

ประสิทธิผลของคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์

นางสาวกาญจนา ตั้งภากรณ์



สถาบันวิทยบริการ

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์

คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2542

ISBN 974-333-882-9

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

THE EFFECTIVENESS OF BOARD OF DIRECTORS ON
THE PERFORMANCE OF LISTED COMPANIES



Miss Kanchana Tangphakorn

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Economics in Economics

Department of Economics

Faculty of Economics

Chulalongkorn University

Academic Year 1999

ISBN 974-333-882-9

กาญจนา ตั้งภากรณ์ : ประสิทธิภาพของคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (THE EFFECTIVENESS OF BOARD OF DIRECTORS ON THE PERFORMANCE OF LISTED COMPANIES) อ.ที่ปรึกษา : ผศ.ดร. ไชยดิษฐ์ มัลลิกะมาส ,133 หน้า ISBN 974-333-882-9

งานศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ประการแรก เพื่อวิเคราะห์โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และวัตถุประสงค์ที่สองเพื่อศึกษาประสิทธิภาพของคณะกรรมการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน โดยใช้แบบจำลองสมการถดถอยเชิงซ้อนในการประมาณการ และใช้ข้อมูลภาคตัดขวางในปี พ.ศ. 2541 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งวัดประสิทธิภาพของคณะกรรมการบริษัทจากขนาด โครงสร้างตำแหน่ง และการถือหุ้นภายในบริษัทของคณะกรรมการและใช้ค่า Tobin's Q แทนผลการดำเนินงานของบริษัท

จากโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทพบว่า ขนาดคณะกรรมการอยู่ระหว่าง 5-25 คน ซึ่งโดยเฉลี่ยประมาณ 11 คน และบริษัทส่วนใหญ่มีกรรมการอิสระ 2 คน ตามหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้ มีบริษัทเพียง 11 % เท่านั้นที่มีกรรมการอิสระมากกว่าเกณฑ์ที่กำหนด ร้อยละ 41 ของบริษัทจดทะเบียนมีกรรมการต่างประเทศร่วมอยู่ในคณะกรรมการ และบริษัท 60 % ที่คณะกรรมการมีลักษณะเป็นเครือญาติกัน นอกจากนี้บริษัทส่วนใหญ่มากกว่า 70 % ที่กรรมการมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของและคณะกรรมการถือหุ้นโดยเฉลี่ยประมาณ 15-16 % อีกทั้งพบว่ากรรมการของบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีตำแหน่งกรรมการอยู่ในบริษัทจดทะเบียนอื่น

ผลการศึกษาพบว่ากรณีที่คณะกรรมการมีลักษณะเป็นเครือญาติกันและสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการที่มากกว่าหรือเท่ากับ 5 % จะมีอิทธิพลทางลบต่อผลการดำเนินงาน ส่วนสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการที่มากกว่าหรือเท่ากับ 15 % และ 50 % จะมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงาน สำหรับขนาดคณะกรรมการ สัดส่วนกรรมการอิสระ กรรมการอิสระที่มากกว่าเกณฑ์ที่กำหนด กรรมการต่างประเทศ กรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ช่วง 2 ปีที่ผ่านมาและขนาดของบริษัทมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปีปัจจุบันและ 1 ปีที่ผ่านมา โอกาสในการลงทุนในอนาคตและจำนวนกิจการที่บริษัทประกอบธุรกิจ ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ดังนั้นการสนับสนุนบทบาทของกรรมการอิสระและการให้กรรมการมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของบริษัท รวมถึงการส่งเสริมบทบาทของผู้ถือหุ้นรายย่อยและผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ จะช่วยผลักดันให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดีขึ้นได้

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาควิชา.....เศรษฐศาสตร์.....ลายมือชื่อนิสิต กฤษณา ทองกรณ
สาขาวิชา.....เศรษฐศาสตร์.....ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา ไพฑูริย์ ชวรงค์.ดร.
ปีการศึกษา.....2542.....ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม -

4085551629: MAJOR ECONOMICS

KEY WORD) AGENCY PROBLEM / BOARD OF DIRECTORS / CORPORATE GOVERNANCE

KANCHANA TANGPHAKORN : THE EFFECTIVENESS OF BOARD OF DIRECTORS ON THE PERFORMANCE OF LISTED COMPANIES. THESIS ADVISOR : ASSIST.PROF.SOTHITORN MALLIKAMAS, Ph.D. 133 pp. ISBN 974-333-882-9

The study is first to analyze the structure and role of board of directors for listed companies. Second, we investigate the impacts of the effectiveness of board of directors on the performance of listed companies by using a sample of 325 listed companies in 1998. The investigation is performed by estimating least-squares regressions model with cross section data. In our regression model, size, composition and stock ownership of board of directors mainly determine the board's effectiveness in its monitoring function. Tobin's Q is also used as a proxy of companies' performance.

Regarding the structure of the board, board size is ranged from 5 to 25 directors, with the average of 11 directors. Of the sample, only 11 % of the companies exceeded this requirement of minimum 2 independent outside directors. 41% of the companies has foreign directors and 60% of companies has directors from founding family in the main board. Over 70% of the companies has stockholder directors and the mean of directors' stock ownership is between 15-16%. Moreover, 92% of the companies has directors who are concurrently the directors in other listed companies.

We find that the directors from founding family and directors' stock ownership of the level that more than or equivalent to 5 % have negative impact on performance. While directors' stock ownership at level more than or equal to 15% and 50% have positive impact on performance. However, board size, percentage of independent outside directors, extra independent board, existence of foreign directors, directors with other appointment have no any significance on the performance. In addition, we find that return on asset for two years prior and firm size show positive impact on performance. However, return on asset for current year and prior year, investment opportunities and number of business segment have no any significance on the performance.

As the result, improvement in role of independent outside director, minor shareholder and other stakeholders may improve corporate governance in Thailand. In addition, ownership participation of board of directors should be encouraged.

ภาควิชา..... ECONOMICS..... ลายมือชื่อนิสิต..... ทงกกรณ
สาขาวิชา..... ECONOMICS..... ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา..... ฐกน ฐวณณ
ปีการศึกษา..... 2542..... ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม..... -

กิตติกรรมประกาศ



วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยความช่วยเหลืออย่างดียิ่งของ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. โสติธร มัลลิกะมาส อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ที่ได้ให้คำแนะนำและข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์ด้วยดีมาโดยตลอด รวมทั้งรองศาสตราจารย์ ดร. จารุมา อัจกุล ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ อาจารย์ ดร. สันติ ธิรพัฒน์ และอาจารย์ ดร. ธวัชชัย จิตรภาชน์นันท์ กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ได้คำแนะนำจนวิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณอาจารย์ทั้งสี่ท่านเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้ด้วย

นอกจากนี้ผู้เขียนขอขอบพระคุณ อาปา แม่ สีแจ็ก โกวเกี้ย โกวทง อาซิม พี่ๆและน้องชาย ซึ่งเป็นพลังสำคัญที่ก่อให้เกิดความอดทนและความอดทน รวมทั้งความรัก ความห่วงใย และกำลังใจต่อผู้เขียนตลอดมา รวมถึงเพื่อนๆที่คอยให้คำแนะนำและกำลังใจมาโดยตลอด จนวิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยดี

ท้ายนี้ คุณประโยชน์ของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ผู้เขียนขอบแต่ผู้มีพระคุณและอาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้แก่ผู้เขียน หากมีข้อผิดพลาดประการใดผู้เขียนขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

กาญจนา ตั้งภากรณ์
มีนาคม 2543

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ซ
สารบัญภาพ.....	ฅ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
1.1 ความสำคัญและปัญหาของการศึกษา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	4
1.3 ขอบเขตการศึกษา.....	4
1.4 วิธีการศึกษา.....	5
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา.....	6
1.6 โครงสร้างการศึกษา.....	6
บทที่ 2 วรรณกรรมปริทัศน์และกระบวนการ Corporate Governance.....	8
2.1 วรรณกรรมปริทัศน์.....	8
2.2 แนวคิดในการกำกับดูแลกิจการ.....	19
2.2.1 Agency Problems และกระบวนการ Corporate Governance.....	19
2.2.2 บทบาทและความรับผิดชอบของบุคคลต่างๆ ต่อกระบวนการ Corporate Governance.....	32
2.3 รูปแบบของโครงสร้างคณะกรรมการ.....	38
2.3.1 The Unitary Board model.....	38
2.3.2 The Two-tiered Board model.....	41
2.3.3 The Business Network Model.....	42

สารบัญ(ต่อ)

	หน้า
บทที่ 3 วิธีการศึกษา.....	45
3.1 นิยามและคำจำกัดความ.....	45
3.2 ขอบเขตการศึกษา.....	46
3.3 แบบจำลอง.....	47
3.3.1 แบบจำลองทางเศรษฐศาสตร์.....	47
3.3.2 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา.....	49
3.3.3 สมมติฐาน.....	53
3.3.4 วิธีการประมาณค่าสมการ.....	61
บทที่ 4 โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทในบริษัทจดทะเบียนของประเทศไทย.....	63
4.1 บทบาทหน้าที่และองค์ประกอบของคณะกรรมการ.....	63
4.1.1 บทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท.....	63
4.1.2 องค์ประกอบของคณะกรรมการ.....	74
4.2 การวิเคราะห์ลักษณะโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	77
4.2.1 ภาพรวมของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน.....	77
4.2.2 วิเคราะห์เปรียบเทียบสัดส่วนของบริษัทในกลุ่มบริษัทต่างๆ ตามลักษณะโครงสร้างกรรมการแต่ละประเภท.....	81
4.2.3 วิเคราะห์เปรียบเทียบสัดส่วนของโครงสร้างกรรมการประเภทต่างๆ ตามขนาดคณะกรรมการ.....	91
บทที่ 5 ผลการวิเคราะห์จากแบบจำลอง.....	96
บทที่ 6 บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	106
6.1 บทสรุป.....	106
6.1.1 การวิเคราะห์โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทเบื้องต้น.....	106
6.1.2 การวิเคราะห์ผลการประมาณการสมการถดถอย.....	107
6.1.3 การวิเคราะห์บทบาทของคณะกรรมการที่มีต่อกระบวนการ Corporate Governance.....	108

สารบัญ(ต่อ)

	หน้า
6.2 ข้อเสนอแนะ.....	110
6.2.1 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย.....	110
6.2.2 ปัญหาที่พบและข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาเพิ่มเติม.....	111
รายการอ้างอิง.....	114
ภาคผนวก.....	120
ภาคผนวก ก.....	121
ภาคผนวก ข.....	127
ประวัติผู้เขียน.....	133



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 4.1 ภาพรวมของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท.....	78
ตารางที่ 4.2 จำนวนบริษัทของกลุ่มบริษัทต่างๆตามขนาดคณะกรรมการบริษัท.....	81
ตารางที่ 4.3 จำนวนบริษัทของกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามขนาดจำนวนกรรมการอิสระ..	82
ตารางที่ 4.4 จำนวนบริษัทของกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามสัดส่วนกรรมการอิสระ.....	83
ตารางที่ 4.5 สัดส่วนบริษัทของกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามลักษณะการพบ กรรมการต่างประเทศภายในคณะกรรมการบริษัท.....	84
ตารางที่ 4.6 สัดส่วนบริษัทของกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามสัดส่วนกรรมการต่างประเทศ	85
ตารางที่ 4.7 สัดส่วนบริษัทของกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามลักษณะการพบ กรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น.....	85
ตารางที่ 4.8 สัดส่วนบริษัทของกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามสัดส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งใน บริษัทอื่น.....	86
ตารางที่ 4.9 สัดส่วนบริษัทของกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามลักษณะการพบ กรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน.....	87
ตารางที่ 4.10 สัดส่วนบริษัทของกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามสัดส่วนกรรมการที่มีนามสกุล เหมือนกัน.....	88
ตารางที่ 4.11 สัดส่วนบริษัทของกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามลักษณะการพบ กรรมการที่ถือหุ้นบริษัท.....	89
ตารางที่ 4.12 สัดส่วนบริษัทของกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามสัดส่วนของกรรมการที่ถือหุ้น บริษัท.....	89
ตารางที่ 4.13 สัดส่วนบริษัทของกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามสัดส่วนการถือหุ้นของคณะ กรรมการบริษัท.....	90
ตารางที่ 4.14 สัดส่วนของโครงสร้างกรรมการประเภทต่างๆตามขนาดคณะกรรมการบริษัท.	92
ตารางที่ 5.1 ผลการประมาณค่าจากแบบจำลอง.....	97
ตารางที่ 5.2 ค่าทางสถิติเบื้องต้นของตัวแปรในตารางที่ 5.1.....	98

สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 2.1 ลักษณะการจ่ายค่าตอบแทนแก่เจ้าหน้าที่และผู้ถือหุ้น.....	25
ภาพที่ 2.2 The Unitary Board Model.....	40
ภาพที่ 2.3 The Two-Tiered Board Model.....	41
ภาพที่ 2.4 The Business Network Model.....	42



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 1

บทนำ



1.1 ความสำคัญและปัญหาของการศึกษา

จากสภาวะการณ์ที่ตกต่ำของเศรษฐกิจไทยส่งผลให้การลงทุน และการประกอบกิจการของธุรกิจขนาดเล็ก ยิ่งเมื่อบริษัทบางแห่งขาดการบริหารงานที่มีประสิทธิภาพ หรือมีการบริหารงานผิดพลาด ความเสียหายที่นักลงทุนได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นๆ ย่อมมีมากขึ้นเนื่องจากโครงสร้างของตลาดทุนไทยในปัจจุบันยังขาดความแข็งแกร่งทั้งองค์ประกอบของสินค้า คือ บริษัทจดทะเบียน รวมถึงองค์ประกอบอื่นๆที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขาย อีกทั้งยังมีข้อบกพร่องในการควบคุมและกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียน ทำให้ความเชื่อมั่นและความเชื่อถือของนักลงทุนลดน้อยถอยลงและภายใต้ภาวะการแข่งขันมากขึ้นตามลำดับกระแสโลกาภิวัตน์ บริษัทที่มีระบบการบริหารงานที่ดีและมีประสิทธิภาพจะช่วยให้บริษัทนั้นอยู่รอดหรือสามารถรักษาระดับการเติบโตของบริษัทไว้ได้และสร้างความเชื่อมั่นตลอดจนความพึงพอใจให้แก่ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนทั่วไป แต่ในทางตรงกันข้ามหากบริษัทใดไม่มีระบบการบริหารงานที่ดี หรือขาดประสิทธิภาพในการบริหารงานก็จะประสบปัญหาทำให้ผลประกอบการไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ โดยกิจการอาจประสบกับความล้มเหลวได้

กระบวนการในการกำกับดูแลและควบคุมองค์กร หรือที่เรียกว่า Corporate Governance โดยเหตุผลหลักของการกำกับดูแลกิจการ คือ การแบ่งแยกระหว่างส่วนของผู้ถือหุ้นกับส่วนของผู้จัดการ ซึ่งผู้ถือหุ้นจะเป็นส่วนเป็นเจ้าของบริษัทหรือเจ้าของเงินทุนของบริษัท และส่วนของผู้จัดการจะเป็นส่วนที่บริหารการดำเนินงานของบริษัท ทำให้เกิดปัญหาของตัวแทน (Agency Problems) หรือปัญหาที่เกิดจากความขัดแย้งภายในองค์กร เนื่องจากผู้ถือหุ้นต้องการให้บริษัทมีการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพและมั่นคง แต่ในส่วนของผู้จัดการมักต้องการให้บริษัทดำเนินงานเพื่อได้รับผลกำไรมากๆ และต้องการให้บริษัทเติบโตอย่างรวดเร็วเพื่อชื่อเสียงของบริษัทและของตนเอง จนอาจทำให้เกิดความไม่มีประสิทธิภาพในการดำเนินงานของผู้บริหาร ดังนั้นในส่วนของผู้ถือหุ้นจะมีการควบคุมการดำเนินงานของผู้บริหารอย่างไรให้เกิดประสิทธิภาพมากที่สุด ซึ่งกลไกการควบคุมการดำเนินงานของผู้บริหาร

จะมีทั้งส่วนของกลไกควบคุมภายนอกและกลไกควบคุมภายใน (Internal and external mechanisms of corporate governance) โดยกลไกควบคุมภายนอกเกิดจากการใช้กลไกควบคุมโดยผ่านระบบตลาด เช่น การใช้ระบบตลาด ในที่นี้คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำหน้าที่ในการตรวจสอบผลการดำเนินงานของผู้บริหารและผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนการควบคุมภายในสามารถเกิดขึ้นได้จากผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนนั้นๆ เนื่องจากเป็นผู้ที่มีส่วนได้ส่วนเสียในผลการดำเนินงานของบริษัท โดยผู้ถือหุ้นจะมีแรงจูงใจในการติดตามการตรวจสอบบริษัทมากขึ้นตามสัดส่วนของการถือหุ้นของบริษัทนั้นๆ ซึ่งจะทำให้เกิดกลไกควบคุมภายในขึ้น โดยผู้ถือหุ้นหรือผู้ที่เป็นส่วนของเจ้าของบริษัทจะแต่งตั้งคณะกรรมการบริษัทขึ้นมา เพื่อเป็นตัวแทนจากผู้ถือหุ้นในการควบคุมการดำเนินงานของผู้บริหารเพื่อให้บริษัทมีการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพและมั่นคง

ในประเทศไทยการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เริ่มได้รับความสนใจมากขึ้น อันเป็นผลมาจากความพยายามที่จะเรียกความเชื่อมั่นกลับมา เนื่องจากผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ตกต่ำลงในระยะที่ผ่านมา ตลอดจนการขาดความโปร่งใสในการบริหารงานและการเปิดเผยข้อมูล ทำให้ความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนลดลง การสร้างความเชื่อมั่นดังกล่าวให้กลับคืนมาได้นั้น นอกจากบริษัทจดทะเบียนจะต้องเร่งสร้างความสามารถในการแข่งขันและความสามารถในการทำกำไรแล้ว ยังจำเป็นที่บริษัทจะต้องดำเนินการให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) เพื่อให้ผู้ลงทุนเกิดความแน่ใจว่าผลประโยชน์ของตนได้รับความคุ้มครองตามสมควร ประกอบกับนโยบายของ IMF ที่ต้องการให้มีการดำเนินการด้านการกำกับดูแลที่ดีทั้งในภาครัฐและภาคเอกชน จึงทำให้การศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการเป็นประเด็นที่ได้รับความสนใจมากขึ้นในระยะนี้

แนวความคิดเกี่ยวกับการควบคุมและกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นกระบวนการและวิธีการดำเนินธุรกิจที่มีการควบคุมดูแลภายในองค์กรมีระบบตรวจสอบการดำเนินงาน เพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและผู้ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท เช่น พนักงาน เจ้าหนี้ และลูกค้า รวมถึงผู้ที่มีส่วนได้ส่วนเสียอื่นๆ เนื่องจากคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนเป็นตัวแทนและผู้รับมอบภารกิจในการควบคุมการบริหารบริษัทจากผู้ถือหุ้น ซึ่งมีหน้าที่ในการกำหนดทิศทางและนโยบายในการดำเนิน

ธุรกิจ ดูแลให้ฝ่ายจัดการดำเนินงานให้บรรลุเป้าหมายและสร้างมูลค่าสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยอาศัย การจัดระบบดูแลและบริหารบริษัทในการติดตามและประเมินผลการดำเนินงานของฝ่ายบริหารเพื่อให้มั่นใจว่าฝ่ายบริหารได้ดำเนินการให้เป็นไปตามแนวทางและแผนงานที่วางไว้ รวมถึงการกำกับดูแล ไม่ให้เกิดความขัดแย้งในผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นระหว่างบริษัทกับผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกับ บริษัทอื่นที่มีผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่กลุ่มเดียวกัน เพื่อลดปัญหาของตัวแทน (Agency Problems) หรือปัญหาที่เกิดจากความขัดแย้งในองค์กรที่เกิดขึ้น เมื่อผู้จัดการของบริษัทและผู้ถือหุ้นมีความคิดเห็นและความต้องการไม่ตรงกัน อีกทั้งเพื่อให้บริษัทจดทะเบียนมีทิศทางการดำเนินธุรกิจ ภายใต้การดำเนินงานของคณะกรรมการและฝ่ายบริหารเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและเกิดประสิทธิผลสูงสุด ตลอดจนมีการจัดการเรื่องระบบตรวจสอบทั้งภายนอกและภายใน อันจะเป็นผลดีต่อการสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ เป็นการยกระดับคุณภาพของบริษัทจดทะเบียนไทยเพื่อสนับสนุนให้เกิดการลงทุนในตลาดทุนเพิ่มขึ้นและสนับสนุนให้เกิดความโปร่งใส (Transparency) โดยเฉพาะการเปิดเผยข้อมูลซึ่งจะเป็นประโยชน์อย่างมากต่อการตัดสินใจในการลงทุน

