกิจ และกลยุทธ์ ตลอดจนกำกับดูแลการปฏิบัติงานของฝ่ายจัดการ (ข้อ 5) - มีนโยบายการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่เป็นลายลักษณ์อักษรและได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการ (ข้อ 1) - จัดทำแนวทางเกี่ยวกับจริยธรรมธุรกิจหรือจรรยาบรรณเป็นลายลักษณ์อักษรและติดตามการปฏิบัติ (ข้อ 7) - คณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น พิจารณาขจัดปัญหาความขัดแย้งของผลประโยชน์อย่างรอบคอบ ซื่อสัตย์ สุจริต มีเหตุมีผลและเป็นอิสระ (ข้อ 6) - มีระบบการควบคุมภายใน และมีบุคคลหรือหน่วยงานที่มีความ	- คณะกรรมการมีภาวะผู้นำ วิสัยทัศน์ และมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจ - คณะกรรมการและฝ่ายจัดการแยกบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบกันชัดเจน - คณะกรรมการทำหน้าที่พิจารณาและให้ความเห็นชอบในเรื่องที่สำคัญเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัท เช่น วิสัยทัศน์ ภารกิจ และกลยุทธ์ ตลอดจนกำกับดูแลการปฏิบัติงานของฝ่ายจัดการ - มีนโยบายการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่เป็นลายลักษณ์อักษรและได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการ - จัดทำแนวทางเกี่ยวกับจริยธรรมธุรกิจหรือจรรยาบรรณเป็นลายลักษณ์อักษรและติดตามการปฏิบัติ - คณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น พิจารณาขจัดปัญหาความขัดแย้งของผลประโยชน์อย่างรอบคอบ ซื่อสัตย์ สุจริต มีเหตุมีผลและเป็นอิสระ - มีระบบการควบคุมภายในและมีบุคคลหรือหน่วยงานที่มีความเป็นอิสระในการปฏิบัติหน้าที่ เป็นผู้รับผิดชอบในการตรวจสอบ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 2-1 (ต่อ)

หมวด	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด
	เป็นอิสระในการปฏิบัติหน้าที่เป็นผู้รับผิดชอบในการตรวจสอบระบบการควบคุมดังกล่าว (ข้อ 13) - มีระบบการบริหารความเสี่ยงครอบคลุมทั้งองค์กร (ข้อ 13) - จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการเหมาะสมกับภาระหน้าที่และความรับผิดชอบกรรมการต้องเข้าประชุมทุกครั้ง (ข้อ 11) - คณะกรรมการได้รับข้อมูลที่มีความสำคัญต่อการตัดสินใจเป็นการล่วงหน้า (ข้อ 11) - ประธานกรรมการจัดสรรเวลาไว้อย่างเพียงพอที่ฝ่ายจัดการจะเสนอเรื่องและมากพอที่กรรมการจะอภิปรายปัญหาสำคัญกันอย่างรอบคอบโดยทั่วกัน (ข้อ 11)	ระบบการควบคุมดังกล่าว - มีระบบการบริหารความเสี่ยงครอบคลุมทั้งองค์กร - จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการเหมาะสมกับภาระหน้าที่และความรับผิดชอบกรรมการต้องเข้าประชุมทุกครั้ง - คณะกรรมการได้รับข้อมูลที่มีความสำคัญต่อการตัดสินใจเป็นการล่วงหน้า - ประธานกรรมการจัดสรรเวลาไว้อย่างเพียงพอที่ฝ่ายจัดการจะเสนอเรื่องและมากพอที่กรรมการจะอภิปรายปัญหาสำคัญกันอย่างรอบคอบโดยทั่วกัน - คณะกรรมการทบทวนนโยบายการกำกับดูแลกิจการของบริษัทและประเมินผลการปฏิบัติตามนโยบายดังกล่าวเป็นประจำอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง - ทบทวนระบบการควบคุมภายในและประเมินผลการจัดการความเสี่ยงอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง - ในกรณีที่บริษัทไม่ได้มีการประชุมทุกเดือน บริษัทควรจัดทำรายงานผลการดำเนินงานเสนอให้คณะกรรมการทราบทุกเดือน - ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการร่วมกันพิจารณาการเลือก