จะเห็นได้ว่า บทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนมีความสำคัญอย่างมากในเรื่องการควบคุมและกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) การศึกษาถึงกลไกควบคุมภายใน (Internal mechanism of corporate governance) ที่ดีโดยผ่านทางคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน จะช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับบริษัทจดทะเบียนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการบริหารงาน ช่วยลดต้นทุนหรือค่าใช้จ่าย ช่วยป้องกันความผิดพลาดและลดปัญหาทุจริตลง ทำให้คณะกรรมการบริษัทสามารถทราบปัญหาในทุกขั้นตอน และสามารถแก้ไขได้ทันท่วงที เพื่อป้องกันความเสียหายที่อาจจะลุกลามไปสู่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนได้

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

วิทยานิพนธ์นี้เป็นการศึกษากระบวนการในการกำกับดูแลและควบคุมองค์กร (Corporate Governance) เน้นถึงกลไกควบคุมภายใน (Internal mechanism of corporate governance) โดยผ่านทางคณะกรรมการบริษัท (Board of Director) ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อจะทราบถึงประเด็นต่างๆ ดังนี้

1. เพื่อวิเคราะห์โครงสร้าง บทบาทและหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างขนาด (Size), โครงสร้างตำแหน่ง (Composition) และการถือหุ้นภายในบริษัท (Stock ownership) ของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัท

1.3 ขอบเขตการศึกษา

ในการศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิผลของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัท มีขอบเขตการศึกษาดังนี้

1. ในการศึกษาโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทจะทำการศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross Section Data) ในปี พ.ศ.2541 ของบริษัททั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ โดยแบ่งเป็นกลุ่มสถาบันการเงิน กลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน และกลุ่มอื่นๆที่ไม่ใช่สถาบันการเงินและบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
2. ในการศึกษาประสิทธิผลของคณะกรรมการบริษัทจะวัดประสิทธิผลของคณะกรรมการบริษัทจากขนาด (Size), โครงสร้างตำแหน่ง (Composition) และสัดส่วนการถือหุ้นภายในบริษัทของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริษัทที่ไม่ใช่สถาบันการเงินและบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน

3. ในการศึกษาผลการดำเนินงานของบริษัท จะใช้มูลค่าทางตลาดของบริษัทโดยวัดในรูปของค่า Tobin's Q เป็นผลการดำเนินงานของบริษัท

4. แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ทั้งข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับคณะกรรมการบริษัทและข้อมูลทางการเงินของแต่ละบริษัท สามารถหาได้จากแผ่นซีดีรอม หรือ I-SIMS CD ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดทำและเผยแพร่ขึ้น

1.4 วิธีการศึกษา

ในการศึกษาคั้งนี้จะแบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วน คือ

1. การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Method) เป็นการรวบรวมข้อเท็จจริงต่างๆเกี่ยวกับคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการอธิบายบทบาท หน้าที่และความรับผิดชอบ ข้อพึงปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการ รวมถึงองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน

2. การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Method) เป็นการนำข้อมูลที่รวบรวมมาได้ มาทำการวิเคราะห์เพื่ออธิบายประสิทธิผลของคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติ ทำการศึกษาโดยใช้สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) มาทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

การศึกษาบทบาทของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนต่อผลการดำเนินงานของบริษัท จะทำให้ทราบถึงกลไกควบคุมการดำเนินงานของผู้บริหารโดยผ่านทางคณะกรรมการบริษัท รวมทั้งทราบความสัมพันธ์ระหว่างขนาด โครงสร้างตำแหน่งและการถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัท เพื่อเป็นแนวทางปรับปรุงการควบคุมและกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) ให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ทั้งนี้ยังช่วยให้บริษัทจดทะเบียนสามารถสร้างความเชื่อมั่นตลอดจนความพึงพอใจให้แก่ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนทั่วไปได้

1.6 โครงสร้างการศึกษา

เนื้อหาในแต่ละบทของวิทยานิพนธ์เล่มนี้ สามารถสรุปได้ดังนี้

บทที่ 1 กล่าวถึง ความสำคัญและปัญหาของการศึกษา วัตถุประสงค์ที่ทำการศึกษารอบเขตการศึกษา ตลอดจนวิธีการศึกษาอย่างคร่าวๆ รวมถึงประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

บทที่ 2 กล่าวถึง วรรณกรรมปริทัศน์และกระบวนการ Corporate Governance ที่เป็นแนวทางในการแก้ไขปัญหาความขัดแย้งของตัวแทน (Agency Problems) อีกทั้งบทบาทและความรับผิดชอบของบุคคลต่างๆต่อกระบวนการ Corporate Governance รวมถึงรูปแบบโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัท

บทที่ 3 กล่าวถึง วิธีการที่ใช้ในการศึกษาหาประสิทธิผลของคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

บทที่ 4 กล่าวถึง บทบาทหน้าที่และองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท อีกทั้งอธิบายถึงโครงสร้างของคณะกรรมการในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บทที่ 5 กล่าวถึง ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิผลของคณะกรรมการบริษัท
กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน

บทที่ 6 กล่าวถึง บทสรุปของการศึกษา รวมถึงข้อจำกัดในการศึกษาและข้อเสนอแนะ
เกี่ยวกับนโยบายและงานวิจัยที่ควรทำการศึกษาค้างต่อไป



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 2

วรรณกรรมปริทัศน์และกระบวนการ Corporate Governance

ในบทนี้แบ่งออกเป็น 3 ส่วน คือ ส่วนแรกจะเป็นวรรณกรรมปริทัศน์ ส่วนที่สองจะเป็นแนวคิดในการกำกับดูแลกิจการ โดยแบ่งเป็นปัญหาของตัวแทน (Agency Problems) และกระบวนการ Corporate Governance กับบทบาทและความรับผิดชอบของบุคคลต่างๆต่อการกำกับดูแลกิจการ และส่วนสุดท้ายเป็นรูปแบบโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท

2.1 วรรณกรรมปริทัศน์

ความสัมพันธ์ระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้จัดการเป็นที่ได้รับความสนใจในกระบวนการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) ซึ่งตามหลักของกฎหมายระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้จัดการหรือฝ่ายบริหารไม่มีความสัมพันธ์กันโดยตรง แต่จะผ่านทางคณะกรรมการบริษัท โดยผู้ถือหุ้นจะเลือกกรรมการแต่ละคนมาควบคุมดูแลการทำงานของฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหาร ซึ่งการที่ทำให้ระบบการบริหารงานมีประสิทธิภาพโดยผู้ถือหุ้นนั้นทำได้ยากและเป็นไปได้อย่างไม่มีประสิทธิภาพเพราะจะเกิดปัญหา Free-Rider¹ โดยที่ผู้ถือหุ้นไม่สามารถที่จะดูแลผลประโยชน์ของตนเองได้อย่างทั่วถึง แต่จะแต่งตั้งกรรมการบริษัทขึ้นมาเพื่อดูแลผลประโยชน์แทนพวกเขา ซึ่งนั่นหมายความว่า ผู้ถือหุ้นไม่สามารถที่จะควบคุมการทำงานของฝ่ายบริหารหรือฝ่ายจัดการให้มีประสิทธิภาพได้ ในทางเดียวกันก็ไม่สามารถที่จะควบคุมให้คณะกรรมการบริษัททำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากที่สุดด้วยเช่นกัน

Warther (1998) แบ่งพฤติกรรมของคณะกรรมการที่มีต่อบริษัทได้ 2 มุมมองด้วยกัน (Two dimensions of board behavior) คือ

¹ ปัญหา Free-rider คือ ปัญหาที่เกิดจากการที่มีผู้มีส่วนได้เสียในบริษัทเป็นจำนวนมาก โดยที่ต่างคนก็คิดว่าผู้ที่มีส่วนได้เสียอื่นๆต่างก็ต้องมีการตรวจสอบการทำงานของบริษัทอยู่แล้ว ในเมื่อทุกคนต่างก็ล้วนคิดเช่นนี้ สุดท้ายก็จะไม่มีใครได้ตรวจสอบการทำงานของบริษัท

1. การแสดงการคัดค้านหรือความขัดแย้งของกรรมการในห้องประชุมคณะกรรมการบริษัท ว่าเกิดขึ้นบ่อยมากน้อยแค่ไหน (Frequency of open dissent in the room)

2. ประสิทธิภาพของกรรมการในการควบคุมการทำงานของฝ่ายจัดการ (Board 's effectiveness in disciplining management)

ซึ่งในวิทยานิพนธ์เล่มนี้ได้เน้นถึงพฤติกรรมของคณะกรรมการที่มีต่อบริษัทในมุมมองของประสิทธิผลของคณะกรรมการในการควบคุมการทำงานของฝ่ายจัดการมากกว่าที่จะพิจารณาถึงพฤติกรรมของคณะกรรมการจากการที่แสดงถึงความขัดแย้งและความไม่ลงรอยกันของกรรมการในห้องประชุมของบริษัท

แนวความคิดเกี่ยวกับประสิทธิผลของคณะกรรมการในการควบคุมการทำงานของฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารแบ่งได้ออกเป็น 2 แนวความคิดด้วยกัน ได้แก่

1. แนวความคิดที่แสดงให้เห็นว่าในสภาพความเป็นจริงแล้วนั้น คณะกรรมการมีบทบาทน้อยมากในการที่จะควบคุมการทำงานของฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหาร โดย Whisler (1984) และ Mace (1986) เป็นผู้สนับสนุนแนวคิดนี้

Mace (1986) ได้ข้อสรุปจากการสัมภาษณ์คณะกรรมการและผู้จัดการเกี่ยวกับการทำงานของคณะกรรมการบริษัทในช่วงก่อนปี 1970 ดังนี้ว่า คณะกรรมการบริษัทจะให้คำแนะนำและคำปรึกษาแก่ฝ่ายจัดการโดยจะให้คำแนะนำหรือให้คำปรึกษาในบางเรื่องเท่านั้นและเป็นการกระทำในกรณีที่เกิดวิกฤตหรือมีความจำเป็นจริงๆ นอกจากนั้นพบว่าคณะกรรมการบริษัทจะไม่ทำในสิ่งต่างๆต่อไปนี้ ซึ่งได้แก่การวางนโยบายหลักของบริษัทรวมถึงกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจ อีกทั้งในการเลือกประธานของบริษัท กรรมการจะไม่ทำหน้าที่เหล่านี้ ซึ่ง Mace พบว่าคณะกรรมการไม่ได้แสดงหรือทำหน้าที่ในการควบคุมดูแลการทำงานของฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารตามหน้าที่ที่ควรจะเป็น ซึ่งคล้ายกับ Whisler (1984) ที่มีความคิดเหมือนกับ Mace และเห็นว่าคณะกรรมการบริษัทควรที่จะสนับสนุนการทำงานของผู้บริหารระดับสูงให้เป็นไปตามนโยบายของบริษัทและหลีกเลี่ยงความขัดแย้งที่จะเกิดขึ้นภายในห้องประชุมคณะกรรมการซึ่งอาจทำให้เกิดความจำเป็นในการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารระดับสูงและไม่ควรรีบตัดสินใจ ควรที่จะสร้างความมั่นใจก่อนที่จะตัดสินใจ อีกทั้งควรให้มีการรับดำเนินการใดๆก็ตามถ้าเห็นว่าการกระทำนั้นเป็นสิ่งจำเป็น

2. แนวความคิดที่แสดงให้เห็นว่าคณะกรรมการบริษัทเป็นส่วนสำคัญในกลไกการควบคุมตรวจสอบการทำงานของฝ่ายจัดการ โดยมีผู้สนับสนุนแนวคิดนี้ ดังนี้คือ

Fama and Jensen (1983) เน้นว่าคณะกรรมการบริษัทเป็นส่วนสำคัญในกลไกการควบคุมการดำเนินงานของบริษัท และกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกหรือกรรมการอิสระสามารถที่จะแก้ไข Agency Problems ระหว่างผู้จัดการและผู้ถือหุ้นได้ ซึ่ง John and Senbet (1998) สำรวจงานศึกษาในเรื่องเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) โดยเน้นถึงกลไกการควบคุมภายในโดยผ่านทางคณะกรรมการบริษัท และบทบาทของคณะกรรมการบริษัทในการแก้ไขปัญหาความขัดแย้งของตัวแทน (Agency Problems) ที่เกิดขึ้นจากความขัดแย้งระหว่างผู้บริหารและผู้ถือหุ้น พบว่าคณะกรรมการบริษัทซึ่งมีหน้าที่ในการตรวจสอบการดำเนินงานของผู้บริหารจะเกิดประสิทธิภาพขึ้นได้ สามารถกำหนดได้จากความเป็นอิสระในการทำงาน ขนาดของคณะกรรมการ โครงสร้างตำแหน่งคณะกรรมการและการครอบครองหุ้นในบริษัทของคณะกรรมการ รวมถึงผลตอบแทนของคณะกรรมการบริษัท

ประสิทธิผลของคณะกรรมการบริษัทที่วัดจากขนาดคณะกรรมการนั้นพบว่า มีผู้สนับสนุนเกี่ยวกับการจำกัดขนาดของคณะกรรมการบริษัทว่าจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงานของคณะกรรมการ โดย Steiner (1972) และ Hackman (1990) ได้เน้นถึงประสิทธิภาพในการทำงานรวมกันเป็นหมู่คณะของคณะกรรมการบริษัทว่า เมื่อการทำงานยิ่งเป็นกลุ่มใหญ่มากขึ้นหรือมีขนาดเพิ่มมากขึ้นเท่าไร จะทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทหรือผลผลิตของบริษัทเกิดความสูญเสียทางเศรษฐกิจมากขึ้นเท่านั้น Lipton and Lorsch (1992) เสนอว่า การจำกัดขนาดของคณะกรรมการไม่ควรเกิน 10 คน โดยขนาดของคณะกรรมการที่เหมาะสมจะอยู่ระหว่าง 8-9 คน เพราะการที่ขนาดของคณะกรรมการใหญ่เกินไปจะทำให้กระบวนการตัดสินใจในการทำงานของบริษัทเกิดความล่าช้า อีกทั้งการถกเถียงหรือโต้แย้งอย่างตรงไปตรงมาและความเป็นกันเองภายในห้องประชุมคณะกรรมการบริษัทจะลดน้อยลง และการจำกัดขนาดของคณะกรรมการบริษัทจะมีผลต่อความเป็นอิสระในการควบคุมการดำเนินงานของผู้บริหารอีกด้วย ส่วน Jensen (1993) สนับสนุนขนาดของคณะกรรมการบริษัทว่าควรอยู่ประมาณ 7-8 คน และการที่ขนาดของคณะกรรมการมีขนาดใหญ่มากขึ้นเท่าใดก็จะทำให้ประสิทธิภาพในการทำงานรวมกันลดน้อยลงเท่านั้น เพราะปัญหาที่เกิดจากการประสานงานและกระบวนการในการทำงานจะทำให้ได้รับผลประโยชน์น้อยลงถ้าจำนวนกรรมการเพิ่มมากขึ้น อีกทั้ง Kinietal (1995) พบว่าการลดลง

ของขนาดของคณะกรรมการจะเป็นที่สนใจของทั้งนักลงทุนทั่วไปและเป็นที่น่าสนใจของบริษัทที่มีผลการดำเนินงานไม่เป็นที่น่าพอใจ เพราะถือว่าเป็นทางเลือกที่จะสามารถปรับปรุงให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นได้

นอกจากนี้ Yermack (1996) ทำการศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานของบริษัทกับขนาดของคณะกรรมการ โดยใช้ข้อมูลระหว่างปี 1984-1991 เป็นระยะเวลา 8 ปี จากจำนวนบริษัท 452 บริษัทที่ใหญ่ที่สุดจากการจัดอันดับจากยอดขาย สินทรัพย์ มูลค่าทุนตามราคาตลาด และรายได้สุทธิ โดยไม่สนใจบริษัทที่เป็นสถาบันการเงินเพราะคาดว่าบริษัทเหล่านี้จะมีรัฐบาลเข้าไปทำการควบคุม ซึ่งอาจทำให้เกิดการจำกัดบทบาทของคณะกรรมการ โดยสามารถหาจำนวนคณะกรรมการบริษัทได้จากรายงานประจำปีของบริษัท วิธีการศึกษาใช้ OLS หาความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการกับผลการดำเนินงานของบริษัทซึ่งวัดจากมูลค่าทางตลาด โดยวัดอยู่ในรูปของค่า Tobin's Q ซึ่งนอกจากศึกษาเรื่องขนาดของคณะกรรมการบริษัทแล้วยังทำการศึกษาโดยใช้ตัวแปรอื่นด้วยที่คาดว่าจะมีผลต่อค่า Tobin's Q โดยตรงหรือมีผลต่อแรงจูงใจและความสามารถในการตรวจสอบการดำเนินงานของผู้บริหาร ได้แก่ ขนาดของบริษัท จำนวนประเภทกิจการย่อยของบริษัท และสัดส่วนการครองหุ้น นอกจากนี้ยังใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นตัววัดผลกำไรและประสิทธิภาพจากการใช้สินทรัพย์เป็นตัวแปรตามนอกเหนือจากการใช้ค่า Tobin's Q โดยข้อสมมุติหลักของ Yermack คือมูลค่าทางตลาดของบริษัทขึ้นอยู่กับคุณภาพในการตรวจสอบและการตัดสินใจของคณะกรรมการรวมถึงขนาดของคณะกรรมการเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดผลประกอบการของบริษัท

ผลการศึกษาพบว่า มูลค่าทางตลาดของบริษัทจะลดลงอย่างต่อเนื่องเมื่อขนาดของคณะกรรมการบริษัทอยู่ระหว่าง 4-10 คน แต่หลังจาก 10 คน ขึ้นไปแล้ว จะไม่ปรากฏความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการและมูลค่าทางตลาดของบริษัท ส่วนอัตราส่วนทางการเงินในการวัดผลกำไรและผลตอบแทนจากการถือสินทรัพย์จะลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อขนาดของคณะกรรมการอยู่ระหว่าง 4-10 คน หลังจากนั้นอัตราส่วนจะค่อยๆ ลดลงในช่วง 11 คนขึ้นไป

นอกจากนั้นยังพบว่า สัดส่วนของกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกมีสัดส่วนมากขึ้นต่อขนาดของคณะกรรมการ โดยพบความสัมพันธ์ของกรรมการอิสระจะมีทิศทางเป็นบวกเมื่อขนาดของคณะกรรมการมากกว่าหรือเท่ากับ 10 คน แต่จะพบความสัมพันธ์ที่เป็นลบระหว่างกรรมการ

อิสระในช่วงขนาดของคณะกรรมการระหว่าง 4-9 คน ทำให้คาดว่ากรที่มีตัวแทนจากบุคคลภายนอกในตำแหน่งกรรมการบริษัทจะเป็นการช่วยปรับปรุงกระบวนการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) ให้ดียิ่งขึ้น การวัดถึงประสิทธิภาพในการทำงานหรือผลกำไรของบริษัทจะมีความสัมพันธ์ตามช่วงระยะเวลาที่ขนาดของคณะกรรมการบริษัท โดยคณะกรรมการที่มีขนาดเล็กจะมีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารระดับสูง (CEO) ในช่วงที่ผลประกอบการของบริษัทไม่ดี รวมถึงการตอบสนองการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงที่บริษัทมีการเปลี่ยนแปลงขนาดของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งพบว่า การตอบสนองของนักลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นจะมีทิศทางเป็นบวกเมื่อขนาดคณะกรรมการมีการเปลี่ยนแปลงให้มีขนาดเล็กลง และจะมีทิศทางเป็นลบเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงขนาดของคณะกรรมการที่ใหญ่ขึ้น ผลงานศึกษาของ Yermack คือ ถ้าต้องการให้มีการปรับปรุงกระบวนการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) ให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น จะต้องมีการจำกัดขนาดของคณะกรรมการบริษัท