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 2-1 (ต่อ)

หมวด	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด
		เรื่องเข้าวาระการประชุมคณะกรรมการ - กรรมการแต่ละคนสามารถเสนอเรื่องเข้าสู่วาระการประชุมคณะกรรมการได้ - คณะกรรมการขอข้อมูลเพิ่มได้จากกรรมการผู้จัดการหรือเลขานุการบริษัทตามนโยบายที่ตกลงกัน - ผู้บริหารระดับสูงเข้าประชุมคณะกรรมการเพื่อชี้แจงข้อมูลในฐานะผู้เกี่ยวข้องกับปัญหาโดยตรง - กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารประชุมระหว่างกันเองตามความจำเป็น
ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ 3) ค่าตอบแทน	- มีกระบวนการกำหนดค่าตอบแทนคณะกรรมการที่โปร่งใสและได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้น (ข้อ 10) - รูปแบบและจำนวนเงินค่าตอบแทนกรรมการอยู่ในระดับที่เหมาะสม (ข้อ 10) - ค่าตอบแทนผู้บริหารระดับสูงเป็นไปตามที่คณะกรรมการกำหนด (ข้อ 10)	- มีกระบวนการกำหนดค่าตอบแทนคณะกรรมการที่โปร่งใสและได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้น - รูปแบบและจำนวนเงินค่าตอบแทนกรรมการอยู่ในระดับที่เหมาะสม - ค่าตอบแทนผู้บริหารระดับสูงเป็นไปตามที่คณะกรรมการกำหนด - การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการผู้จัดการพิจารณาจากผลประเมินที่จัดทำโดยคณะกรรมการที่ไม่รวมกรรมการที่เป็นผู้บริหารหรือพิจารณาโดยคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน ซึ่งเกณฑ์

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 2-1 (ต่อ)

หมวด	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด
		การประเมินมีการกำหนดไว้ล่วงหน้าร่วมกับกรรมการผู้จัดการและเป็นรูปธรรม
ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ 4) การประเมินตนเองของคณะกรรมการ	-ไม่มี	- จัดให้มีการประเมินผลปฏิบัติงานของคณะกรรมการเป็นประจำทุกปี
ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ 5) การพัฒนากรรมการและผู้บริหาร	-ไม่มี	- กรรมการทุกคนเข้าใจหน้าที่ความรับผิดชอบของกรรมการและลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัท - แนะนำลักษณะและแนวทางการดำเนินธุรกิจให้แก่กรรมการโดยเฉพาะกรรมการใหม่ - มีแผนสืบทอดงานและพัฒนาผู้บริหาร - ส่งเสริมให้มีการฝึกอบรมให้ความรู้แก่ กรรมการ กรรมการตรวจสอบ ผู้บริหาร เลขานุการบริษัท ฯลฯ

หมายเหตุ :

* เทียบเคียงจากตารางสรุปสาระสำคัญของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี พ.ศ. 2549 ของศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

จากตารางที่ 2-1 พบว่า หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี พ.ศ. 2549 นั้น มีความคล้ายคลึงกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ของปี พ.ศ. 2545 แต่

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด มีการกำหนดหลักเกณฑ์ที่ละเอียดมากขึ้นโดยเฉพาะในเรื่องของความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

2.3 สถิติที่ใช้ศึกษา

ในหัวข้อนี้ผู้ศึกษาจะกล่าวถึงสถิติที่ใช้ศึกษา แบ่งออกเป็น 2 ส่วน ดังนี้

1. สถิติที่ใช้ในการศึกษาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานระหว่างบริษัทที่เข้าร่วมและไม่เข้าร่วมโครงการ MA&D รายไตรมาส
2. สถิติที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยที่มีต่อผลการดำเนินงานระหว่างบริษัทที่เข้าร่วมและไม่เข้าร่วมโครงการ MA&D รายไตรมาส