ส่วนประสิทธิผลของคณะกรรมการในการตรวจสอบการดำเนินงานของฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารที่วัดจากโครงสร้างตำแหน่งของคณะกรรมการและสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการนั้น พบว่ามีผู้สนับสนุนกรรมการที่เป็นตัวแทนจากบุคคลภายนอกหรือกรรมการอิสระจะสามารถช่วยตรวจสอบการทำงานของฝ่ายจัดการได้ดียิ่งขึ้น รวมถึงสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการว่าจะมีผลดีต่อผลประกอบการของบริษัท เนื่องจากกรรมการเหล่านี้มีส่วนร่วมในผลการดำเนินงานของบริษัท ทำให้สามารถเพิ่มประสิทธิภาพของตนในการทำงานให้สูงขึ้นได้

Baysinger and Butler (1985) สนับสนุนว่า บริษัทจะมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าถ้ามีบุคคลภายนอกเข้ามาดำรงตำแหน่งในคณะกรรมการบริษัทในอัตราส่วนที่เพิ่มมากขึ้น Dunn (1987) เชื่อว่าคณะกรรมการในบริษัทโดยทั่วไปจะขาดความรับผิดชอบในบทบาทการตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหารและยังขาดคำแนะนำที่ดีต่อฝ่ายบริหารในการแก้ไขปัญหาต่างๆของบริษัท พร้อมกับเสนอแนะว่าในการควบคุมการดำเนินงานของฝ่ายบริหารจะต้องมีกรรมการบริษัทที่มาจากบุคคลภายนอก จึงจะช่วยให้บริษัทมีการเจริญเติบโตที่มั่นคงและมีเสถียรภาพมากยิ่งขึ้น แต่ถึงอย่างไรก็ตามแรงกดดันจากตลาดที่เกี่ยวข้องกับชื่อเสียงของตัวเองจะทำให้คณะกรรมการทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ส่วน Vancil (1987) พบว่าคณะกรรมการที่มาจากบุคคลภายในบริษัท (Insiders) จะช่วยให้บริษัทประสบความสำเร็จได้ง่ายขึ้นเพราะกรรมการที่มาจากบุคคลภายในจะมีความใกล้ชิดกับฝ่ายบริหารหรือฝ่ายจัดการมากกว่ากรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก โดยสามารถที่จะให้คำแนะนำแก่ฝ่ายบริหารหรือฝ่ายจัดการในการแก้ปัญหาต่างๆได้อย่างทันท่วงที ถึงอย่างไร Hermalin and Weisbach (1988) พบว่าการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างตำแหน่งของคณะกรรมการสามารถกำหนดได้จากผลการดำเนินงานของบริษัท โดยบริษัทที่มีผลการดำเนินงานแย่ หรือถ้าบริษัทมีผลประกอบการที่ไม่ดีแล้ว จะมีแนวโน้มในการเปลี่ยนกรรมการบริษัท โดยเปลี่ยนจากกรรมการที่เป็นบุคคลภายในออก แล้วแต่งตั้งกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกเพิ่มขึ้น ซึ่งพบว่ากรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกจะช่วยทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้นได้

เกี่ยวกับความสัมพันธ์นี้ Fosberg (1989) ทำการศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกหรือกรรมการอิสระที่คาดว่าจะมีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท โดยคาดว่ากรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกจะช่วยให้การควบคุมการทำงานของฝ่ายบริหารหรือฝ่ายจัดการมีประสิทธิภาพมากขึ้น ทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้นได้ ทำการศึกษาโดยสุ่มตัวอย่าง 200 บริษัทที่จดทะเบียนใน Moody's Industrial ในปี 1979 ศึกษาโดยใช้วิธีจับคู่กลุ่มตัวอย่าง (A Paired sample methodology) โดยแบ่งกลุ่มตัวอย่างตามประเภทอุตสาหกรรม โครงสร้างเงินทุน และสัดส่วนกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก กลุ่มแรกระหว่างบริษัทที่กรรมการส่วนใหญ่ไม่ใช่บุคคลภายนอกและบริษัทที่กรรมการส่วนใหญ่เป็นบุคคลภายนอก โดยใช้อัตราส่วนของกรรมการบุคคลภายนอก 0.5 เป็นเกณฑ์ในการแบ่ง ให้บริษัทที่มีกรรมการบุคคลภายนอกน้อยกว่า 0.5 เป็นบริษัทที่กรรมการส่วนใหญ่ไม่ใช่บุคคลภายนอก ส่วนบริษัทที่มีกรรมการบุคคลภายนอกมากกว่า 0.5 เป็นบริษัทที่กรรมการส่วนใหญ่เป็นบุคคลภายนอก กลุ่มที่สองระหว่างบริษัทที่กรรมการส่วนใหญ่เป็นบุคคลภายนอกแต่ไม่มากนักนั้นคือบริษัทที่มีสัดส่วนกรรมการภายนอกระหว่าง 0.5 ถึง 0.79 กับบริษัทที่มีกรรมการส่วนใหญ่เป็นบุคคลภายนอกในสัดส่วนที่มากนั้นคือบริษัทที่มีสัดส่วนกรรมการภายนอกมากกว่า 0.8 ในการแบ่งกลุ่มเปรียบเทียบนั้น เพื่อต้องการตอบคำถามว่า บริษัทที่กรรมการส่วนใหญ่เป็นบุคคลภายนอกและบริษัทที่มีกรรมการส่วนใหญ่เป็นบุคคลภายนอกในสัดส่วนที่มากนั้น สามารถช่วยให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้นหรือไม่

ผลการศึกษา Fosberg ไม่สามารถยืนยันข้อสมมติฐานที่ว่ากรรมการภายนอกจะช่วยเพิ่มผลการดำเนินงานของบริษัทได้ โดยไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนกรรมการภายนอกในคณะกรรมการและตัวแปรอื่นๆที่คาดว่าจะมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งทางตรงกันข้ามกลับพบว่า บริษัทที่กรรมการส่วนใหญ่ไม่ใช่บุคคลภายนอกซึ่งมีสัดส่วนน้อยกว่า 0.5 มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นมากกว่าบริษัทที่กรรมการส่วนใหญ่เป็นบุคคลภายนอกที่มีสัดส่วนมากกว่า 0.5 อย่างไม่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งคล้ายกับการพบว่าบริษัทที่มีสัดส่วนกรรมการภายนอกน้อยกว่า 0.5 มีค่าเฉลี่ยระดับยอดขายสูงกว่าบริษัทที่มีสัดส่วนกรรมการภายนอกมากกว่า 0.5 อย่างไม่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ

Hermalin and Weisbach (1991) ศึกษาถึงผลกระทบของโครงสร้างตำแหน่งคณะกรรมการ ว่าการเปลี่ยนแปลงส่วนประกอบโครงสร้างของคณะกรรมการจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงานของคณะกรรมการได้หรือไม่ รวมถึงศึกษาโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทว่าจะมีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างไร โดยใช้ระบบสมการแบบ Simultaneous พิจารณาจากผลการดำเนินงานที่แตกต่างกันไปตามลักษณะโครงสร้างตำแหน่งคณะกรรมการบริษัทและโครงสร้างการถือหุ้น ตัวแปรทั้งสองเป็นตัวแปรที่แสดงถึงการกำกับดูแลกิจการและแรงกระตุ้นโดยตรงที่มีผลต่อการทำงานของฝ่ายบริหาร โดยผลการดำเนินงานของบริษัทวัดจากค่า Tobin's Q ใช้ข้อมูลจาก 142 บริษัทช่วงระหว่างปี 1971-1983 ใน NYSE เป็นกลุ่มตัวอย่างในการศึกษา โดยข้อมูลเกี่ยวกับโครงสร้างตำแหน่งของคณะกรรมการบริษัทและโครงสร้างการเป็นเจ้าของ นำมาคำนวณในระบบสมการ OLS regression

ผลจากการศึกษาพบว่าโครงสร้างตำแหน่งคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัท หรือถึงแม้จะมีแต่ก็น้อยมากและความสัมพันธ์ดังกล่าวมีนัยสำคัญทางเศรษฐศาสตร์น้อยมาก ทำให้อธิบายได้ว่า ไม่ว่าจะภายในคณะกรรมการบริษัทจะมีกรรมการที่มาจากตัวแทนภายนอกหรือกรรมการที่มาจากบุคคลภายในเองก็จะมีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ส่วนผลการศึกษาเรื่องเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการถือหุ้นของผู้บริหารระดับสูงรวมถึงอายุการทำงานของผู้บริหารระดับสูงกับผลการดำเนินงานของบริษัท พบว่าถ้าผู้บริหารมีการถือหุ้นต่ำกว่า 1 % ผลการดำเนินงานของบริษัทจะเพิ่มมากขึ้นหากสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารระดับสูงสูงขึ้น แต่ถ้าผู้บริหารมีการถือหุ้นสูงกว่า 1 % ผลการดำเนินงานของบริษัทจะลดน้อยลงหากสัดส่วน

ส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารระดับสูงสูงขึ้นไป อาจเนื่องมาจากในการทำงานผู้บริหารระดับสูงอาจมีความพยายามที่จะครอบครองกิจการมากกว่าจะกระทำตามความต้องการของผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่

นอกจากนี้ Agrawal and Knoeber (1996) ศึกษาผลกระทบที่ใช้ในการควบคุมปัญหาของตัวแทน (Agency Problems) ที่เกิดขึ้นระหว่างผู้จัดการและผู้ถือหุ้น ใช้กลุ่มตัวอย่างของบริษัทขนาดใหญ่ 400 บริษัท โดยใช้ตัวแปรดังนี้ คือ การถือหุ้นโดยบุคคลภายใน การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นใหญ่ การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นประเภทสถาบัน กรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก ระดับหนี้สิน ตลาดสำหรับแรงงานระดับผู้จัดการ และตลาดสำหรับการควบคุมบริษัทอื่น โดยศึกษาอิทธิพลที่กลไกหนึ่งมีผลกระทบต่อกลไกอื่นที่เหลือ และอิทธิพลที่กลไกควบคุมต่างๆมีต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

จากผลการศึกษาพบว่า กลไกควบคุมแต่ละตัวเพียงตัวเดียวกับผลการดำเนินงานของบริษัทอาจนำไปสู่ข้อสรุปที่ผิดพลาดได้ โดยจากการใช้วิธี OLS ในระบบสมการเดียวเพื่อพิจารณาแต่ละกลไกควบคุม พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างผลการดำเนินงานของบริษัทและการถือหุ้นบริษัทโดยบุคคลภายใน กรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก ระดับหนี้สิน กิจกรรมการควบคุมบริษัทอื่น และพบความสัมพันธ์ที่เป็นบวกระหว่างการถือหุ้นโดยบุคคลภายในกับผลการดำเนินงานของบริษัท ในขณะที่พบความสัมพันธ์ที่เป็นลบระหว่างผลการดำเนินงานของบริษัท กรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก ระดับหนี้สิน และกิจกรรมการควบคุมบริษัทอื่น แต่เมื่อใช้หลายกลไกพร้อมกันด้วยวิธี OLS พบว่าไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างการถือหุ้นโดยบุคคลภายในกับผลการดำเนินงานของบริษัท ส่วนกลไกอื่นๆความสัมพันธ์ไม่เปลี่ยนแปลง และเมื่อใช้ระบบสมการแบบ Simultaneous ไม่เพียงแต่อิทธิพลของกลไกการถือหุ้นโดยบุคคลภายในเท่านั้น ระดับหนี้สิน และกิจกรรมการควบคุมบริษัทกลับไม่มีนัยสำคัญทางสถิติเช่นกัน จะมีเพียงกลไกกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกเท่านั้นที่ยังคงมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท นั่นแสดงว่า ถ้าบริษัท มีกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกเป็นจำนวนมากกลับมีผลทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทแย่ลง

แต่ถึงอย่างไรก็ตาม Bhagat and Black (1997) พบว่าครึ่งหนึ่งของบริษัทมหาชนที่มีขนาดใหญ่ 100 อันดับแรกของสหรัฐอเมริกาในปี 1996 ภายในคณะกรรมการบริษัทจะมีกรรมการที่มาจากบุคคลภายในบริษัทเพียง 1 หรือ 2 คนเท่านั้น

นอกจากนั้นยังพบปฏิกริยาการตอบสนองของนักลงทุนที่มีต่อโครงสร้างคณะกรรมการระหว่างกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกกับกรรมการที่มาจากบุคคลภายใน กรรมการประเภทใดที่จะช่วยเสริมสร้างความมั่นใจให้แก่นักลงทุนได้ว่าจะสามารถช่วยให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้นได้

เกี่ยวกับการศึกษาในเรื่องนี้ Rosenstein and Wyatt (1990) พบปฏิกริยาการตอบสนองของนักลงทุนที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเป็นบวกกับการประกาศแต่งตั้งกรรมการบริษัทที่มาจากบุคคลภายนอก โดยคาดว่า การที่มีกรรมการบริษัทที่มาจากบุคคลภายนอกนั้นจะได้รับความสนใจและความไว้วางใจจากผู้ถือหุ้นมากกว่ากรรมการที่มาจากบุคคลภายในเอง ซึ่งใช้ผลตอบแทนจากการถือหลักทรัพย์ที่ผิดปกติ (Abnormal Stock Returns) เป็นตัววัดการตอบสนองของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จากการประกาศแต่งตั้งกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก จาก Wall street Journal ในช่วงปี 1980-1985 รวมถึงข้อมูลทางการเงิน ซึ่งพบความสัมพันธ์ในทิศทางเป็นบวกระหว่างปฏิกริยาการตอบสนองจากนักลงทุนและผลตอบแทนจากการถือหลักทรัพย์ ในช่วงที่มีการประกาศแต่งตั้งกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก ดังนั้นการประกาศแต่งตั้งกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกจะช่วยเพิ่มความมั่นใจให้แก่ผู้ถือหุ้นได้

ซึ่งยังมีงานศึกษาที่สนับสนุนข้อสมมติฐานนี้อีกจาก Brickley (1994) ซึ่งทำการศึกษาว่า กรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกจะได้รับความไว้วางใจและความสนใจจากผู้ถือหุ้นหรือไม่ โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 247 บริษัท ในช่วงปี 1984-1986 โดยเปรียบเทียบ การที่มีการแต่งตั้งกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกนั้น เป็นเหมือนการได้รับยาพิษ (Poison pill) หรือไม่ และคาดว่า การแต่งตั้งกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกสามารถที่จะก่อให้เกิดทั้งผลดีและผลเสียต่อผู้ถือหุ้น ดังนั้นถ้ากรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกหรือกรรมการอิสระแสดงถึงการได้รับความสนใจและความไว้วางใจจากผู้ถือหุ้นแล้ว ความเป็นไปได้ในการใช้ยาพิษ (Poison Pill) ที่จะให้ผลเสียแก่ผู้ถือหุ้นจะลดน้อยลงเมื่อมีกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกเพิ่มขึ้น โดยตลาดสามารถที่จะรับรู้ถึงการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างคณะกรรมการจากการประกาศแต่งตั้งกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกในทางตรงกันข้าม ถ้ากรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกกลับเป็นที่สนใจของฝ่ายบริหารหรือฝ่ายจัดการมากกว่า ในกรณีนี้การตอบสนองของตลาดจะไม่ขึ้นอยู่กับารเปลี่ยนแปลงโครงสร้างตำแหน่งคณะกรรมการบริษัทจากการแต่งตั้งกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก

ผลการศึกษานี้พบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเป็นบวกระหว่างการตอบสนองของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่อการได้รับทราบถึงการแต่งตั้งกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่ากรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกจะได้รับความสนใจจากผู้ถือหุ้น ซึ่งจากค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนจากการถือหลักทรัพย์ต่อการประกาศแต่งตั้งกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกนั้น พบว่ามีความสัมพันธ์ที่เป็นบวกต่อบริษัทที่มีสัดส่วนกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกมากกว่ากรรมการที่มาจากบุคคลภายใน ในทางตรงกันข้ามบริษัทที่มีกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกเข้าไปนั่งที่นั่งในคณะกรรมการบริษัทน้อยกว่าครึ่งหนึ่งแล้ว ค่าเฉลี่ยและค่ากลางของผลตอบแทนจากการถือหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นจะมีความสัมพันธ์ที่เป็นลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นแสดงว่าค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนจากการถือหลักทรัพย์จะมีค่าต่ำกว่าผลตอบแทนจากการถือหลักทรัพย์ก่อนได้รับยาพิษ (Poison pill) หรือก่อนได้รับทราบถึงการประกาศแต่งตั้งกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก และยังพบความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการถือหลักทรัพย์ต่อการประกาศแต่งตั้งกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกและสัดส่วนของกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกภายในคณะกรรมการบริษัท โดยเริ่มจากความสัมพันธ์ในทิศทางที่ตรงกันข้ามหรือมีความชันเป็นลบแล้วจากนั้นความชันเปลี่ยนเป็นค่าบวกที่ 26.5 เปอร์เซ็นต์ของสัดส่วนกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก นอกจากนี้ยังใช้ตัวแปรควบคุมตัวอื่นๆด้วย ได้แก่ ขนาดของบริษัท ความสามารถในการทำกำไรในปีก่อนทำการศึกษา โครงสร้างหนี้สิน ประเภทของอุตสาหกรรม การถือหุ้นโดยสถาบัน ปีที่ได้รับการแต่งตั้งกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก และค่าใช้จ่ายในการค้นคว้าวิจัย

นอกจากการศึกษาเกี่ยวกับความสำคัญของกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างไรและปฏิกิริยาการตอบสนองของนักลงทุนที่มีต่อการประกาศแต่งตั้งกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกแล้ว สัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัทก็มีความสำคัญต่อการกำกับดูแลกิจการและมีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอีกด้วย

ซึ่ง Morch, Shleifer and Vishny (1988) ได้ศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัทว่าจะส่งผลอย่างไรต่อผลการดำเนินงานของบริษัท โดยใช้ค่า Tobin's Q แทนผลการดำเนินงานของบริษัทและศึกษาถึงความเป็นไปได้ของสมมติฐานการเปลี่ยนแปลงความสนใจไปสู่จุดที่มีความสนใจร่วมกัน (Convergence-of-Interest) และผลกระทบของการรักษาผลประโยชน์ของตัวเองอย่างเหนียวแน่น (Entrenchment)

จากผลการศึกษาพบความสัมพันธ์ที่ไม่เป็นเส้นตรงระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัท โดยพบว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นในช่วงที่คณะกรรมการบริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 0% ถึง 5% และจะลดลงเมื่อสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการเพิ่มสูงต่อไปจนถึง 25% และจะเพิ่มสูงขึ้นอย่างช้าๆอีกครั้งเมื่อเปอร์เซ็นต์การถือหุ้นของคณะกรรมการมากกว่า 25% ขึ้นไป

ความสัมพันธ์ที่เป็นบวกในสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัทช่วงแรกนั้นเป็นผลจากการไปสู่จุดที่มีความสนใจร่วมกัน (Convergence-of-Interest) เนื่องจากมีส่วนได้เสียในผลประโยชน์ประกอบการของบริษัท ทำให้เกิดแรงกระตุ้นในการทำงานของตน แต่ความสัมพันธ์ในทิศทางเป็นลบระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัท สามารถเรียกได้ว่าเป็นผลกระทบมาจากการรักษาผลประโยชน์ของตนอย่างเหนียวแน่น (Entrenchment) มากกว่าที่จะคำนึงถึงผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่

นอกจากศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานของบริษัทแล้ว ยังพบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวผู้ก่อตั้งบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัทหรือค่า Tobin's Q ว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางลบ โดยถ้าครอบครัวผู้ก่อตั้งมีสัดส่วนการถือหุ้นบริษัทในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น จะทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทแยกลง การที่ครอบครัวผู้ก่อตั้งมีสัดส่วนการถือหุ้นบริษัทมาก จะมีผลต่ออำนาจในการบริหารกิจการ ซึ่งถ้าครอบครัวผู้ก่อตั้งมีสัดส่วนการถือหุ้นบริษัทมากถึงจนถึงระดับที่สามารถเลือกบุคคลภายในสมาชิกครอบครัวเข้าเป็นกรรมการบริษัท ก็อาจจะทำให้เกิดการร่วมมือในการทำงานโดยยึดแต่ผลประโยชน์ภายในครอบครัวเป็นที่ตั้งโดยละเลยถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่

นอกจากการศึกษาถึงความสำคัญของกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกแล้ว กรรมการที่มาจากบุคคลภายในเองก็มีบทบาทต่อการกำกับดูแลกิจการเช่นกัน ความใกล้ชิดกับฝ่ายบริหารของกรรมการที่มาจากบุคคลภายในอาจสามารถให้คำแนะนำในการแก้ปัญหาต่างๆได้อย่างทันที่ แต่ถึงอย่างไรการถือหุ้นของกรรมการที่มาจากบุคคลภายในเองอาจทำให้เกิดผลดีและผลเสียต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ เกี่ยวกับเรื่องนี้ Rosenstein and Wyatt (1997) ศึกษาการตอบสนองของบริษัทที่มีกรรมการเป็นบุคคลภายในว่าการที่ภายในคณะกรรมการมีกรรมการเป็น

บุคคลภายในบริษัทเองจะเป็นการส่งเสริมให้กรรมการทำหน้าที่ของตนให้มีประสิทธิภาพ หรือว่าเพื่อรักษาผลประโยชน์ของตนอย่างเหนียวแน่น (Entrenchment) โดยพบว่า การตอบสนองของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จะมีทิศทางเป็นลบเมื่อกรรมการที่มาจากบุคคลภายในบริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทที่ดำรงตำแหน่งอยู่น้อยกว่า 5% และจะมีทิศทางเป็นบวกเมื่อมีระดับการถือหุ้นภายในบริษัทอยู่ระหว่าง 5%-25% ส่วนระดับการถือหุ้นที่มากกว่า 25% แล้วพบความสัมพันธ์ที่ไม่แตกต่างจากศูนย์ จากผลการศึกษานี้แนะว่า การที่กรรมการมาจากบุคคลภายในบริษัทจะเป็นการส่งเสริมให้กรรมการทำหน้าที่ของตนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าที่จะรักษาผลประโยชน์ของตนเองอย่างเหนียวแน่น

เกี่ยวกับความสำคัญในเรื่องโครงสร้างตำแหน่งคณะกรรมการบริษัท โดยไม่ว่าจะเป็นกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกหรือจะเป็นกรรมการที่มาจากบุคคลภายในเอง งานศึกษาในอดีตที่ผ่านมาไม่สามารถที่จะบอกได้ว่าโครงสร้างตำแหน่งคณะกรรมการที่เหมาะสมระหว่างกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกและกรรมการที่มาจากบุคคลภายใน ควรมีส่วนเท่าไรจึงจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการกำกับดูแลกิจการได้ดีที่สุด

2.2 แนวคิดในการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)

2.2.1 Agency Problems และกระบวนการ Corporate Governance

ผู้ถือหุ้นหรือผู้ลงทุน เมื่อลงทุนในกิจการใดกิจการหนึ่ง ย่อมต้องการผลตอบแทนสูงสุดจากการลงทุนนั้นและต้องการให้กิจการนั้นดำรงอยู่และมั่นคงตลอดไป ซึ่งเป็นภาระหน้าที่ของผู้บริหารที่จะต้องทำให้วัตถุประสงค์ของผู้ถือหุ้นเป็นไปตามที่คาดหวัง แต่การบริหารกิจการใดๆ ให้ประสบความสำเร็จไม่ใช่เรื่องง่าย การดูแลกิจการให้อยู่รอดผ่านพ้นวิกฤตเพื่อสู่ความรุ่งเรืองอีกครั้ง ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของจะมีวิธีกำกับดูแลกิจการของตนอย่างไร ใครกำกับดูแลหรือควบคุมบริษัท และกำกับดูแลเพื่อใคร เพื่อผู้ถือหุ้น ฝ่ายจัดการ คณะกรรมการบริษัทหรือเพื่อกลุ่มที่มีส่วนได้เสียอื่นๆ เหล่านี้ล้วนเป็นสิ่งที่น่าสนใจยิ่ง

ตลาดการเงินทั่วโลกกำลังให้ความสำคัญเพิ่มขึ้นเกี่ยวกับความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เนื่องจากการล่มสลายทางการเงินหรือความล้มเหลวในการดำเนินงานของบริษัทหลายแห่ง การฉ้อโกง การกระทำที่ขาดจริยธรรม การรายงานทางการเงินที่ไม่ตรงกับสภาพความเป็นจริง และการฟ้องร้องบริษัทที่มีมากขึ้นทั้งในต่างประเทศและในประเทศ โดยช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ล้วนต่างเป็นเหตุให้เกิดการเรียกร้องให้บริษัทมีการควบคุมและกำกับดูแลกิจการของตน และมีความรับผิดชอบต่อสาธารณะชนให้เพิ่มขึ้น

อีกทั้งการลงทุนระหว่างประเทศทั้งในภาคอุตสาหกรรม และภาคการเงิน ซึ่งผู้ลงทุนต่างประเทศ ย่อมต้องการที่จะได้รับผลตอบแทนที่ดี จึงได้เริ่มมีการตระหนักถึงเรื่องการเปิดเผยข้อมูล สิทธิในการออกเสียงของผู้ถือหุ้น เหล่านี้ล้วนเป็นส่วนหนึ่งของแนวคิดการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งแตกต่างกันค่อนข้างมากในแต่ละประเทศ ทำให้การเปรียบเทียบเพื่อการตัดสินใจในการลงทุนในประเทศต่างๆทำได้ยาก จึงเกิดแรงผลักดันให้องค์กรธุรกิจต่างๆพยายามปรับตัวเข้าสู่มาตรฐานสากลมากขึ้น

โดยคำว่ากำกับการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) ได้เกิดขึ้นพร้อมกับการจัดตั้งบริษัทขึ้นมาแต่ไม่ได้เป็นที่สนใจหรือรู้จักกันอย่างกว้างขวาง ในอดีตแนวความคิดในการกำกับดูแลกิจการ โดยเฉพาะบทบาทของคณะกรรมการบริษัทได้ถูกมองข้าม จนกระทั่งช่วงศตวรรษที่ 20 แนวคิดในด้านการจัดการภายในธุรกิจ รวมถึงมุมมองที่สำคัญเกี่ยวกับการบริหารงานทางการเงิน ด้านการตลาด และด้านการจัดการทั่วไป อีกทั้งการจัดรูปแบบขององค์กรใหม่ๆ ได้เป็นสิ่งที่แสดงถึงการพัฒนากลยุทธ์ด้านการจัดการระบบการทำงานของบริษัท โดยที่คณะกรรมการบริษัทแท้จริงแล้วมีส่วนเกี่ยวข้องข้องในการควบคุมงานในทุกหน้าที่ของบริษัท รวมถึงการตัดสินใจภายในของบริษัทและควบคุมผลการดำเนินงานของบริษัท คณะกรรมการจะมีหน้าที่ชี้แนะแนวทางกำหนดนโยบายและควบคุมการทำงานของฝ่ายจัดการ เนื่องจากคณะกรรมการเป็นบุคคลที่ได้รับความไว้วางใจจากผู้ถือหุ้นให้ดูแลบริษัทแทนตน

จึงทำให้การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) ได้รับความสนใจมากขึ้นในระยะหลัง ทั้งจากสาเหตุที่เกิดความผิดพลาดในการบริหารงานของบริษัทขนาดใหญ่หลายแห่งในประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศแถบยุโรปในช่วงปี 1980 ซึ่งเป็นผลมาจากการปฏิบัติหน้าที่ที่ผิดพลาดของคณะกรรมการบริษัท จนเป็นเหตุให้ผู้ถือหุ้นต้องเข้ามามีบทบาทในการตรวจ

สอบการดำเนินงานของบริษัทมากขึ้น และการจัดตั้ง The Cadbury Committee² ในประเทศอังกฤษ โดย Sir Adrian Cadbury ในปี 1992 ได้เขียนรายงานให้คณะกรรมการตรวจสอบของประเทศอังกฤษ เกี่ยวกับ The Financial Aspects of Corporate Governance ซึ่งนำเสนอแง่คิดในความล้มเหลวของบริษัทต่างๆในประเทศอังกฤษในช่วงปลายทศวรรษ 1980 โดยในรายงานได้เน้นถึงความสำคัญของความเป็นอิสระในการทำงานของกรรมการที่ไม่ใช่ฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารงานบริษัท (Non-Executive Directors) และกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก พร้อมทั้งยังสนับสนุนการทำงานของคณะอนุกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) อีกด้วย และเสนอแนะแนวทางว่า ผู้บริหารระดับสูงสุด (CEO) กับประธานคณะกรรมการบริษัทไม่ควรเป็นคนเดียวกัน เพราะอาจจะเกิดความขัดแย้งในบทบาทหน้าที่ของตนเองได้ ซึ่งการแยกบทบาทของประธานคณะกรรมการบริษัทออกจากการบริหารงานระดับสูง จะช่วยให้การกำกับดูแลมีประสิทธิภาพมากขึ้นและช่วยสร้างความสมดุลในการตัดสินใจแก้ปัญหาต่างๆภายในบริษัท รวมถึงการปกป้องสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้นในบริษัทด้วยการให้อำนาจไปในทางที่ผิดของคณะกรรมการบริษัทในการควบคุมดูแลบริษัท อันเกิดจากการยึดหยุ่นในการทำงานของคณะกรรมการเอง แต่ Fred Hilmer กลับให้มุมมองจากความยึดหยุ่นในการให้อำนาจของคณะกรรมการบริษัทว่า จะเป็นการช่วยเสริมสร้างความมั่นใจในด้านการจัดการบริหารงานของบริษัทให้เป็นไปอย่างต่อเนื่อง และมีประสิทธิผลในการแข่งขันด้านผลดำเนินงานกับบริษัทอื่นๆ อีกทั้งยังช่วยให้การกำกับดูแลกิจการได้รับการพัฒนาอย่างชัดเจนมากขึ้นด้วย

ส่วนแนวคิดการกำกับดูแลกิจการในประเทศไทย เริ่มได้รับความสนใจ อันเป็นผลมาจากความพยายามที่จะเรียกความเชื่อมั่นกลับคืนมา เนื่องจากผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ตกต่ำลงในระยะที่ผ่านมา ตลอดจนการขาดความโปร่งใสในการ

² สถาบันเกี่ยวกับวิชาชีพการบัญชีของประเทศอังกฤษ ได้แต่งตั้งคณะอนุกรรมการกำกับดูแลเกี่ยวกับการเงิน หรือที่นิยมเรียกย่อๆว่า The Cadbury Committee โดยสาเหตุสำคัญของการแต่งตั้งเกิดจากความเป็นห่วงในเรื่องการขาดความเชื่อถือเกี่ยวกับรายงานทางการเงินของบริษัท และในฐานะผู้ตรวจสอบบัญชีโดยเฉพาะ ซึ่งปัจจัยพื้นฐานที่สำคัญถูกมองว่า เกิดจากสาเหตุดังต่อไปนี้

1. การกำหนดไว้อย่างหลวมๆของมาตรฐานการบัญชี
2. การขาดขอบเขตที่ชัดเจนที่คณะกรรมการสามารถควบคุมธุรกิจของตนให้อยู่ในขอบเขตนั้นได้
3. การล้มเหลวของบริษัทชื่อดังบางแห่ง ซึ่งงบการเงินของบริษัท ไม่ได้แสดงให้เห็นว่าได้ส่งสัญญาณเตือนภัยล่วงหน้าให้ผู้ถือหุ้นได้ทราบถึงฐานะทางการเงินที่แท้จริงของบริษัท

บริหารงานและการเปิดเผยข้อมูล ทำให้ความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศลดลง เช่น ในกรณีที่เกิดการฟ้องร้องดำเนินคดีต่อฝ่ายบริหารของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และบริษัทประกอบชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในข้อหาทุจริต และการบันทึกบัญชีไม่ตรงกับความเป็นจริง กรณีของบริษัทรับเหมาก่อสร้างที่แสดงยอดขาดทุนถึง 2,000 ล้านบาท เพียงช่วงระยะ 1 ไตรมาส โดยมีสาเหตุหลักจากการที่ฝ่ายจัดการขาดความใส่ใจในการบริหารงานภายใน หรือในกรณีวิกฤตการณ์ของธนาคารและสถาบันการเงินต่างๆที่ต้องปิดกิจการเป็นจำนวนมาก ทำให้บริษัทจดทะเบียนจะต้องเร่งสร้างความสามารถในการแข่งขัน และความสามารถในการทำกำไรแล้ว ยังจำเป็นที่บริษัทจดทะเบียนดำเนินการให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) เพื่อให้ผู้ลงทุนเกิดความมั่นใจว่าผลประโยชน์ของตนได้รับความคุ้มครองตามสมควร ประกอบกับนโยบายของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund) ที่ต้องการให้มีการดำเนินการด้านการกำกับดูแลที่ดี (Good Governance) ทั้งภาครัฐและภาคเอกชน จึงทำให้การกำกับดูแลกิจการ ได้รับความนิยมนิยมและความสนใจเพิ่มขึ้น

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) จึงเป็นเรื่องเกี่ยวกับกลไกการควบคุมการดำเนินงานของบริษัทให้มีประสิทธิภาพเพื่อผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียในบริษัท ซึ่งผู้ที่มีส่วนได้เสียประเภทต่างๆในบริษัทจะมีอำนาจแสดงการควบคุมการดำเนินงานบริษัทได้ตามกฎหมายโดยผ่านทางคณะกรรมการบริษัท

เมื่อพิจารณาถึงบทบาทของการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) โดยเปรียบเทียบกับ Fisherian Separation Principle สามารถอธิบายได้ว่า ถ้าพิจารณาระบบเศรษฐกิจโดยแบ่งตัวแทนของระบบเศรษฐกิจออกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนของผู้บริโภค (Consumers) และส่วนของผู้ผลิต (Producers)

ถ้ามองทางด้านของผู้บริโภค (Consumption Side) ผู้บริโภคหรือนักลงทุนจะตัดสินใจในการบริโภคโดยพิจารณาจากอรรถประโยชน์สูงสุดที่ตนจะได้รับจากการบริโภคทั้งในช่วงเวลาและความหลากหลายของสินค้า ส่วนทางด้านของผู้ผลิต (Production or Real Sector) ผู้ผลิตจะตัดสินใจลงทุนให้เหมาะสมกับลักษณะการบริโภคส่วนบุคคล ดังนั้นถ้าระบบเศรษฐกิจปราศจากตลาดทุนที่ให้โอกาสในการลงทุนแล้ว โอกาสที่ผู้ผลิตจะตัดสินใจในการลงทุนให้เหมาะสมกับลักษณะการบริโภคของผู้บริโภคนั้นเป็นไปได้ยาก

แต่ในตลาดทุนที่มีข่าวสารสมบูรณ์ ทั้งผู้ผลิตและผู้บริโภคได้รับข่าวสารที่เท่าเทียมกันและมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดเป็นอย่างดีที่จะตัดสินใจดำเนินการใดๆอย่างถูกต้อง โดยผู้ผลิตสามารถที่จะลงทุนหรือตัดสินใจผลิตเพื่อให้มูลค่าความมั่งคั่งของหน่วยธุรกิจสูงสุด หรือเพื่อเพิ่มมูลค่าของผู้ผลิตให้ได้มากที่สุด ส่วนผู้บริโภคก็จะได้รับอรรถประโยชน์สูงสุด โดยราคาในตลาดทุนจะช่วยในการตัดสินใจในการผลิตและการบริโภค อีกทั้งการตัดสินใจในการบริโภคและการผลิตนั้นจะแยกส่วนออกจากกัน

ดังนั้น Fisherian Separation Principle เป็นหลักการสำหรับระบบเศรษฐกิจที่มีการแบ่งส่วนระหว่างส่วนของเจ้าของ (Ownership) กับส่วนของการควบคุม (Control) ซึ่งสามารถที่จะแสดงได้ว่าภายใต้เงื่อนไขที่สมบูรณ์ คือทุกคนรับรู้ข้อมูลข่าวสารอย่างเท่าเทียมกัน จะทำให้ทั้งหน่วยธุรกิจได้รับความมั่งคั่งสูงสุดและสังคมก็จะได้รับสวัสดิการสูงสุดด้วย ดังนั้นสิ่งสำคัญของระบบเศรษฐกิจ คือการที่กลุ่มคนทั้งหมดในตลาดได้รับข้อมูลข่าวสารที่เท่าเทียมกัน มีความรู้ความเข้าใจที่จะตัดสินใจดำเนินการใดๆได้อย่างถูกต้อง ซึ่งจะทำให้การจัดสรรทรัพยากรที่ถูกนำไปใช้ในกระบวนการผลิตนั้นเกิดประสิทธิภาพมากที่สุด

แต่ในสภาพของระบบเศรษฐกิจที่แท้จริง ไม่ได้เป็นดังระบบเศรษฐกิจในอุดมคติแบบ Fisherian เพราะเนื่องจากปัญหาการรับรู้ข้อมูลข่าวสารที่ไม่สมบูรณ์หรือไม่เท่าเทียมกัน (Imperfect Information or Asymmetric Information) คือนั่นคือการที่คนกลุ่มหนึ่งไม่มีความรู้ความเข้าใจคนอีกกลุ่มหนึ่งเพียงพอที่จะตัดสินใจดำเนินการใดๆได้อย่างถูกต้อง ซึ่งการรับรู้ข้อมูลข่าวสารจะมีบทบาทที่สำคัญต่อการตัดสินใจดำเนินการในตลาด ซึ่งจากพื้นฐานปัญหาการรับรู้ข้อมูลข่าวสารที่ไม่สมบูรณ์หรือไม่เท่าเทียมกัน ทำให้เกิดปัญหาความขัดแย้งของตัวแทน (Agency Problem or Principal-Agent Problem) อีกทั้งจากความไม่สมบูรณ์ของตลาดทำให้เกิดต้นทุนในการซื้อขาย การจ่ายภาษี การควบคุมจากภาครัฐ และกระบวนการเก็งกำไรในตลาด ทำให้การจัดสรรทรัพยากรไม่ได้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด

ซึ่งปัญหาความขัดแย้งของตัวแทน หรือ Agency Problems³ สามารถแบ่งตามความขัดแย้งที่เกิดขึ้น ได้ดังนี้

³ John.K and Senbet .L.W .,"Corporate Governance and Board Effectiveness" *Journal of Banking and Finance* 22 (1998): 371-403.