2.3.1 สถิติที่ใช้ในการศึกษาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานระหว่างบริษัทที่เข้าร่วมและไม่เข้าร่วมโครงการ MA&D รายไตรมาส

สถิติที่ใช้ศึกษา คือ การทดสอบการแจกแจงที (t-test) และการทดสอบวิลคอกสัน (The Wilcoxon Signed Rank Test) สามารถอธิบายได้ดังนี้

1. การทดสอบการแจกแจงที (t-test) (บุญธรรม กิจปรีดาบริสุทธิ์, 2543; ล้วน สายยศ และอังคณา สายยศ, 2540) การเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยในกรณีตัวอย่างสองกลุ่มสัมพันธ์กัน จะไม่นำค่าเฉลี่ยของแต่ละกลุ่มไปเปรียบเทียบกัน แต่จะวิเคราะห์เปรียบเทียบความแตกต่างของข้อมูลแต่ละคู่และนำผลต่างไปคำนวณเปรียบเทียบด้วย t-test ในสูตรสัมพันธ์ที่เรียกว่า Paired t-test

การทดสอบ Paired t-test มีเงื่อนไข ดังนี้

1. ข้อมูลของประชากรทั้งสองกลุ่มต้องมีการแจกแจงแบบปกติ
2. ข้อมูลทั้งสองกลุ่มต้องมีความสัมพันธ์กัน

2. การทดสอบวิลคอกสัน (The Wilcoxon Signed Rank Test) (บุญธรรม กิจปรีดาบริสุทธิ์, 2543) เป็นสถิติทดสอบที่ไม่ใช้พารามิเตอร์ ใช้ในกรณีข้อมูลประชากรทั้งสองกลุ่มมีการแจกแจงแบบไม่ปกติและตัวอย่างของสองกลุ่มสัมพันธ์กัน โดยทดสอบเปรียบเทียบเครื่องหมายและการเปรียบเทียบลำดับ ซึ่งหากใช้การทดสอบการแจกแจงที (t-test) หรือการวิเคราะห์ความแปรปรวน อำนาจการทดสอบจะลดลงทำให้การแปลผลและสรุปผลผิดพลาดได้

หมายเหตุ: กลุ่มตัวอย่างบริษัทที่เข้าร่วมและไม่เข้าร่วมโครงการ MA&D รายไตรมาสในงานศึกษานี้จัดเป็นข้อมูลที่สัมพันธ์กัน เนื่องจากใช้วิธีคัดเลือกตัวอย่างบริษัทที่ไม่เข้าร่วมโครงการด้วยวิธีจับคู่เทียบจากขนาดของสินทรัพย์รวมของบริษัทที่เข้าร่วมโครงการ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

2.3.2 สถิติที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยที่มีต่อผลการดำเนินงานระหว่างบริษัทที่เข้าร่วมและไม่เข้าร่วมโครงการ MA&D รายไตรมาส

สถิติที่ใช้ศึกษา คือ การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) สามารถอธิบายได้ดังนี้

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2546) เป็นเทคนิคการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตั้งแต่ 3 ตัวขึ้นไป ถ้ามีตัวแปรอิสระ k ตัวที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม Y โดยที่ความสัมพันธ์อยู่ในรูปเชิงเส้น จะได้สมการความถดถอยเชิงพหุ ซึ่งแสดงความสัมพันธ์ระหว่าง Y และ $X, X_2, \ldots, X_k$ ดังนี้

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \ldots\ldots\ldots\ldots + \beta_3 X_3 + e \quad \text{_____} (1)$$

โดยที่ β_0 = ส่วนตัดแกน Y เมื่อกำหนดให้ $X_1 = X_2 = \ldots = X_k = 0$

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots + \beta_k$ เป็นสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน (Partial Regression Coefficient) โดยที่ β_i เป็นค่าที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม Y เมื่อตัวแปรอิสระ X_i เปลี่ยนไป 1 หน่วยโดยที่ตัวแปรอิสระ X ตัวอื่นๆ มีค่าคงที่

เงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ มีดังนี้

1. ความคลาดเคลื่อน e เป็นตัวแปรที่มีการแจกแจงแบบปกติ
2. ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์ นั่นคือ E (e) = 0
3. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่ที่ไม่ทราบค่า V (e) = σ_e^2
4. ค่า e_i และ e_j เป็นอิสระต่อกัน; $i \neq j$ นั่นคือ covariance (e_i, e_j) = 0
5. ตัวแปรอิสระ X_i และ X_j ต้องเป็นอิสระกัน

2.4 ทบทวนวรรณกรรม

ผู้ศึกษาได้รวบรวมงานศึกษาวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อใช้สนับสนุนการศึกษาครั้งนี้ โดยแบ่งเนื้อหาออกเป็น 3 ส่วน ดังต่อไปนี้

1. งานศึกษาในประเทศ
2. งานศึกษาในต่างประเทศ
3. สรุปทบทวนวรรณกรรม

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

2.4.3 งานศึกษาในประเทศ

ชีวนันท์ นิยมตรง (2550) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉพาะกลุ่มบริการ ปี พ.ศ. 2548 โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในการทดสอบความสัมพันธ์ ใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นตัวแทนผลการดำเนินงานกำหนดให้เป็นตัวแปรตาม ตัวแปรอิสระได้แก่ ระดับการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ สัดส่วนการถือหุ้นของฝ่ายจัดการ สัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม ขนาดของคณะกรรมการหรือจำนวนกรรมการในคณะกรรมการ จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการ จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบและจำนวนของกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความเข้าใจด้านบัญชีหรือการเงิน ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ความเสี่ยงทางการเงิน ขนาดของบริษัท อัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุนและอายุของบริษัท

ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรที่พัฒนาจากการกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มบริการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนตัวแปรควบคุมพบว่า ความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลการดำเนินงาน ส่วนขนาดของบริษัทและอัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุนนั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงาน สำหรับอายุของบริษัทนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

นวลนภา อัครพุทธิพร และศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2550) ได้ศึกษาเรื่อง คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการหรือไม่ โดยศึกษาจากบริษัทจดทะเบียนที่มีช่วงคะแนนได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการ 3 กลุ่ม คือ กลุ่มที่มีคะแนนอยู่ในระดับ “ดี” 145 บริษัท “ดีมาก” 62 บริษัท และ “ดีเลิศ” 9 บริษัท รวมทั้งสิ้น 216 บริษัท มีวิธีการวิเคราะห์ข้อมูลโดยการเก็บรวบรวมข้อมูลแล้วนำมาคำนวณค่า Tobin’s Q หลังจากนั้นหาค่าเฉลี่ยของ Tobin’s Q ในแต่ละกลุ่มคะแนน เพื่อให้ทราบว่าบริษัทที่จัดให้อยู่ในกลุ่มที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการแต่ละกลุ่มมีความสัมพันธ์กับค่า Tobin’s Q อย่างไร โดยกลุ่มที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการเป็นตัวแปรอิสระและค่า Tobin’s Q เป็นตัวแปรตาม แล้วทดสอบความเป็นเอกพันธ์ของความแปรปรวนว่ามีความแตกต่างกันหรือไม่

ผลการวิจัยในช่วงต้นพบว่า ผลที่ได้รับจากการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับค่า Tobin’s Q แต่เมื่อนำค่าทางสถิติเข้ามาทดสอบโดยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียวเพื่อวิเคราะห์หาความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยกลับพบว่า Tobin’s Q

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ของทั้งสามกลุ่มไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งหมายความว่า งานศึกษานี้ไม่สามารถตอบได้ว่าการที่บริษัทจัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจนได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) ที่มีช่วงคะแนนแตกต่างกันไปจะมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ จึงสรุปได้แต่เพียงว่าค่า Tobin's Q ของกลุ่มบริษัทที่ได้รับการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการและถูกจัดให้อยู่ในกลุ่มที่สูงกว่ามีแนวโน้มที่จะมีค่า Tobin's Q สูงกว่ากลุ่มบริษัทที่ได้รับการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการและถูกจัดอันดับให้อยู่ในกลุ่มที่ต่ำกว่า

พรีวรรณ เตชะพิชะญะ (2550) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ปี พ.ศ. 2548 โดยใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เป็นตัวแปรตามแทนผลการดำเนินงาน ส่วนโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ดีแทนด้วยตัวแปร 6 ตัวแปร ได้แก่ สัดส่วนการกระจุกตัวของการถือหุ้น สัดส่วนการกระจายการถือหุ้นรายย่อย จำนวนของกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท จำนวนคณะกรรมการชุดย่อยในคณะกรรมการบริษัท จำนวนกรรมการทั้งหมดของบริษัท และการควบรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกัน ตัวแปรควบคุมคือ ขนาดของบริษัทและอายุของบริษัท ผลการศึกษาพบว่า ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 โครงสร้างการกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม

ไมตรี เอื้อจิตอนันตกุลและเสาวนีย์ สิชฌวัฒน์ (2549) ได้ศึกษาเรื่อง การกำกับดูแลกิจการที่ดีช่วยการลงทุนหรือไม่ โดยศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 397 บริษัท ซึ่งในจำนวนนี้ไม่รวมบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการและที่มีข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาไม่ครบ ผู้ศึกษาได้กำหนดวิธีการศึกษาโดยการประมวลผลข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงในอดีต กำหนดตัวแปรตาม คือ สัดส่วนการลงทุนของนักลงทุนสถาบัน (Institutional Investment: II) และสัดส่วนการลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศ (Foreign Investment: FI) ส่วนตัวแปรอิสระ คือ การกำกับดูแลกิจการจากหลักการกำกับดูแลกิจการฉบับสากลที่พัฒนาโดยองค์กรเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและพัฒนา (Organization for Economic Co-operation and Development: OECD) ได้แก่

1. สิทธิของผู้ถือหุ้น
2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน
3. บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย
4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

จากหลักการกำกับดูแลกิจการดังกล่าว ผู้ศึกษาได้พัฒนาให้เป็นตัวแปรอิสระใช้ในการศึกษาได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย จำนวนกรณีพิพาททางกฎหมาย การมีเว็บไซด์เป็นภาษาอังกฤษ การมีเว็บไซด์ที่ง่ายต่อการเข้าถึงข้อมูล ข้อมูลทางการเงินมีการปรับปรุงให้ทันสมัย การเปิดเผยคำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการรายไตรมาส (MD&A) การจัดตั้งคณะกรรมการสรรหาและคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน และสัดส่วนกรรมการอิสระ

ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับสัดส่วนการลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศ คือ จำนวนกรณีพิพาททางกฎหมายและการจัดตั้งคณะกรรมการสรรหาและคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศ ส่วนตัวแปรที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับสัดส่วนการลงทุนของนักลงทุนสถาบัน คือ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยและจำนวนกรณีพิพาททางกฎหมายมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการลงทุนของนักลงทุนสถาบัน ดังนั้นหากบริษัทจดทะเบียนต้องการให้นักลงทุนต่างประเทศเข้ามาลงทุนเพื่อสร้างภาพลักษณ์ที่ดีและส่งผลให้มีผู้สนใจลงทุนเพิ่มขึ้น บริษัทเหล่านั้นควรส่งเสริมให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีขึ้นภายในองค์กร รวมทั้งเห็นความสำคัญของผู้มีส่วนได้เสีย แต่หากบริษัทจดทะเบียนต้องการให้นักลงทุนสถาบันมาลงทุนจะต้องให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเท่าเทียม นั่นคือ การให้ความสำคัญกับผู้ถือหุ้นรายย่อย สำหรับตัวแปรอื่นๆ นั้นไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการลงทุนของนักลงทุนสถาบันและต่างประเทศ