1. Managerial Agency or Managerialism เป็น Agency Problems ที่เกิดใน ส่วนของภาคเอกชน ซึ่งเป็นปัญหาที่เกิดจาก Asymmetric Information โดยที่ผู้จัดการเป็นตัวแทน (Agent) และผู้ถือหุ้นเป็นตัวกลาง (principal) โดยผู้ถือหุ้นจะมอบหมายงานในบริษัทให้ผู้จัดการ เป็นผู้บริหารงานภายในบริษัท ซึ่ง Agency Problem ประเภทนี้เกิดขึ้นจาก ปัญหา Moral hazard⁴ โดยที่ผู้จัดการจะบริหารงานเพื่อผลประโยชน์ของตนเองมากกว่าเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น เนื่องจากบริษัทส่วนใหญ่ในปัจจุบัน โดยเฉพาะในประเทศสหรัฐอเมริกาแล้ว บริษัทส่วนใหญ่เป็น บริษัทมหาชนซึ่งมีผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนมาก อาจเกิดปัญหา Free-rider⁵ ซึ่งจะทำให้การตรวจสอบ การดำเนินการต่างๆของบริษัทไม่ทั่วถึง ความขัดแย้งที่เกิดขึ้นระหว่างผู้จัดการกับเจ้าของบริษัท อาจแสดงได้จาก การที่ฝ่ายจัดการนำเงินของบริษัทมาใช้จ่ายเพื่อสร้างตึกอาคารที่ทำงานหรูหรา เกินความจำเป็น หรือนำเงินมาลงทุนที่ไม่เหมาะสม เป็นโครงการที่เสี่ยงเกินไป อาจเนื่องจากผู้จัด การต้องการที่จะสร้างผลกำไรมากมายเพื่อผลตอบแทนและชื่อเสียงของตนเอง โดยไม่ได้คำนึงถึง ความเสี่ยงที่เจ้าของบริษัทจะได้รับ

2. Debt Agency เป็น Agency Problems ที่เกิดในส่วนของภาคเอกชน ซึ่งเป็น ปัญหาที่เกิดขึ้นเมื่อผู้ถือหุ้นสามัญ (Equityholders) เป็น Agent และเจ้าหนี้หรือผู้ถือหุ้นกู้เป็น Debt Agency โดยที่เมื่อบริษัทมีการเลิกกิจการ ผู้ถือหุ้นกู้จะได้รับสิทธิประโยชน์ก่อนผู้ถือหุ้น สมสามัญ ทำให้เกิดความขัดแย้งกันเองของระหว่างผู้ถือหุ้นของ บริษัท สามารถอธิบายลักษณะของ Debt Agency ตลอดจนแสดงให้เห็นถึงลักษณะการจ่ายค่าสินไหมทดแทนแก่เจ้าหนี้และผู้ถือหุ้น ดังแสดงในภาพที่ 2.1

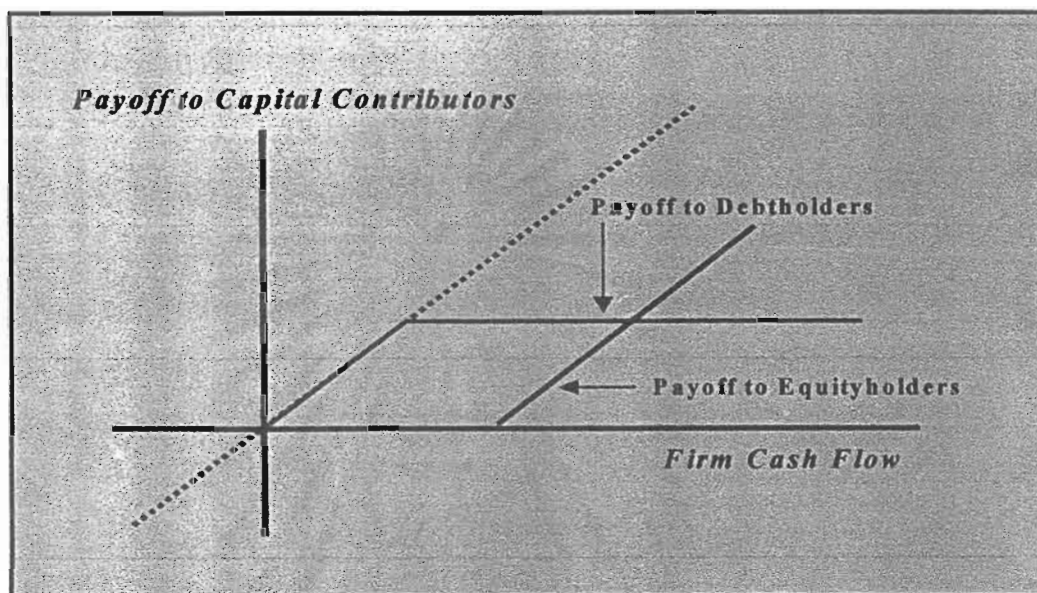
จากภาพที่ 2.1 สมมุติว่าบริษัทต้องการเงินลงทุนเพิ่มซึ่งสามารถหาได้จาก 2 ส่วน ส่วนแรกคือการเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นหรือเพิ่มจากส่วนของเจ้าของ (Equityholders) และส่วนที่สอง คือเพิ่มจากการกู้ยืมเงินจากเจ้าหนี้ (Debt holders) โดยมีพันธะในสัญญาการกู้ยืมเงิน (Debt

⁴ ปัญหา Moral hazard เป็นปัญหา Asymmetric Information ซึ่งเป็นการกระทำที่ผิดไปจากมาตรฐานอันเป็นที่ยอมรับ หรือเป็นปัญหาที่เกิดจากการกระทำที่ไม่ได้เป็นไปตามข้อตกลงหรือผิดจรรยาบรรณที่ควร เป็น

⁵ อ้างแล้วหน้า 8

Contracts) ดังนั้นไม่ว่าบริษัทจะได้รับกำไรหรือมีเงินหมุนเวียนในบริษัทเท่าไรก็ตาม เจ้าหนี้หรือผู้ถือหุ้นกู้ก็ยังคงได้รับการจ่ายเงินจากบริษัทตามสัญญาที่ได้ตกลงกันได้

ภาพที่ 2.1 แสดงลักษณะการจ่ายค่าทดแทนแก่เจ้าหนี้และผู้ถือหุ้น



แต่ในขณะที่ผู้ถือหุ้นสามัญหรือส่วนของเจ้าของนั้น สามารถได้รับผลประโยชน์ทั้งหมดนอกเหนือจากการจ่ายเงินทดแทนให้แก่เจ้าหนี้ตามพันธะสัญญาการกู้ยืมเงิน ในกรณีเช่นนี้จึงทำให้ส่วนของฝ่ายจัดการก็จะพยายามบริหารงานหรือนำเงินไปลงทุนในกิจการที่มีความเสี่ยงสูง เพราะการลงทุนที่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นถ้าประสบความสำเร็จแล้วผู้ถือหุ้นก็จะได้รับกำไรเพิ่มขึ้น แต่ถ้าไม่ประสบความสำเร็จหรือประสบกับการขาดทุนแล้วก็จะทำให้มูลค่าของทรัพย์สินที่ค้ำประกันกับเจ้าหนี้มันลดลง พร้อมทั้งลดมูลค่าของหนี้สินที่ค้ำประกันแก่เจ้าหนี้อีกด้วย ซึ่งแท้จริงแล้วเมื่อบริษัทล้มละลาย ความรับผิดชอบในหนี้สินที่ต้องสูญเสียของผู้ถือหุ้นน้อยกว่าเจ้าหนี้มากนักเหมือนกับเป็นการผลักภาระความเสี่ยงทั้งหมดไปให้แก่เจ้าหนี้

แต่เนื่องจากเจ้าหนี้อาจจะมีการคาดคะเนอย่างมีเหตุผล (Rational Expectation) โดยสามารถคำนึงถึงผลที่จะเกิดขึ้นภายหลังจากปัญหา Debt Agency ได้ ทำให้บริษัทต้องพยายามหาหลักประกันที่มั่นคงแก่เจ้าหนี้เพื่อป้องกันมิให้เจ้าหนี้ได้รับความเสี่ยงจากการบริหารงานมากเกินไป โดยอาจเป็นการเพิ่มอัตราผลตอบแทนในสัญญาการกู้ยืมเงินให้สูงขึ้นเพียงพอที่จะประกันความเสี่ยงให้กับเจ้าหนี้ได้ จึงทำให้ต้นทุนการกู้ยืมเงินจากเจ้าหนี้เพิ่มสูงขึ้น แต่เนื่องจาก

ความไม่แน่นอนของเวลา (Time inconsistent) ทำให้ต้นทุนการกู้ยืมเงินจากเจ้าหนี้ที่เพิ่มขึ้นนั้น ไม่สามารถควบคุมให้แรงจูงใจของผู้ถือหุ้นที่ชอบเสี่ยงนั้นลดลงได้ โดยที่ผู้ถือหุ้นก็จะพยายาม สนับสนุนให้ฝ่ายจัดการลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงมากขึ้นไปอีก ถึงแม้ว่าโครงการนั้นจะให้ ผลตอบแทนที่น้อยกว่า หรือที่เรียกว่า Underinvestment ซึ่งนำไปสู่ความไม่มีประสิทธิภาพใน ทางเศรษฐศาสตร์ได้

3. Social Agency เป็นปัญหาที่เกิดจากความขัดแย้งระหว่างภาคเอกชนและภาค รัฐบาล โดยที่ภาคเอกชนเป็น Agent คือเป็นตัวแทนระดับขององค์กรหรือบริษัท และภาครัฐบาลเป็น Social Agency คือเป็นตัวแทนของสังคมหรือบุคคลส่วนใหญ่ จากการที่ภาคเอกชนจะลงทุนในกิจ การใดก็จะคำนึงถึงผลประโยชน์ขององค์กรที่ตนได้รับ โดยมีได้คำนึงถึงผลเสียที่อาจเกิดขึ้นกับส่วน รวมได้ โดยที่ภาครัฐจะเข้าไปดูแลมิให้องค์กรของภาคเอกชนกระทำการใดๆที่จะมีผลกระทบทาง ลบต่อบุคคลส่วนใหญ่ในสังคมได้ จึงทำให้เกิดความขัดแย้งของคนเพียงกลุ่มหนึ่งกับคนส่วนมาก ในสังคม

ซึ่งในวิทยานิพนธ์เล่มนี้จะเน้น Managerial Agency ที่เกิดขึ้นในส่วนของภาคเอกชน ดังนั้น Agency Problems จึงเป็นผลเสียที่เกิดกับส่วนของเจ้าของบริษัท ซึ่งอาจนำไปสู่ความ ไม่มีประสิทธิภาพและทำลายความมั่นคงทางเศรษฐกิจได้ ซึ่งในการแก้ไขปัญหาความขัดแย้งของ ตัวแทน (Agency Problems) เป็นสิ่งที่สำคัญที่สุดของส่วนของเจ้าของที่จะใช้เป็นกลไกการควบคุม การทำงานของฝ่ายจัดการของบริษัทให้นำไปสู่ความมีประสิทธิภาพอย่างเต็มที่ตามหลักการ ของ Fisherian ได้ โดยกระบวนการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) จะเป็นแนวทาง ในการป้องกันแก้ไข Agency Problems ได้

คำว่า Corporate Governance หรือการกำกับดูแลกิจการ ยังไม่มีคำจำกัดความ ที่ใช้กันโดยทั่วไป แต่มีผู้ให้ความหมาย อยู่หลายลักษณะ ดังนี้

The Cadbury Committee (1992) ให้ความหมายของ Corporate Governance ว่าเป็นระบบที่บริษัทใช้ในการดำเนินงาน โดยที่ศูนย์กลางของระบบอยู่ที่คณะกรรมการบริษัท ซึ่ง ทำหน้าที่ภายใต้กฎหมาย กฎเกณฑ์ และผู้ถือหุ้น ภายใต้ที่ประชุมสามัญ โดยผู้ถือหุ้นนี้มีความรับผิดชอบในการแต่งตั้งคณะกรรมการบริษัทและผู้สอบบัญชี นอกจากนี้ยังกล่าวถึง ความสำคัญของ

คณะกรรมการบริษัทและผู้ถือหุ้นในการรับรายงานความก้าวหน้าของบริษัท อีกทั้งความรับผิดชอบของผู้สอบบัญชีอิสระ (External Auditor) ยังถูกเปรียบเสมือนเป็นเครื่องตรวจสอบงบการเงินจากภายนอก

Keasey (1993) กล่าวว่า Corporate Governance เป็นแนวคิดเกี่ยวกับการควบคุมดูแลกิจการ โดยให้ความสำคัญต่อ โครงสร้างและกระบวนการที่เกี่ยวข้องกับการผลิต (Production), การตัดสินใจ (Decision-making), การดูแลควบคุม (Control) และหน้าที่อื่นๆภายในองค์กร รวมถึงความรับผิดชอบต่อหน้าที่ (Accountability) ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการกำกับดูแลกิจการที่แสดงถึงการควบคุมดูแลและการบริหารกิจการในการติดตามและประเมินผลในการดำเนินงาน เพื่อมั่นใจว่าเป็นที่พอใจของผู้ที่มีส่วนได้ส่วนเสียในผลประโยชน์ที่เกิดขึ้น

ส่วน Winfrey (1993) Corporate Governance เกี่ยวข้องกับหน้าที่ สิทธิ และความรับผิดชอบต่อบริษัทของผู้ที่มีส่วนได้ส่วนเสียในบริษัท อันได้แก่ เจ้าของ คณะกรรมการบริษัท ผู้จัดการ พนักงาน และบุคคลอื่น ๆ ที่มีส่วนได้ส่วนเสียกับบริษัท

สำหรับในประเทศไทย มีผู้ให้ความหมายของ Corporate Governance ไว้ดังนี้

บริษัทศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ (2541) จำกัด ให้ความหมายของ Governance ในภาคเอกชนว่า หมายถึง กระบวนการและวิธีการดำเนินธุรกิจที่มีการควบคุมดูแลภายในองค์กร มีระบบตรวจสอบการดำเนินงานและระบบการจัดทำรายงานของฝ่ายบริหาร เช่น การจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบการดำเนินงาน เพื่อทำหน้าที่ตรวจสอบเกี่ยวกับฐานะทางการเงินของบริษัท การดำเนินมาตรการกำกับควบคุมเพื่อให้สารสนเทศทางการเงินที่ต้องรายงานต่อผู้ถือหุ้นมีความถูกต้อง การให้คำแนะนำแก่คณะกรรมการในการแต่งตั้งผู้สอบบัญชี การกำหนดค่าตอบแทนสำหรับงานสอบบัญชีและงานที่ไม่เกี่ยวกับการสอบบัญชี รวมถึงการเพิ่มบทบาท หน้าที่ของกรรมการอิสระ เพื่อให้สามารถดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน

พิชญนันท์ (2541) กล่าวว่า Corporate Governance คือกระบวนการในการกำกับดูแลและควบคุมองค์กร เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้น และผู้ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท เช่น พนักงาน ลูกค้า และเจ้าหน้าที่ เป็นต้น

สังเวียน (2542) Corporate Governance หรือการกำกับดูแล คือระบบซึ่งแสดงให้เห็นถึงวิธีที่บริษัทถูกชี้แนะ ถูกจัดการและถูกควบคุม ในภาคปฏิบัติหมายถึงรวมถึงวิธีที่คณะกรรมการควรประพฤติตนต่อกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง การกำกับดูแลเป็นเรื่องของบทบาทสิทธิและความรับผิดชอบของกลุ่มที่เกี่ยวข้องต่างๆ ในฐานะเป็นเจ้าของ คณะกรรมการ ผู้จัดการ ลูกจ้าง และกลุ่มอื่นๆ ซึ่งถือว่าตนมีส่วนได้เสีย อีกทั้งการกำกับดูแลเป็นเรื่องเกี่ยวกับการจัดตั้งระบบ ซึ่งด้วยระบบนี้กรรมการได้รับมอบหมายให้มีความรับผิดชอบ (Responsibilities) และหน้าที่ (Duties) ในเรื่องเกี่ยวกับการกำหนดทิศทาง (Direction) ของบริษัท การกำกับดูแลถูกสร้างขึ้นบนระบบการมีหน้าที่รับผิดชอบ (Accountability) ซึ่งในเริ่มแรกมุ่งตรงไปที่ผู้ถือหุ้น นอกเหนือไปจากการทำให้ความเป็นอยู่ของผู้ถือหุ้นมีสูงสุด

นอกจากนี้การศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) ในประเทศไทยของบริษัท ที่ปรึกษาธุรกิจ ไพรัช วอเตอร์เฮาส์ จำกัด (2540) ในโครงการสำรวจความคิดเห็นเกี่ยวกับการควบคุมและดูแลกิจการในประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อประเมินระดับของระเบียบวิธีปฏิบัติการควบคุมและดูแลกิจการที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือปฏิบัติกันอยู่ เพื่อนำข้อมูลดังกล่าวมาใช้เป็นประโยชน์ในการพัฒนาวิธีปฏิบัติในการควบคุมดูแลกิจการในประเทศไทย โดยได้รับการตอบแบบสอบถามจาก 202 บริษัท โดยจำนวนนี้ได้รวมการสัมภาษณ์โดยตรง 66 บริษัท พบว่า มากกว่าร้อยละ 50 ของผู้ตอบแบบสอบถามและผู้ให้สัมภาษณ์เป็นผู้บริหารระดับสูงของบริษัท

พบว่าบริษัทที่ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีการประชุมคณะกรรมการบริษัททุกไตรมาสและอาจจัดการประชุมวิสามัญได้ในกรณีเร่งด่วนหรือในวาระพิเศษ ส่วนบริษัทที่มีการประชุมคณะกรรมการเป็นประจำทุกเดือนพบว่ามีจำนวนน้อย บริษัทส่วนมากมีจำนวนกรรมการมากกว่า 10 คน และร้อยละ 83 ของบริษัทที่ตอบแบบสอบถามมีกรรมการที่เป็นอิสระจากภายนอกอย่างน้อย 2 คนตามหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้ มีเพียงร้อยละ 15 ของบริษัทที่ตอบแบบสอบถามมีจำนวนกรรมการอิสระมากกว่าเกณฑ์ที่กำหนด บริษัทส่วนใหญ่ระบุคุณสำคัญของกรรมการอิสระคือ ทัศนะความคิดเห็นที่เป็นอิสระและเป็นกลาง รองลงมาคือความสามารถของกรรมการอิสระในการนำมาซึ่งความสัมพันธ์ทางธุรกิจ และบริษัทที่ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีคณะกรรมการบริหารที่แตกต่างหากจากคณะกรรมการซึ่งประกอบด้วยกรรมการบริษัท

และผู้บริหารระดับสูง โดยบริษัทมักจะเลือกกรรมการของบริษัทให้ทำหน้าที่ควบในฐานะกรรมการบริหารด้วย และประธานกรรมการไม่ใช่บุคคลเดียวกับกรรมการผู้จัดการหรือประธานกรรมการบริหาร แต่ถึงอย่างไรมากกว่าร้อยละ 70 ของบริษัทที่ตอบแบบสอบถามนั้นประธานกรรมการบริษัทไม่ใช่กรรมการอิสระจากภายนอก จึงทำให้เกิดคำถามว่าการตัดสินใจของประธานกรรมการบริษัทที่มีความเป็นอิสระ ปราศจากอิทธิพลของผู้บริหารระดับสูงหรือไม่ เนื่องจากประธานกรรมการบริษัทมีฐานะเป็นผู้บริหารด้วย

นอกจากบทบาทของคณะกรรมการบริษัทแล้ว ยังพบว่าบริษัทที่ตอบแบบสอบถามมากกว่าร้อยละ 50 มีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (Remuneration Committee) และร้อยละ 81 ที่ไม่มีคณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) และจากจำนวนที่ตอบแบบสอบถามมากกว่าร้อยละ 70 เชื่อว่าควรมีการปรับปรุงด้านการควบคุมดูแลกิจการในประเทศไทย โดยส่วนใหญ่ต้องการให้การควบคุมกระทำโดยหน่วยงานกำกับดูแลตลาดทุนที่มีอยู่ในปัจจุบัน เช่น สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือหน่วยงานของรัฐที่มีอยู่แล้ว แต่ก็ยังคงมีปัญหาเรื่องความซ้ำซ้อนในการออกกฎระเบียบของแต่ละหน่วยงาน

นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยคณะกรรมการเพื่อพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี (2543) ได้จัดทำรายงานการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีวัตถุประสงค์เพื่อให้กิจการได้มีแนวทางในการปรับปรุงระบบการจัดการให้มีคุณภาพมากขึ้น โดยให้ความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) ว่าหมายถึงระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำและการควบคุมของกิจการให้มีความรับผิดชอบต่อหน้าที่ด้วยความโปร่งใสและสร้างความสามารถในการแข่งขันเพื่อรักษาเงินลงทุน และเพิ่มมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้นในระยะยาวภายในกรอบการมีจริยธรรมที่ดีโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นและสังคมโดยรวมประกอบ