Roy Kouwenberg (2006) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการมีบรรษัทภิบาลที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรที่ใช้ศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นกับบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินดีเด่น จำนวน 320 บริษัท ใช้ข้อมูลจากศูนย์ส่งเสริมบรรษัทภิบาลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเกี่ยวกับหลักการใช้การกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ของบริษัทจดทะเบียนในปี พ.ศ.2545 วัดผลโดยให้คะแนนจาก 0-100 คะแนน การศึกษาครั้งนี้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างค่าเฉลี่ยมูลค่าของบริษัทในช่วงปี พ.ศ. 2546 ถึง พ.ศ. 2548 โดยใช้ Tobin-Q พบว่า การมีบรรษัทภิบาลที่ดีมีส่วนทำให้ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนดีขึ้น สรุปได้ดังนี้

1. บริษัทที่นำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ตามที่กำหนดโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2545 มาใช้ บริษัทจะมีมูลค่าหุ้นที่สูงกว่าบริษัทที่ไม่ได้นำมาใช้ในปี พ.ศ. 2546 ถึง พ.ศ. 2548

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

2. ผลตอบแทนของบริษัทที่มีคะแนนบรรษัทภิบาลที่ดีอันดับต้นในช่วงปี พ.ศ. 2546 ถึง พ.ศ. 2548 เท่ากับร้อยละ 19 ต่อปี มากกว่าบริษัทที่อยู่ในอันดับท้าย

3. บริษัทที่มีคะแนนอยู่ในการจัดอันดับท้ายมีผลการดำเนินงานต่ำกว่า โดยวัดจาก ROE ซึ่งได้ค่าเท่ากับร้อยละ 9.3 เมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทที่มีคะแนนอันดับต้นที่มี ROE เท่ากับร้อยละ15.2

4. การขาดกระบวนการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีผลกระทบอย่างมาก คือ บริษัทที่มีคะแนนอยู่อันดับท้ายมีดัชนีราคาหุ้นของ SET ลดลงมากกว่าร้อยละ 16 ต่อปี

จิรวรรณ ครู่กระโทก (2548) ได้ศึกษาปัจจัยภายในที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติคที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี ใช้วิธีสุ่มตัวอย่างจำนวน 121 คู่ ที่เป็นกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นโดยใช้ขนาดของสินทรัพย์รวมเป็นเกณฑ์ในการจับคู่ตัวอย่างในช่วงปี พ.ศ.2544 ถึง พ.ศ. 2546 ปัจจัยภายในที่นำมาศึกษาได้แก่ การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัท การกระจุกตัวของการถือหุ้น สัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการบริหารและกรรมการตรวจสอบ และสายการรายงานของหน่วยงานตรวจสอบภายใน

ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารและสายการรายงานของหน่วยงานตรวจสอบภายในเป็นปัจจัยที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกันกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ปัจจัยดังกล่าวเป็นปัจจัยที่สนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัทและการกระจุกตัวของการถือหุ้นเป็นปัจจัยที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนเป็นปัจจัยที่ส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีลดลง ส่วนความเป็นอิสระของประธานกรรมการและจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการบริษัทและกรรมการตรวจสอบเป็นปัจจัยที่ไม่มีความสัมพันธ์กับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน

จากการศึกษาของ จิรวรรณ ครู่กระโทก (2548) ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีในประเทศไทย ทำให้ทราบว่ามีปัจจัยใดบ้างที่สามารถเป็นตัวแทนของการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้ ซึ่งสามารถนำปัจจัยดังกล่าวศึกษากับตัวแปรตามใดๆ ต่อไป แต่จากงานวิจัยในอดีตหลายงานพบว่า บางงานวิจัยใช้ตัวแปรอิสระที่เป็นตัวแทนการกำกับดูแลกิจการ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ที่ดีใกล้เคียงกันและบางงานวิจัยใช้ตัวแปรอิสระที่แตกต่างกัน อาจจะเนื่องมาจากมีความแตกต่างกันทางด้านเหมาะสมของตัวแปรในแต่ละงานวิจัย

2.4.2 งานศึกษาในต่างประเทศ

Elsayed (2007) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการควบรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกัน ศึกษาจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อียิปซ์ ในช่วงปี ค.ศ. 2000 ถึง ค.ศ. 2004 จำนวน 92 บริษัท จาก 19 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ กำหนดตัวแปรตามคือ Tobin'Q และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) แทนผลการดำเนินงานของกิจการ ตัวแปรอิสระคือ การควบรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกัน ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนผู้ถือหุ้นสถาบัน ผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหาร ขนาดกิจการ อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวมและอายุกิจการ

ผลการศึกษาพบว่า การควบรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกันและขนาดของคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทั้ง Tobin'Q และ ROA สัดส่วนผู้ถือหุ้นสถาบัน ผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและขนาดกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานทั้ง Tobin'Q และ ROA ส่วนอัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและอัตราสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ Tobin'Q แต่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับ ROA สุดท้าย คือ อายุกิจการมีความสัมพันธ์กับ Tobin'Q ในเชิงบวก แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับ ROA

Peng et.al (2007) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานของกิจการกับการควบรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกันในช่วงการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจของจีน ศึกษาจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้และเซินเจิน ในช่วงปี ค.ศ. 1992 ถึง ค.ศ. 1996 จำนวน 403 บริษัท ใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุโดยกำหนดตัวแปรตามแทนผลการดำเนินงานคือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และการเจริญเติบโตของยอดขาย (Sale Growth) ตัวแปรอิสระคือ การควบรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกัน กำหนดตัวแปรควบคุม ได้แก่ อายุกิจการ ขนาดกิจการ สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐ สัดส่วนกรรมการอิสระและผลการดำเนินงานปีก่อน

จากการศึกษาพบว่า การควบรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกันมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินทั้ง ROE และ Sale Growth ส่วนตัวแปรควบคุมได้แก่ อายุกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับ ROE แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับ Sale Growth

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ในขณะที่ขนาดกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับ ROE แต่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับ Sale Growth การถือหุ้นโดยรัฐมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลการดำเนินทั้ง ROE และ Sale Growth สัดส่วนกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับ ROE แต่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ Sale Growth สุดท้ายคือผลการดำเนินงานปีก่อนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินทั้ง ROE และ Sale Growth

Haniffa and Hudaib (2006) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กัวลาลัมเปอร์ จากบริษัทจดทะเบียนจำนวน 347 บริษัท ในปี ค.ศ. 1996 ถึง ค.ศ. 2000 ใช้สมการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามคือ Tobin's Q และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีตัวแปรอิสระที่พัฒนาจากหลักการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ ขนาดคณะกรรมการในบริษัท สัดส่วนของกรรมการอิสระ การควบรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกัน สัดส่วนของกรรมการบริษัทที่ดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทมากกว่าหนึ่งแห่ง สัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นใหญ่ 5 อันดับแรก และสัดส่วนหุ้นที่ถือโดยกรรมการบริหารของบริษัท ตัวแปรควบคุมคือ ค่า Tobin's Q ปีก่อน อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปีก่อน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ขนาดของบริษัท สัดส่วนค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนต่อสินทรัพย์รวม

ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่วัดโดย Tobin's Q คือ ขนาดคณะกรรมการในกิจการ สัดส่วนของกรรมการบริษัทที่ดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทมากกว่าหนึ่งแห่งและสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นใหญ่ 5 อันดับแรกมีความสัมพันธ์ในเชิงลบ ส่วนตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับ Tobin's Q คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและสัดส่วนค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก รวมทั้งขนาดกิจการมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับ Tobin's Q ส่วนตัวแปรที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลการดำเนินงานที่วัดโดย ROA คือ การควบรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกันและสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือโดยกรรมการบริหารของบริษัทมีความสัมพันธ์ในเชิงลบ ขณะที่ขนาดคณะกรรมการในกิจการและสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นใหญ่ 5 อันดับแรกมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก ส่วนตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับ ROA คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในเชิงลบ รวมทั้งขนาดกิจการ สัดส่วนค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปีก่อนมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับ ROA