ซึ่งผลการสำรวจความคิดเห็นจากผู้ตอบแบบสอบถามจำนวน 200 ราย โดยแบ่งเป็นฝ่ายจัดการของบริษัทจดทะเบียนจำนวน 133 ราย และกรรมการจากภายนอกของบริษัทจดทะเบียนจำนวน 66 ราย พบว่าบริษัทที่ตอบแบบสอบถามมีขนาดคณะกรรมการระหว่าง 5-24 คน ประกอบด้วยผู้ถือหุ้นหรือตัวแทน ผู้บริหาร กรรมการจากภายนอกซึ่งแบ่งเป็นกรรมการที่เป็นอิสระ

และกรรมการจากภายนอกอื่น เช่นเจ้าหน้าที่ และร้อยละ 29 ของบริษัทที่ตอบแบบสอบถามมีประธานเป็นบุคคลเดียวกับผู้ถือหุ้นใหญ่หรือประธานกรรมการบริหาร ส่วนบทบาทของกรรมการที่เป็นอิสระร้อยละ 90 เห็นว่ากรรมการที่เป็นอิสระมีคุณค่าต่อบริษัทในการให้มุมมองที่เป็นอิสระตรงไปตรงมา รองลงมาคือ ให้ความรู้และคำแนะนำที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท ตลอดจนให้ความสะดวกในการติดต่อกับหน่วยงานภายนอก ซึ่งตรงกับผลการสำรวจของบริษัท ที่ปรึกษา ไพรัช วอเตอร์เฮ้าส์ จำกัด สำหรับการประชุมคณะกรรมการของบริษัทที่ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ประชุมไตรมาสละครั้ง ซึ่งเท่ากับจำนวนขั้นต่ำที่กฎหมายกำหนด เวลาเฉลี่ยที่ใช้ในการประชุมประมาณ 2-3 ชั่วโมง และให้ความเห็นว่าคณะกรรมการบริษัทจะให้ความสำคัญกับการพิจารณาปัญหาต่างๆตามลำดับดังนี้คือ การกำหนดกลยุทธ์และแผนงานของบริษัท การกำกับดูแลการดำเนินงานของฝ่ายจัดการ และปัญหาทางการเงิน และการประเมินผลงานของกรรมการ พบว่าประมาณครึ่งหนึ่งของบริษัทที่ตอบแบบสอบถามไม่มีการประเมินผลการทำงานของคณะกรรมการเต็มคณะหรือกรรมการรายบุคคลเลย

สำหรับการแต่งตั้งคณะกรรมการชุดต่างๆ บริษัทที่ตอบแบบสอบถามเกือบทั้งหมดไม่มีคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน (Remuneration Committee) แต่มีการกำหนดค่าตอบแทนของกรรมการโดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานของบริษัท ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ และมีการเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นด้วย ซึ่งพบว่าแตกต่างจากผลการสำรวจของบริษัทที่ปรึกษา ไพรัช วอเตอร์เฮ้าส์ จำกัด ในปี 2540 ที่พบว่า บริษัทที่ตอบแบบสอบถามมากกว่าร้อยละ 50 มีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (Remuneration Committee)

ทัศนความคิดเห็นต่อโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ดี ผู้ตอบแบบสอบถามมีความเห็นว่า ควรประกอบด้วยการเปิดเผยและโปร่งใสในการดำเนินกิจการของบริษัท (91%) บทบาทและความสัมพันธ์ของคณะกรรมการและฝ่ายจัดการและผู้ถือหุ้น บทบาทและความรับผิดชอบต่อรายงานทางการเงินของผู้สอบบัญชี (68%) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (63%) นอกจากนี้ในระบบการกำกับดูแลกิจการของประเทศไทยในปัจจุบันจำเป็นต้องปรับปรุงในเรื่องดังต่อไปนี้ โครงสร้างและลักษณะการควบคุมและตรวจสอบภายใน (60%) บทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ (57%) ความหมายของความเป็นอิสระและบทบาทของกรรมการจากภายนอก (47%) การเปิดเผยข้อมูลทางบัญชีให้เหมาะสมยิ่งขึ้น (41%) และบุคคลที่มีบทบาทสำคัญที่ผลักดันให้เกิดการปรับปรุงการกำกับดูแลกิจการที่ดี ตามลำดับ คือ

ประธานกรรมการบริษัท กรรมการผู้จัดการ กรรมการจากภายนอก ผู้ตรวจสอบภายใน ผู้สอบบัญชี ผู้อำนวยการฝ่ายบัญชีการเงิน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

จากรายงานการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้เสนอหลักการและข้อพึงปฏิบัติ (Principles and Code of best practice) โดยได้ยึดแนวทางว่าหลักการและข้อพึงปฏิบัติไม่ควรซ้ำซ้อนกับที่ได้กำหนดไว้ชัดเจนแล้วในตบทกกฎหมาย กฎเกณฑ์ของภาครัฐ และมาตรฐานการปฏิบัติงานที่ยอมรับโดยทั่วไป การกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนควรแสดงไว้ในรายงานประจำปี ซึ่งอธิบายถึงนโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลว่าได้นำหลักการต่างๆไปใช้อย่างไร โดยเน้นบทบาทของคณะกรรมการบริษัทในการเป็นผู้สร้างภาวะผู้นำและควบคุมการดำเนินงานของฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารให้ปฏิบัติงานตามที่ได้รับมอบหมาย ควรมีการแยกหน้าที่ความรับผิดชอบของบทบาททั้ง 2 อย่างชัดเจน และนอกเหนือจากหน้าที่รับผิดชอบตามที่กฎหมายกำหนด คณะกรรมการยังมีหน้าที่รับผิดชอบ ซึ่งได้แก่ ให้ความเห็นชอบกับกลยุทธ์และนโยบายสำคัญของบริษัท ดูแลให้มีการปฏิบัติตามนโยบายที่ตั้งไว้ ตลอดจนให้ความมั่นใจว่าระบบรายงานทางการเงิน การควบคุมภายในที่ดี และการจัดการความเสี่ยง มีความน่าเชื่อถือ เพราะการที่คณะกรรมการบริษัทปฏิบัติหน้าที่โดยถูกต้องตามกฎหมายนั้น ยังไม่เพียงพอที่จะสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้ เนื่องจากกฎหมายไม่ได้กำหนดครอบคลุมถึงรายละเอียดในทางปฏิบัติอันจะถือเป็นข้อปฏิบัติเพื่อสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดังนั้นคณะอนุกรรมการได้กร่างวิธีปฏิบัติที่ดีของการกำกับดูแลกิจการโดยยึดถือภาวะผู้นำ 4 ประการ⁶ คือ

ความโปร่งใส (Transparency หรือ Openness) ฐานที่สร้างความไว้วางใจระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทภายในกรอบข้อจำกัดของภาวะการแข่งขันของบริษัท ความโปร่งใสมีส่วนช่วยเสริมประสิทธิผลของบริษัทและการทำงานของตลาดทุน ช่วยให้คณะกรรมการสามารถแก้ไขปัญหาอย่างมีประสิทธิภาพและเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นและผู้ที่เกี่ยวข้องพินิจพิเคราะห์บริษัทได้อย่างถี่ถ้วนขึ้น

⁶ คณะอนุกรรมการเพื่อพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี, รายงานการกำกับดูแลกิจการที่ดี (กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2543), หน้า 4

ความซื่อสัตย์ (Integrity) การทำธุรกิจอย่างตรงไปตรงมาภายในกรอบจริยธรรมที่ดี รายงานทางการเงินและสารสนเทศอื่นๆ ที่เผยแพร่โดยบริษัทต้องแสดงภาพที่ถูกต้องและครบถ้วนเกี่ยวกับฐานะทางการเงินของบริษัท ความน่าเชื่อถือได้ของรายงานขึ้นอยู่กับความซื่อสัตย์สุจริตของผู้ที่จัดทำและนำเสนอ

ความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติงานตามหน้าที่ (Accountability) มีส่วนสำคัญกับคณะกรรมการและผู้ถือหุ้น คณะกรรมการแสดงความรับผิดชอบต่อดังกล่าวโดยมีบทบาทสำคัญในการเสนอรายงานต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับผลปฏิบัติงานของบริษัท ความรับผิดชอบต่อหน้าที่ของคณะกรรมการต้องอาศัยกฎเกณฑ์และข้อกำหนดที่เหมาะสม และการเปิดเผยผลการปฏิบัติงาน เป็นปัจจัยสำคัญอย่างหนึ่งของความสำเร็จของกิจการ

ความสามารถในการแข่งขัน (Competitiveness) เป้าหมายคือการมีส่วนร่วมช่วยในการสร้างความเจริญและเพิ่มมูลค่าแก่ผู้ถือหุ้น การกำกับดูแลจึงควรมีความคล่องตัวและเสริมสร้างให้เกิดและไม่เป็นอุปสรรคต่อการริเริ่ม ประสิทธิภาพ และภาวะการเป็นผู้ประกอบการ อันนำไปสู่ความได้เปรียบเชิงการแข่งขันที่ยั่งยืนให้กับบริษัท

สรุปได้ว่า การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หรือ ธรรมาภิบาล หรือ บรรษัทภิบาล หมายถึง ระบบที่บริษัทใช้ชี้แนะแนวทาง (Direct) และควบคุม (Control) กิจกรรมต่างๆโดยรวมถึงความรับผิดชอบต่อในบทบาทหน้าที่ (Responsibility) ว่าใครควรทำอะไร และความรับผิดชอบต่อหน้าที่ ซึ่งจะต้องมีความรับผิดชอบต่อหน้าที่ต่อใครและอย่างไร ตลอดจนดูแล (Supervisions) เพื่อสร้างความเจริญเติบโตให้กับบริษัท สามารถเพิ่มมูลค่าในระยะยาวให้กับเงินลงทุนของผู้ถือหุ้น โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นและผลที่มีต่อสังคมโดยรวม

2.2.2 บทบาทและความรับผิดชอบต่อบุคคลต่างๆต่อกระบวนการ Corporate Governance

บุคคลทุกระดับในองค์กรหรือบริษัท รวมถึงบุคคลภายนอก ล้วนต่างมีบทบาทต่อการกำกับดูแลกิจการ อีกทั้งมีหน้าที่ที่ต้องรับผิดชอบต่อ ได้แก่ ผู้ถือหุ้น คณะกรรมการบริษัท ฝ่ายจัดการ คณะอนุกรรมการตรวจสอบ พนักงานบริษัท ผู้ตรวจสอบภายใน (Internal Auditor) ผู้สอบ

บัญชีภายนอก (External Auditor) และหน่วยงานกำกับดูแล (Supervisory Authorities) รวมถึงการควบคุมโดยตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งอธิบายรายละเอียดดังนี้

1. ผู้ถือหุ้น (Shareholders)

ผู้ถือหุ้นถือได้ว่าเป็นเจ้าของบริษัท และมีส่วนได้ส่วนเสียในผลประโยชน์ประกอบกิจการของบริษัทด้วย ยิ่งมีส่วนได้ส่วนเสียในผลประโยชน์ประกอบกิจการของบริษัทมากก็จะเกิดแรงจูงใจในการตรวจสอบการดำเนินงานของผู้บริหารบริษัทที่ตนถือหุ้นอยู่มากไปด้วย หรือนั่นคือ การกำกับควบคุมและตรวจสอบจากผู้ที่มีส่วนได้เสียต่อผลประโยชน์นั้นๆ อย่างเช่นผู้ถือหุ้นของบริษัทนั้นทั้งผู้ถือหุ้นรายย่อยและผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งเกิดจากแรงกระตุ้นที่ผู้ถือหุ้นมีส่วนได้ส่วนเสียในผลประโยชน์ประกอบกิจการของบริษัท ยิ่งผู้ถือหุ้นมีสัดส่วนการถือครองหุ้นมากเท่าใดก็จะยิ่งเกิดแรงจูงใจในการตรวจมากขึ้น โดยเฉพาะผู้ถือหุ้นมากในระดับหนึ่งจนถึงเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ซึ่งผู้ถือหุ้นรายใหญ่มักจะถือหุ้นเป็นระยะเวลาอันนานเพื่อหวังอำนาจในการบริหารหรือเงินปันผลจากหุ้นที่ครอบครองอยู่ ซึ่งแตกต่างจากผู้ถือหุ้นรายย่อยที่มักจะครอบครองหุ้นเพื่อเล่นซื้อขายเก็งกำไรในระยะสั้นจากส่วนต่างของราคาซื้อและราคาขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ โดยผู้ถือหุ้นเหล่านี้ถือได้ว่าเป็นผู้ลงทุนมากกว่าที่จะเป็นเจ้าของ อีกทั้งการที่มีเจ้าของกิจการกระจายอยู่ทั่วไป ทำให้ยากแก่การรวมตัว จึงทำให้ไม่มีการควบคุมและตรวจสอบการดำเนินงานของผู้บริหารอย่างจริงจังเท่าที่ควร แต่ถ้าผู้ถือหุ้นเป็นประเภทสถาบันต่างๆ ก็จะมีฝ่ายตรวจสอบที่มีความชำนาญเฉพาะด้าน ทำให้การตรวจสอบดูแลมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ผู้ถือหุ้นหรือผู้ที่เป็นส่วนหนึ่งของเจ้าของบริษัทจะแต่งตั้งคณะกรรมการบริษัทขึ้นมาเพื่อเป็นตัวแทนจากผู้ถือหุ้นในการควบคุมการดำเนินงานของผู้บริหารเพื่อให้บริษัทมีการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพและมั่นคง ดังนั้นผู้ถือหุ้นจะต้องเห็นความสำคัญของกระบวนการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีนโยบายที่ชัดเจนที่จะเพิ่มบทบาทของตนเองในการตรวจสอบการบริหารมากขึ้น ซึ่งตามหลักกฎหมายแล้ว ผู้ถือหุ้นจะมีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลกิจการ อาจเนื่องมาจากสิทธิในการเลือกคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบ โดยสามารถจำกัดขนาดของคณะกรรมการบริษัทและรับทราบเหตุการณ์ต่างๆ และผลการดำเนินงานของบริษัทเพื่อคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเองโดยจะมีการประชุมผู้ถือหุ้นทุกปี

2. คณะกรรมการบริษัท (Board of Directors)⁷

คณะกรรมการบริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทมหาชนซึ่งเป็นบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นและประชาชนทั่วไปมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการ เปรียบเสมือนเป็นผู้รับมอบภารกิจการบริหารกิจการจากผู้ถือหุ้น ซึ่งมีหน้าที่รับผิดชอบในการกำหนดนโยบายและกลยุทธ์ทางธุรกิจ คณะกรรมการต้องมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับความเสี่ยงของธุรกิจเป็นอย่างดี และเป็นผู้กำหนดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ (Acceptable level of risks) คณะกรรมการยังต้องสอดส่องดูแลให้มั่นใจว่าฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารได้ดำเนินการอย่างเพียงพอเหมาะสมในการบริหารความเสี่ยง นั่นคือบทบาทสำคัญของคณะกรรมการก็เพื่อคอยสอดส่องดูแลฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารแทนผู้ถือหุ้น คณะกรรมการบริษัทได้รับมอบหมายให้รับผิดชอบในการทำหน้าที่รักษางานการของของบริษัท (Stewardship) ให้เป็นไปอย่างยุติธรรมและสมเหตุสมผลสูงสุดมุ่งหมายของบริษัท ดังนั้นคณะกรรมการของบริษัทมหาชนจึงเป็นผู้มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งต่อการกำกับดูแลกิจการให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

3. ฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหาร (Management)

ในกระบวนการกำกับดูแลบริษัท ผู้จัดการมีบทบาทสำคัญ โดยฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารมีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารงานให้เป็นไปตามนโยบายและกลยุทธ์ทางธุรกิจที่คณะกรรมการให้ไว้ หรือกล่าวได้ว่า ฝ่ายจัดการจะต้องบริหารงานในบริษัทโดยเห็นแก่ประโยชน์ของบริษัทหรือผู้ถือหุ้นมากกว่าเห็นแก่ประโยชน์ของตนเอง

4. คณะอนุกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee)⁸

⁷ บทบาทหน้าที่ และองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทจะอธิบายอย่างละเอียดในบทที่ 4

⁸ ตามหลักการจัดการ คำว่า “Board” หมายถึงคณะบุคคล ดังนั้น Board of Directors หมายถึงคณะกรรมการ ส่วนคณะบุคคลที่ Board แต่งตั้งให้ทำกิจกรรมเฉพาะกิจใดๆ เรียกว่า “Committee” หรือคณะอนุกรรมการซึ่งเล็กกว่า Board โดยคณะกรรมการของบริษัทส่วนใหญ่ทำงานผ่านคณะอนุกรรมการ เช่น คณะอนุกรรมการบริหาร(Executive committee) คณะอนุกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) คณะอนุกรรมการกำหนดค่าตอบแทน (Compensation Committee) คณะอนุกรรมการแต่งตั้งกรรมการและผู้บริหาร(Nominating Committee)

คณะกรรมการตรวจสอบทำหน้าที่รับผิดชอบที่สำคัญในการกำกับดูแลกิจการ โดยเป็นตัวแทนของคณะกรรมการ ซึ่งคณะกรรมการได้จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบเพื่อเป็นผู้ช่วยในการกำกับดูแลกิจการในเรื่องที่เกี่ยวกับการรายงานทางการเงิน การสอบบัญชีและการกำกับดูแลกิจการโดยทั่วไป ในฐานะเป็นกลไกหนึ่งในการกำกับดูแลกิจการ คณะกรรมการตรวจสอบสอดส่องดูแลฝ่ายจัดการ ผู้สอบบัญชีภายนอก และผู้ตรวจสอบภายในในการทำงานเพื่อพิทักษ์ประโยชน์ของผู้ถือหุ้น คณะกรรมการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบขึ้นโดยให้ความรับผิดชอบเฉพาะเรื่องเพื่อสร้างหลักประกันเพิ่มขึ้นเกี่ยวกับคุณภาพของข้อมูลทางการเงินของกิจการ รายงานทางการเงินของบริษัทเป็นความรับผิดชอบร่วมกันของฝ่ายจัดการ คณะกรรมการ และผู้สอบบัญชีภายนอก โดยมีคณะกรรมการตรวจสอบของคณะกรรมการบริษัทมีบทบาทเป็นตัวกลาง และเป็นหัวใจสำคัญในการเสริมสร้างความสัมพันธ์ระหว่างทั้ง 3 กลุ่มให้แข็งแกร่งขึ้น ซึ่งเปรียบเสมือนเป็นผู้อยู่คอยติดตามการปฏิบัติหน้าที่ของฝ่ายจัดการในการพิทักษ์รักษาทรัพย์สินของบริษัท เพื่อสร้างความมั่นใจเพิ่มขึ้นแก่นักลงทุน อย่างไรก็ตาม เหตุการณ์ทุจริตและการฟ้องร้องที่ผ่านมาได้สร้างเหตุผลขึ้นมาระบุว่า เมื่อการมีผู้ติดตามดูแลคนเดียวคือผู้สอบบัญชีอิสระ ยังไม่เพียงพอจึงได้มีความเคลื่อนไหวให้จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบขึ้น ให้ประกอบด้วยกรรมการทุกคนที่เป็นอิสระ บางครั้งหน้าที่ที่สำคัญที่สุดของคณะกรรมการตรวจสอบคือการควบคุม การแต่งตั้งและถอดถอนผู้สอบบัญชีอิสระ โดยมีข้ออ้างสำคัญในเรื่องนี้คือ ผู้สอบบัญชีอิสระจะไม่เป็นอิสระจริงหากถูกแต่งตั้งหรือถอดถอนโดยฝ่ายจัดการ หรือกรรมการที่อยู่ในความควบคุมของฝ่ายจัดการ ฝ่ายจัดการอาจสั่งให้ใช้วิธีการบัญชีซึ่งทำให้บริษัทมองดูดีขึ้นเพื่อผลประโยชน์ของตนเองไม่ใช่ของผู้ถือหุ้น และเป็นไปได้ที่ผู้สอบบัญชีอิสระจะปฏิบัติตามคำสั่งเพื่อรักษาตำแหน่งที่มีค่าตอบแทนสูงไว้ ดังนั้นหน้าที่งานสอบบัญชีอิสระจึงต้องถูกควบคุมโดยคณะกรรมการตรวจสอบที่เป็นอิสระ

จำนวนของบริษัทที่จัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบมีจำนวนเพิ่มขึ้นเมื่อคณะกรรมการเล็งเห็นถึงความสำคัญของคณะกรรมการตรวจสอบในการจัดการและควบคุมกิจการ เมื่อแนวคิดเกี่ยวกับคณะกรรมการตรวจสอบได้ก้าวเข้ามาถึงระดับหนึ่งแล้ว ความคาดหวังในผลงานที่ทำได้ย่อมเพิ่มขึ้นตามมา มีผลนำไปสู่ภาวะและความรับผิดชอบที่สูงขึ้นของคณะกรรมการ ข้อเสนอแนะของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้บริษัทจดทะเบียนของตนจัดให้มีระบบการกำกับ

ดูแลที่ดี และบังคับให้ตั้งคณะกรรมการตรวจสอบให้แล้วเสร็จภายใน 31 ธันวาคม 2542 มีกำหนดคุณสมบัติของคณะกรรมการตรวจสอบ ไว้ดังนี้⁹

โดยให้คณะกรรมการตรวจสอบประกอบด้วยกรรมการของบริษัทซึ่งคณะกรรมการบริษัทแต่งตั้งอย่างน้อย 3 คน เป็นกรรมการตรวจสอบ และกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 คน ต้องเป็นผู้ที่มีความรู้ด้านการบัญชีหรือการเงิน และกรรมการตรวจสอบต้องมีคุณสมบัติและไม่มีลักษณะต้องห้ามดังต่อไปนี้

- 1) เป็นผู้มีความเป็นอิสระ ไม่มีผลประโยชน์หรือส่วนได้เสียไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งในด้านการเงินและบริหารงานของบริษัท บริษัทย่อย บริษัทร่วม หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท
- 2) ไม่เป็นผู้มีผลประโยชน์ส่วนได้เสียไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อมทั้งในด้านการเงินและบริหารบริษัท บริษัทย่อย บริษัทร่วม หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทในระยะเวลา 1 ปีก่อนได้รับการแต่งตั้งเป็นกรรมการตรวจสอบ
- 3) ไม่เป็นผู้ที่เกี่ยวข้องกับญาติสนิทของผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท
- 4) ไม่เป็นผู้ที่ได้รับการแต่งตั้งขึ้นเป็นตัวแทนเพื่อรักษาผลประโยชน์ของกรรมการหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทและได้กล่าวถึงลักษณะของความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบไว้ด้วยว่าเป็นกรรมการที่เป็นอิสระจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือกลุ่มของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และสามารถดูแลไม่ให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างบริษัทกับผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือบริษัทอื่นที่มีผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่กลุ่มเดียวกัน

5. พนักงานบริษัท

พนักงานบริษัทมีหน้าที่ความรับผิดชอบเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ โดยจะต้องสนใจศึกษาให้ทราบว่ามาตรการและระบบการควบคุมภายในหน่วยงาน และองค์กรที่ตนปฏิบัติหน้าที่อยู่นั้นมีกำหนดไว้อย่างไร และจะต้องเอาใจใส่ปฏิบัติตามมาตรการและระบบเหล่านั้นเพื่อให้การกำกับควบคุมนั้นเกิดประสิทธิผล เป็นหน้าที่ขององค์กรที่จะต้องฝึกอบรมให้พนักงานบริษัททุก

⁹ ประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลงวันที่ 19 มกราคม 2541 ได้กำหนดคุณสมบัติของคณะกรรมการตรวจสอบ

คน มีจิตสำนึก ตระหนักถึงความสำคัญและหลักการของการกำกับดูแลกิจการที่ดี และผลประโยชน์ที่พนักงานจะได้รับ

6. ผู้ตรวจสอบภายใน (Internal Auditor)

ผู้ตรวจสอบภายในจะช่วยประกันความน่าเชื่อถือของระบบการควบคุมภายในหน้าที่หลักของผู้ตรวจสอบภายใน คือ การตรวจสอบและประเมินประสิทธิผลของระบบการควบคุมภายในองค์กร โดยทำการประเมินความเพียงพอและประสิทธิผลของระบบการควบคุมภายในที่มีอยู่ และตรวจสอบการปฏิบัติตามระบบการควบคุมที่มีอยู่นั้นนำเสนอรายงานข้อเสนอแนะต่อฝ่ายจัดการและคณะกรรมการตรวจสอบ ติดตามผลการปรับปรุงแก้ไขของฝ่ายจัดการ และรายงานผลการติดตามให้คณะกรรมการตรวจสอบทราบ ทั้งนี้คณะกรรมการตรวจสอบจะเป็นผู้คอยดูแลความเป็นอิสระในการทำงานของผู้ตรวจสอบภายใน รวมทั้งดูแลว่าฝ่ายจัดการได้นำข้อเสนอแนะของผู้ตรวจสอบภายในไปดำเนินการปรับปรุงแก้ไขตามความเหมาะสมแล้ว อีกทั้งผู้ตรวจสอบภายในควรร่วมมือและประสานงานกับผู้ตรวจสอบภายนอกด้วย โดยการแลกเปลี่ยนความคิดเห็นและข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับการควบคุมภายในองค์กร เพื่อเสริมให้ผู้ตรวจสอบภายนอกสามารถปฏิบัติหน้าที่ได้ตามมาตรฐานการสอบบัญชีที่รับรองทั่วไป ผลจากความร่วมมือของผู้ตรวจสอบภายในที่ให้กับผู้ตรวจสอบภายนอก ก็จะทำให้ได้ข้อมูลเกี่ยวกับการตรวจสอบภายในในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายนอกเป็นการตอบแทน ซึ่งก็เป็นประโยชน์แก่การตรวจสอบภายในเช่นกัน

7. ผู้สอบบัญชีภายนอก (External Auditor)

แม้ว่าผู้สอบบัญชีภายนอก จะไม่ได้เป็นบุคคลภายในขององค์กร แต่ก็มีบทบาทสำคัญต่อคุณภาพของการกำกับดูแลกิจการ โดยที่บทบาทหลักของผู้สอบบัญชีภายนอกคือการแสดงความเห็นต่อความถูกต้องของงบการเงิน การปฏิบัติหน้าที่ของผู้สอบบัญชีจะต้องเป็นไปตามมาตรฐานการสอบบัญชีโดยทั่วไปที่กำหนดให้ผู้สอบบัญชีต้องประเมินประสิทธิภาพการควบคุมภายในของกิจการที่ตรวจสอบเพื่อให้เกิดความมั่นใจว่ารายการทางบัญชีได้บันทึกไว้โดยถูกต้องสมบูรณ์ และเพื่อกำหนดขอบเขตการปฏิบัติงานตรวจสอบให้รัดกุมและเหมาะสม ซึ่งตามมาตรฐานการสอบบัญชีดังกล่าวไม่มีข้อกำหนดบังคับให้ผู้สอบบัญชีต้องแจ้งให้ผู้บริหารทราบจุดอ่อนของการควบคุมภายในทั้งหมดที่ผู้สอบบัญชีภายนอกได้ทราบจากผลของการตรวจสอบ อย่างไรก็ตามผู้

สอบบัญชีภายนอกมักถือเป็นภาระที่จะแจ้งให้ผู้บริหารระดับสูงของบริษัทถูกค่าทราบถึงจุดอ่อนหรือข้อบกพร่องของระบบการควบคุมภายในพร้อมทั้งข้อเสนอแนะ

8. หน่วยงานของทางการผู้กำกับดูแล (Supervisory Authorities)¹⁰

หน่วยงานของทางการผู้กำกับดูแล ควรมีข้อกำหนดให้องค์กรภายใต้กำกับดูแลของตนต้องจัดให้มีระบบการควบคุมภายในที่มีประสิทธิภาพ และในการปฏิบัติหน้าที่กำกับดูแลก็ควรใช้แนวทางที่มีประสิทธิภาพรวมถึงความเพียงพอของระบบการกำกับดูแลขององค์กรหน่วยงานของทางการควรประเมินความมีประสิทธิภาพของระบบการกำกับดูแลที่มีต่อกิจกรรมหรือบริษัทใดที่มีความเสี่ยงสูง เช่นบริษัทที่ให้กำไรสูงกว่าปกติ บริษัทที่มีการเติบโตอย่างรวดเร็ว บริษัทใหม่ๆ เป็นต้น หน่วยงานกำกับดูแลในช่วงแรกอาจมีบทบาทค่อนข้างมาก โดยจะเป็นผู้กำหนดแนวทางที่เหมาะสมและสร้างความรู้ความเข้าใจ ตลอดจนกระตุ้นให้เกิดความตื่นตัวในเรื่องการกำกับดูแลที่ดี

9. ตลาดหลักทรัพย์ (Stock Market)

สำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้น ตลาดหลักทรัพย์ได้มีการควบคุมการกำกับดูแลกิจการโดยใช้หลักเกณฑ์ต่างๆ ในการจดทะเบียนเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งถือว่าเป็นส่วนประกอบสำคัญในการกำกับดูแลกิจการ โดยรายละเอียดต่างๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจำเป็นต้องแสดงในหนังสือชักชวนให้ซื้อหุ้นของบริษัท การนำเสนอรายละเอียดต่างๆ ของบริษัทสู่สาธารณชน และการเปิดเผยข้อมูลสารสนเทศ รวมถึงข้อบังคับต่างๆ ที่ตลาดหลักทรัพย์ออกมาใช้บังคับกับบริษัทจดทะเบียน

2.3 รูปแบบของโครงสร้างคณะกรรมการ

ระบบการกำกับดูแลกิจการทั่วโลก ได้แบ่งรูปแบบโครงสร้างคณะกรรมการออกเป็น 3 แบบด้วยกันคือ

¹⁰ สังเวียน อินทวิชัย, "ข้อควรพิจารณาสำหรับคณะกรรมการตรวจสอบในการกำกับดูแลระบบการควบคุมภายในองค์กร," วารสารนักบัญชี 45 (เมษายน-กรกฎาคม 2542): 61-79.

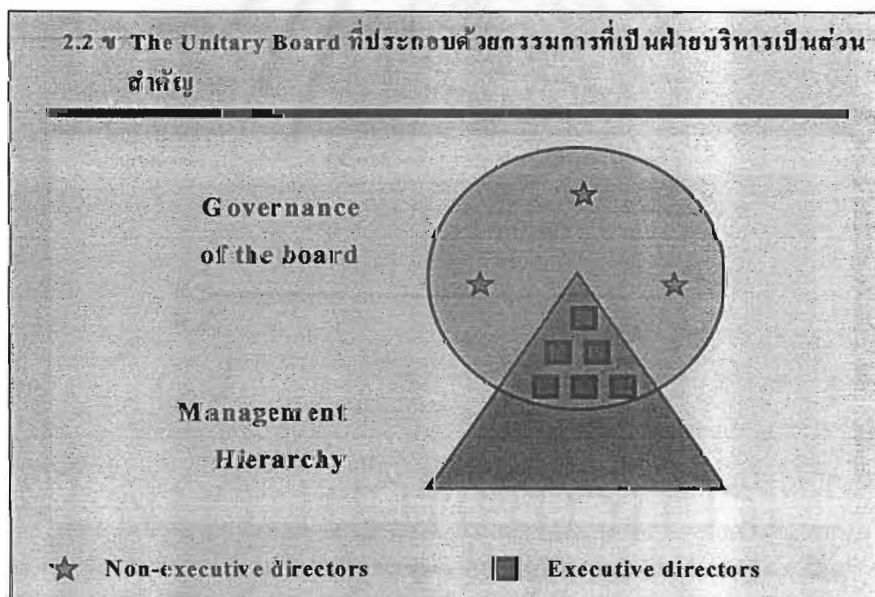
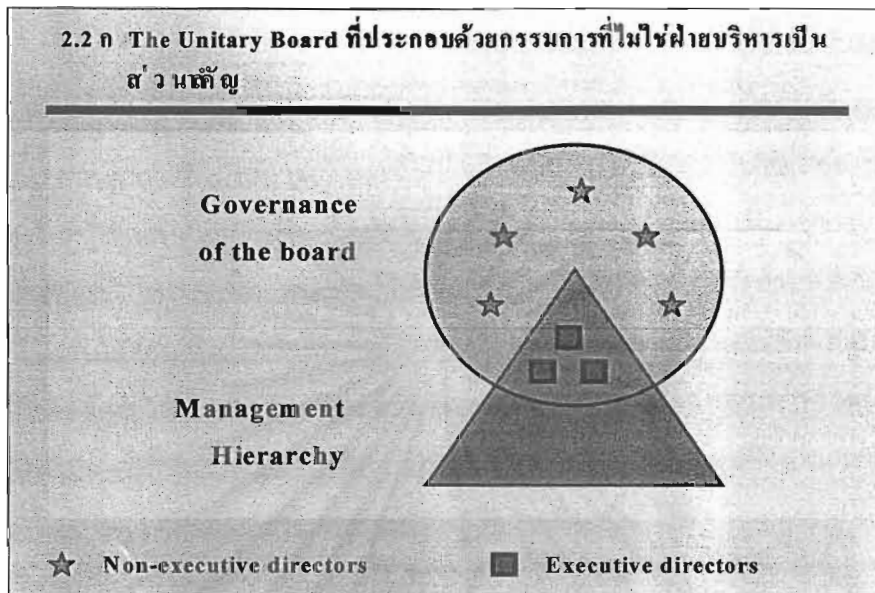
2.3.1. The Unitary Board Model

Unitary board เป็นรูปแบบคณะกรรมการที่มีลักษณะเป็นรูปแบบเดี่ยว ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นฝ่ายบริหาร และไม่ใช่ฝ่ายบริหาร (executive and non-executive director) อยู่รวมกันในบอร์ดเดียวหรือเป็นลักษณะ One-tier board กรรมการทั้งหมดได้รับการแต่งตั้งจากผู้ถือหุ้นเพื่อรักษาผลประโยชน์และสร้างความมั่งคั่งให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยกรรมการทั้งหมดมีความรับผิดชอบเหมือนกัน ซึ่งวิธีการกำกับดูแลบริษัท (Corporate Governance) โดยมีโครงสร้างคณะกรรมการที่เป็นแบบนี้ อาจเรียกว่า “Anglo-Saxon” สามารถพบได้ในประเทศออสเตรเลีย อังกฤษ แคนาดา สหรัฐอเมริกา และในประเทศฮ่องกง ซึ่งระบบแบบนี้ให้ความสำคัญกับสภาพคล่องในตลาดหลักทรัพย์ โดยผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่จะเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อยที่แต่ละรายถือหุ้นเป็นสัดส่วนน้อย จึงทำให้ผู้ถือหุ้นมีความสามารถในการตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัทต่ำ ดังนั้นหน้าที่ของคณะกรรมการในการกำกับดูแลกิจการแบบ Anglo-Saxon จึงมีบทบาทสำคัญมาก

Unitary board อาจแบ่งเป็นลักษณะย่อยๆ 2 แบบ คือ รูปแบบแรกโครงสร้างคณะกรรมการจะมีจำนวนกรรมการส่วนใหญ่เป็นบุคคลภายนอก (Outsiders) และเป็นกรรมการที่ไม่ใช่ฝ่ายบริหาร ดังแสดงในภาพที่ 2.2 ก และรูปแบบที่สองโครงสร้างคณะกรรมการจะมีจำนวนกรรมการที่เป็นฝ่ายบริหารโดยมีขนาดใกล้เคียงกับกรรมการที่ไม่ใช่ฝ่ายบริหาร ดังแสดงในภาพที่ 2.2 ข

ลักษณะเด่นของโครงสร้างคณะกรรมการลักษณะนี้ คือการที่มีกรรมการบางส่วนเป็นบุคคลภายนอกโดยกรรมการเหล่านี้ไม่มีความสัมพันธ์กับบริษัท ไม่ได้เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ไม่ได้เป็นเจ้าของหรือมีความเกี่ยวข้องกับประธานคณะกรรมการหรือว่าผู้บริหารระดับสูง ทำให้เกิดความเป็นอิสระในการทำงานของกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก ขนาดและโครงสร้างของคณะกรรมการจะช่วยสร้างความสมดุลภายในบริษัท มีการถ่วงอำนาจระหว่างฝ่ายบริหารกับกรรมการที่เป็นบุคคลภายนอก บริษัทมหาชนส่วนใหญ่ในประเทศออสเตรเลียและสหรัฐอเมริกา โครงสร้างคณะกรรมการจะเป็น Unitary board ที่เป็นรูปแบบแรกคือจำนวนกรรมการส่วนใหญ่เป็นบุคคลภายนอกและเป็นกรรมการที่ไม่ใช่ฝ่ายบริหาร ส่วนในประเทศอังกฤษ จำนวนกรรมการส่วนใหญ่จะเป็นกรรมการที่ทำหน้าที่ฝ่ายบริหารบริษัทหรือจำนวนกรรมการที่เป็นฝ่ายบริหารจะมีขนาดมากกว่ากับกรรมการที่ไม่ได้เป็นฝ่ายบริหาร

ภาพที่ 2.2 แสดง The Unitary Board Model



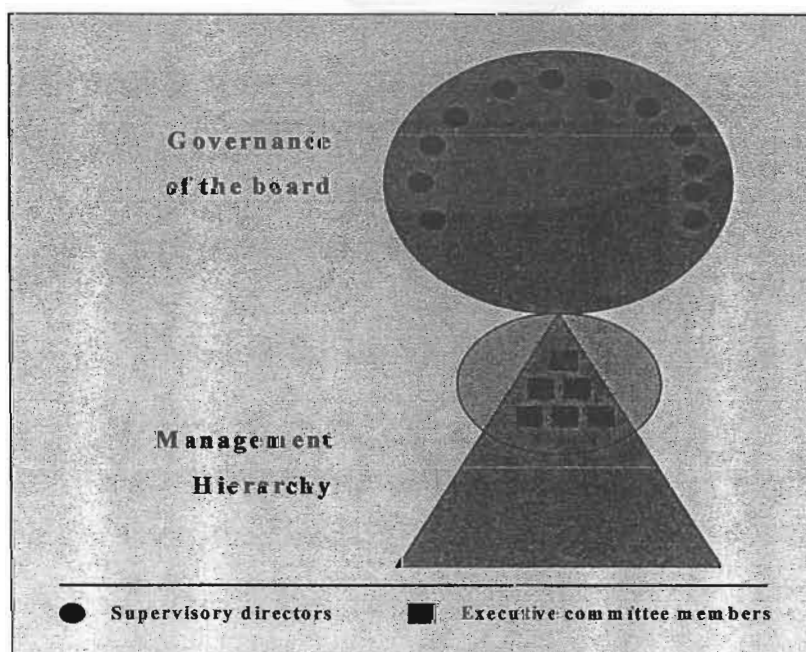
จุดด้อยของ Unitary board อยู่ที่กรรมการที่เป็นฝ่ายบริหารซึ่งอาจจะมีผลต่อการกำกับดูแลการดำเนินงานภายในบริษัทได้ เนื่องจากกรรมการที่เป็นฝ่ายบริหารจะสวมบทบาท 2 หน้าที่ ซึ่งหน้าที่แรก เป็นผู้บริหารในส่วนของฝ่ายจัดการภายในบริษัท กับอีกหน้าที่หนึ่งคือเป็นกรรมการบริษัทที่มีความรับผิดชอบในการกำหนดนโยบายและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท และกำกับควบคุมดูแลให้ฝ่ายจัดการดำเนินการให้เป็นตามนโยบายที่กำหนด ซึ่งที่สำคัญคือ

กรรมการเหล่านี้ไม่ควรสวมบทบาทของฝ่ายจัดการในการประชุมคณะกรรมการของบริษัท โดยอาจทำให้เกิดความขัดแย้งในบทบาทหน้าที่ของกรรมการเอง

แต่อย่างไร Unitary board สามารถสร้างความสมดุลในอำนาจต่างๆในการทำงานของคณะกรรมการ รวมถึงขนาดของคณะกรรมการที่เหมาะสมและโครงสร้างของกรรมการฝ่ายบริหารและกรรมการที่ไม่ใช่ฝ่ายบริหารที่ได้สัดส่วนกัน และมีแนวโน้มในการสนับสนุนสร้างความแข็งแกร่งในการกำกับดูแลกิจการ โดยทางปฏิบัติบทบาทของกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกหรือกรรมการอิสระ ในฐานะตัวแทนของผู้ถือหุ้นจะมีความเป็นอิสระในการทำงานมากยิ่งขึ้น ส่วนสิทธิของผู้ที่มีส่วนได้ส่วนเสียกับบริษัทภายใต้กฎหมาย อาทิเช่น พนักงานบริษัท กลุ่มลูกค้าและเจ้าหนี้ จะได้รับสิทธิภายใต้สัญญาต่างๆและตามที่กฎหมายกำหนด โดยกรรมการจะตระหนักถึงความรับผิดชอบที่มีต่อผู้ที่มีส่วนได้ส่วนเสีย แต่ความรับผิดชอบที่ชัดเจนซึ่งสามารถอธิบายชี้แจงได้ (Accountability) ของคณะกรรมการจะมีต่อผู้ถือหุ้นเพียงผู้เดียว

2.3.2 The Two-tiered Board Model

ภาพที่ 2.3 แสดง The Two-tiered board model



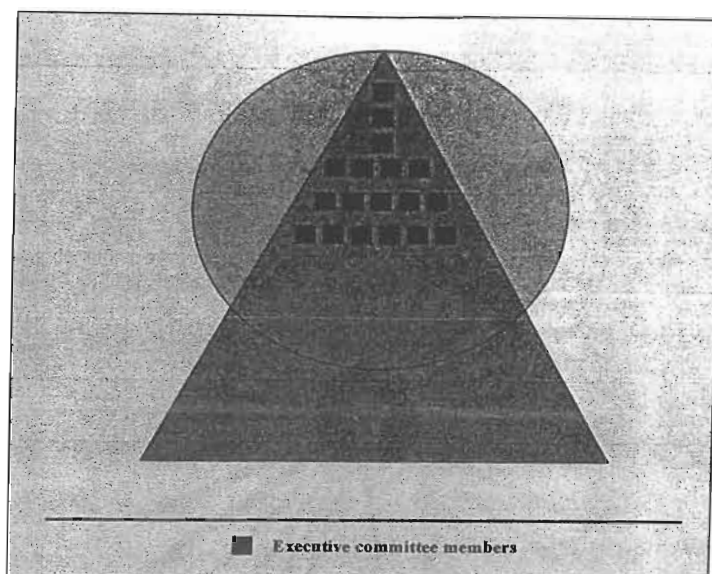
ดังแสดงในภาพที่ 2.3. The Two-tiered board เป็นโครงสร้างคณะกรรมการที่มีการแบ่งคณะกรรมการออกเป็น 2 ส่วน ประกอบด้วย Management board เป็นคณะกรรมการที่มีความรับผิดชอบเฉพาะทางด้านบริหารการจัดการหรือช่วยฝ่ายจัดการในการตัดสินใจทางธุรกิจ และ Supervisory board เป็นฝ่ายควบคุมดูแลบริษัทหรือทำหน้าที่ตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหาร วิธีการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) โดยมีโครงสร้างคณะกรรมการที่เป็นแบบนี้ อาจเรียกว่า “Continental European” ซึ่งเป็นหลักการกำกับดูแลกิจการที่พบได้ในประเทศเยอรมัน ออสเตรีย เนเธอร์แลนด์ และประเทศฝรั่งเศส โดยผู้ถือหุ้นจะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เช่น ธนาคารและบริษัทที่มักมีความสัมพันธ์ทางธุรกิจกับบริษัทที่ตนถือหุ้นอยู่ จึงทำให้ผู้ถือหุ้นมีบทบาทในการตรวจสอบการดำเนินงานของฝ่ายจัดการเอง ซึ่งบทบาทของคณะกรรมการบริษัทในกระบวนการกำกับดูแลกิจการ แบบ Continental European จะมีน้อยกว่า แบบ Anglo-Saxon

Supervisory board เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้น โดยหน้าที่ขั้นต้นคือ แต่งตั้ง Management board อีกทั้งกำหนดทิศทางและวางนโยบายในการดำเนินงานของบริษัท ตรวจสอบสถานะการเงินของบริษัท และมีอำนาจในการจัดการกับเรื่องที่สำคัญมากๆ Supervisory board กรรมการทั้งหมดเป็นกรรมการที่ไม่ใช่ฝ่ายบริหาร นอกจากแต่งตั้ง Management board แล้วยังกำหนดเงินเดือนแก่ Management board ด้วย โดย Management board ทำหน้าที่รับผิดชอบงานด้านการจัดการทั้งหมดภายในบริษัท ซึ่ง Supervisory board จะเป็นคอยติดตามการปฏิบัติงานของ Management board และ Management board ต้องมีการรายงานด้านการจัดการของบริษัททุกๆ 3 เดือน

2.3.3 The Business Network Model

ดังแสดงในภาพที่ 2.4 The Business network model เป็นโครงสร้างคณะกรรมการที่สะท้อนถึงความสัมพันธ์ในกลุ่มเครือข่ายหรือกลุ่มวัฒนธรรมเดียวกัน ที่พบได้ในโครงสร้างการทำงานของประเทศญี่ปุ่น บริษัทที่สำคัญส่วนใหญ่ มีแนวโน้มมีความสัมพันธ์ใกล้ชิดกันภายในเครือข่ายการทำงานเดียวกัน โดยเป็นเครือข่ายที่มีลักษณะไม่เป็นทางการมากนัก เรียกว่า “Keiretsu” ซึ่งมีความสัมพันธ์กันโดยอาจทำธุรกิจติดต่อซื้อขายกัน มีการถือหุ้นร่วมกัน อีกทั้งการที่มีกรรมการบริษัททำงานในบริษัทต่างๆที่อยู่ในเครือข่ายร่วมกัน คณะกรรมการบริษัทของบริษัทจดทะเบียนในประเทศญี่ปุ่นพบว่า มีขนาดใหญ่มาก ซึ่งถ้าพบคณะกรรมการบริษัทที่มีขนาด 30 คน จนถึง 35 คนก็ไม่ใช่ว่าเรื่องผิดปกติแต่อย่างใดในประเทศญี่ปุ่น และบางครั้งสมาชิกของคณะกรรมการ

ภาพที่ 2.4 แสดง The Business network model



อาจจะมีการแต่งตั้งมาจากกรรมการในบริษัทอื่นของกลุ่ม Keiretsu หรือนั่นคือ สามารถแต่งตั้งและโยกย้ายกรรมการของบริษัทภายในกลุ่มเครือข่าย Keiretsu กันได้ และโครงสร้างของคณะกรรมการในประเทศญี่ปุ่นจะไม่มีกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกหรือกรรมการอิสระ ซึ่งคาดว่า การที่มีกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกเข้าร่วมในโครงสร้างคณะกรรมการเดียวกันแล้วอาจทำให้ กรรมการบางคนเกิดสูญเสียอำนาจในการบริหารบริษัท และอาจทำให้เกิดความไม่ลงรอยกัน ระหว่างกรรมการที่มาจากบุคคลภายในเองกับกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก อีกทั้งมีการคาดการณ์ว่า การที่มีบุคคลภายนอกเข้ามาดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทนั้น ไม่ได้เป็นการช่วยให้บริษัทมีการดำเนินงานที่ดีขึ้นได้ เพราะคาดว่า กรรมการภายนอกเหล่านี้ไม่มีความรู้หรือความเข้าใจในการทำงานของบริษัทได้ดีพอเท่ากับกรรมการที่มาจากกลุ่มเครือข่ายบริษัทเดียวกัน ลักษณะแบบนี้ผู้บริหารจะมีอำนาจมากและบ่อยครั้งจะยึดถึงพิธีกรรมเป็นหลักปฏิบัติสำคัญ ซึ่งอาจพบโครงสร้างคณะกรรมการที่มีลักษณะเดียวกันนี้ในประเทศเกาหลี "Chaebol"

สรุป จากพื้นฐานปัญหา Asymmetric Information โดยการรับรู้ข้อมูลข่าวสารที่ไม่สมบูรณ์หรือไม่เท่าเทียมกัน ก่อให้เกิดปัญหาความขัดแย้งของตัวแทนหรือ Agency Problems โดยปัญหา Managerial Agency เกิดขึ้นเมื่อผู้จัดการเป็นตัวแทนจากผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของบริษัทให้เป็นผู้ดำเนินกิจการแทนตนเอง โดยที่ฝ่ายจัดการและผู้ถือหุ้นอาจมีความต้องการที่ไม่ตรงกัน ซึ่งฝ่าย

จัดการจะบริหารงานตามใจตนเองและอาจเห็นแก่ผลประโยชน์ส่วนตัวมากกว่าผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น เช่น ฝ่ายจัดการอาจมีการปล่อยสินเชื่อให้กับบริษัทอื่นที่ตนมีส่วนได้เสีย หรืออาจมีการนำเงินไปลงทุนในโครงการที่ไม่เหมาะสมหรือโครงการที่ตนเองได้รับผลประโยชน์ร่วมด้วย รวมถึงการนำเงินของบริษัทไปใช้ในทางที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ เช่น การสร้างบ้านพักตากอากาศของบริษัท หรือการสร้างสำนักงานของบริษัทที่หรูหราเกินความจำเป็น โดยผู้ถือหุ้นอาจไม่สามารถตรวจสอบการทำงานของฝ่ายจัดการได้อย่างทั่วถึงเนื่องจากเกิดปัญหา Free-rider เพราะผู้ถือหุ้นอาจเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อย จึงไม่เกิดแรงจูงใจในการตรวจสอบการทำงานของฝ่ายจัดการ โดยอาจจะไม่เห็นความสำคัญในการประชุมผู้ถือหุ้น

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) จะเป็นแนวทางในการแก้ไขปัญหาความขัดแย้งของตัวแทน (Agency Problems) ได้ คณะกรรมการบริษัทในฐานะเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นที่จะควบคุมดูแลการทำงานของฝ่ายจัดการให้เป็นไปตามนโยบายของบริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทมหาชน ซึ่งเป็นบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นและประชาชนทั่วไปมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของบริษัท ดังนั้นคณะกรรมการของบริษัทมหาชนจึงเป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งต่อการกำกับดูแลกิจการให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ซึ่งในอนาคตต่อไป จะศึกษาเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ และองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท อีกทั้งวิเคราะห์ภาพรวมของโครงสร้างคณะกรรมการในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิผลของคณะกรรมการว่ามีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างไร

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 3

วิธีการศึกษา

ในบทนี้จะกล่าวถึงวิธีการวิเคราะห์เชิงปริมาณเพื่ออธิบายถึงประสิทธิผลของคณะกรรมการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยแบ่งเป็นส่วนต่างๆ ดังนี้

3.1 นิยามและคำจำกัดความ

1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะต้องมีจำนวนกรรมการในคณะกรรมการของบริษัทไม่น้อยกว่า 5 คน และจะต้องมีกรรมการอย่างน้อย 2 คน เป็นกรรมการอิสระ

2. กรรมการอิสระ (Independent Director) คือกรรมการบุคคลภายนอก (Outside Director) เป็นกรรมการที่ไม่ได้เป็นกรรมการบริหาร (Non-Executive Director) และไม่ได้มีส่วนเกี่ยวข้องกับงานประจำ และไม่ได้เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในบริษัทจดทะเบียน และไม่สามารถถือหุ้นในนามของตนเองหรือในนามของผู้ที่เกี่ยวข้องเป็นจำนวนเกินกว่าร้อยละ 0.5 ของบริษัทจดทะเบียน บริษัทในเครือ บริษัทร่วมหรือบริษัทที่เกี่ยวข้อง

3. กรรมการต่างประเทศ หมายถึง กรรมการที่มีรายชื่อและนามสกุลเป็นชาวต่างประเทศ ส่วนกรรมการที่มีรายชื่อเป็นคนไทย แต่นามสกุลเป็นชาวต่างประเทศ กำหนดให้เป็นคนไทยไม่ใช่ชาวต่างประเทศ

4. กรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น หมายถึง กรรมการที่มีตำแหน่งเป็นกรรมการในคณะกรรมการของบริษัทอื่นที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5. กรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน หมายถึง กรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกันอยู่ในคณะกรรมการเดียวกัน ทั้งนี้อาจจะมีเพียงนามสกุลเดียวหรือหลายนามสกุลอยู่ในคณะกรรมการเดียวกันได้ โดยถือว่าเป็นกรรมการที่มาจากครอบครัวเดียวกัน

6. **กรรมการถือหุ้นภายในบริษัท** หมายถึง กรรมการที่ครอบครองหุ้นของบริษัทอย่างน้อย 0.5 % โดยไม่รวมกรรมการที่เป็นตัวแทนจากบริษัทอื่นหรือสถาบันการเงินที่ถือหุ้นในบริษัท

7. **สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการ** หมายถึง เปอร์เซนต์การถือหุ้นของกรรมการทั้งหมดที่ถือหุ้นในบริษัทอย่างน้อย 0.5 % โดยไม่รวมกรรมการที่เป็นตัวแทนจากสถาบัน สถาบันการเงิน นั่นคือให้ข้อมูลการถือหุ้นเฉพาะประเภทบุคคลเท่านั้น

8. **กลุ่มสถาบันการเงิน** หมายถึง กลุ่มธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์

9. **กลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน** หมายถึง กลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างขั้นตอนดำเนินการเข้าข่ายถูกเพิกถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์¹¹

3.2 ขอบเขตการศึกษา

1. ศึกษาบริษัททั้งหมดที่มีรายชื่อจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ.2541 ยกเว้นกลุ่มสถาบันการเงินและกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน เนื่องจากคาดว่า ในกลุ่มของสถาบันการเงินอาจจะมีการกำกับของภาครัฐ ทำให้เกิดการจำกัดในการทำงานของคณะกรรมการบริษัทโดยที่อาจจะทำงานไม่ได้เต็มที่ตามที่ต้นต้องการ ส่วนกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน คาดว่า ประสิทธิภาพผลในการทำงานของคณะกรรมการภายใต้การควบคุมเป็นกรณีพิเศษของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะทำให้เกิดการจำกัดในการทำงานของคณะกรรมการได้

โดยข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross Section Data) ในปี พ.ศ.2541 และแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ทั้งข้อมูลเกี่ยวกับคณะกรรมการบริษัทและข้อมูลทางการเงินของแต่ละบริษัท สามารถหาได้จากแผ่นซีดีรอมหรือ I-SIMS CD ที่ทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดทำและเผยแพร่ขึ้น

¹¹ ดูรายละเอียดการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนและการเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนจากภาคผนวก ก

2. การวัดประสิทธิผลของคณะกรรมการจะพิจารณาจากขนาดคณะกรรมการบริษัท โครงสร้างตำแหน่งของกรรมการบริษัทและการถือหุ้นภายในของคณะกรรมการบริษัทแทนประสิทธิผลของคณะกรรมการ

3. ส่วนผลการดำเนินงานของบริษัท จะใช้วิธีวัดผลการดำเนินงานของบริษัท โดยวัดมูลค่าของบริษัท ซึ่งใช้ค่า Tobin's Q

3.3 แบบจำลอง

3.3.1 แบบจำลองทางเศรษฐศาสตร์

ในการศึกษาประสิทธิผลของคณะกรรมการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัท สามารถสร้างเป็นฟังก์ชันที่แสดงว่าผลการดำเนินงานของบริษัทขึ้นอยู่กับขนาดของคณะกรรมการ โครงสร้างตำแหน่งของคณะกรรมการและการถือหุ้นภายในของคณะกรรมการ รวมถึงปัจจัยควบคุมอื่นที่คาดว่าจะมีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท โดยใช้แบบจำลองของ Yermack (1996) ที่ศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างกับผลการดำเนินงานของบริษัทกับขนาดคณะกรรมการ สัดส่วนของกรรมการอิสระ สัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการและตัวแปรที่คาดว่าจะมีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งได้แก่ จำนวนประเภทกิจการที่บริษัทประกอบธุรกิจ โอกาสในการลงทุนในอนาคต ขนาดบริษัท ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปีที่ t , $t-1$ และ $t-2$ แสดงได้ดังนี้

$$Q = f(\text{LBOARD}, \text{POD}, \text{PDSO}, \text{ROAT}, \text{ROAT1}, \text{ROAT2}, \text{LTCAP}, \text{CSALEA}, \text{NSEGA})$$

แต่ในวิทยานิพนธ์เล่มนี้แตกต่างจากของ Yermack โดยเพิ่มตัวแปรที่แสดงประสิทธิผลของคณะกรรมการจากการที่บริษัทมีกรรมการอิสระมากกว่าหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้ กรรมการต่างประเทศ สัดส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น กรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน และเปลี่ยนจากสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการเป็นตัวแปรหุ่นที่แสดงถึงกรรมการที่ถือหุ้นในระดับสัดส่วนที่มากกว่าหรือเท่ากับ 5%, 15% และ 50% ดังนั้นสามารถเขียนเป็นแบบจำลองทางเศรษฐศาสตร์เพื่อวิเคราะห์ประสิทธิผลของคณะกรรมการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ได้ดังนี้

$$Q = f(\text{LBOARD}, \text{POD}, \text{DOUT}, \text{DFD}, \text{DBFF}, \text{PLO}, \text{DPDSO5}, \text{DPDSO15}, \text{DPDSO50}, \text{ROAT}, \text{ROAT1}, \text{ROAT2}, \text{LTCAP}, \text{CSALEA}, \text{NSEGA}) \dots\dots\dots(3.1)$$

$$Q = a_0 + a_1\text{LBOARD} + a_2\text{POD} + a_3\text{DOUT} + a_4\text{DFD} + a_5\text{DBFF} + a_6\text{PLO} + a_7\text{DPDSO5} + a_8\text{DPDSO15} + a_9\text{DPDSO50} + a_{10}\text{ROAT} + a_{11}\text{ROAT1} + a_{12}\text{ROAT2} + a_{13}\text{LTCAP} + a_{14}\text{CSALEA} + a_{15}\text{NSEGA} + \varepsilon \dots\dots\dots(3.2)$$

โดยที่

LBOARD คือ ขนาดคณะกรรมการบริษัท

POD คือ สัดส่วนกรรมการอิสระ

DOUT คือ กรรมการอิสระมากกว่า 2 คน

ให้ DOUT = 1 ถ้ามีกรรมการอิสระมากกว่า 2 คน

DOUT = 0 ถ้าเป็นอย่างอื่น

DFD คือ กรรมการชาวต่างประเทศ

ให้ DFD = 1 ถ้ามีกรรมการชาวต่างประเทศ

DFD = 0 ถ้าเป็นอย่างอื่น

PLO คือ สัดส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น

DBFF คือ กรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน

ให้ DBFF = 1 ถ้ามีกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน

DBFF = 0 ถ้าเป็นอย่างอื่น

DPDSO5 คือ กรรมการมีสัดส่วนถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 5 %

ให้ DPDSO5 = 1 ถ้ากรรมการมีสัดส่วนถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 5%

DPDSO5 = 0 ถ้าเป็นอย่างอื่น

DPDSO15 คือ กรรมการมีสัดส่วนถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 15 %

ให้ DPDSO15 = 1 ถ้ากรรมการมีสัดส่วนถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 15%

DPDSO15 = 0 ถ้าเป็นอย่างอื่น

DPDSO50 คือ กรรมการมีสัดส่วนถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 50 %

ให้ DPDSO50 = 1 ถ้ากรรมการมีสัดส่วนถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 50%

DPDSO50 = 0 ถ้าเป็นอย่างอื่น

ROAT คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมของปีปัจจุบัน

ROAT1 คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมของ 1 ปีที่ผ่านมา

ROAT2 คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมของ 2 ปีที่ผ่านมา

NSEGA คือ จำนวนประเภทกิจการที่บริษัทประกอบธุรกิจ

LTCAP คือ ขนาดบริษัท

CSALEA คือ โอกาสการลงทุนในอนาคต

ε คือ ค่าความคลาดเคลื่อน โดยที่ $\varepsilon \sim N(\mu, \sigma^2)$

3.3.2 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

จากการสร้างแบบจำลองแสดงประสิทธิผลของคณะกรรมการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีรายละเอียดของตัวแปรต่างๆดังต่อไปนี้