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

2.4.3 สรุปทบทวนวรรณกรรม

จากงานศึกษาวิจัยในอดีตพบว่า การจัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถทำให้มูลค่าของกิจการสูงขึ้น โดยกิจการที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีผลการดำเนินงานและมูลค่าหุ้นสูงกว่ากิจการที่ไม่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี นอกจากนี้งานศึกษาวิจัยในอดีตยังพบความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับมูลค่าของกิจการ โดยเฉพาะกับงานวิจัยศึกษาในต่างประเทศ แต่จากการศึกษาวิจัยในประเทศไทยส่วนใหญ่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับมูลค่าของกิจการเท่าที่ควร

นอกจากนี้ผู้ศึกษายังพบว่า ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่นำมาใช้ศึกษาในอดีตมีหลายปัจจัยด้วยกัน ผู้ศึกษาจึงเทียบเคียงปัจจัยที่ใช้ในงานศึกษาในอดีตกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด สำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2549 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ พบว่า ตัวแปรสัดส่วนการถือหุ้นสูงสุด 5 อันดับแรก การกระจายการถือหุ้นรายย่อยและสัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐ เป็นปัจจัยแทนหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีหมวดที่ 1 และ 2 เรื่อง สิทธิของผู้ถือหุ้นและการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ส่วนตัวแปรความเสี่ยงทางการเงินและจำนวนกรณีพิพาททางกฎหมายเป็นปัจจัยแทนหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีหมวดที่ 3 เรื่อง บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย ขณะที่ตัวแปรการเข้าโครงการ MD&A รายไตรมาส ข้อมูลการเงินมีการปรับปรุงให้ทันสมัย การมีเว็บไซต์และประเภทของผู้สอบบัญชีเป็นปัจจัยแทนหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีหมวดที่ 4 เรื่อง เปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ส่วนตัวแปรสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร/ฝ่ายจัดการ/คณะกรรมการ สัดส่วนของกรรมการอิสระ จำนวนครั้งของการประชุม ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ บทบาทคณะกรรมการและการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการ คณะกรรมการสรรหาและกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน จำนวนของกรรมการตรวจสอบ จำนวนสมาชิกครอบครัวที่เป็นกรรมการ สัดส่วนของกรรมการบริษัทที่ดำรงมากกว่า 1 แห่ง โครงสร้างหน่วยงานตรวจสอบภายในคณะกรรมการชุดย่อย และการควบรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการเป็นปัจจัยแทนหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีหมวดที่ 5 เรื่อง ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ โดยจะสังเกตเห็นได้ว่า หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีหมวดที่ 5 เรื่อง ความรับผิดชอบของคณะกรรมการมีจำนวนตัวแปรที่ใช้ศึกษามากที่สุดนั้น มีสาเหตุมาจากการมีบรรษัทภิบาลที่ดีเกิดขึ้นมาจากความขัดแย้งระหว่างตัวการ (ผู้ถือหุ้น) กับตัวแทน (ผู้บริหาร) ตามทฤษฎีการเป็นตัวแทน ดังนั้นจึงมีการให้ความสำคัญกับผู้บริหาร เพราะมองว่าผู้บริหารจะพยายามสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วว่า สิ่งนั้นเอื้อประโยชน์ให้กับตนด้วย และหลายสิ่งหลายอย่างที่กิจการ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

จะเป็นไปล้วนมาจากผู้บริหารเป็นสำคัญ ด้วยเหตุนี้ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบของคณะกรรมการจึงได้รับสนใจใช้ในการศึกษามากที่สุด

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved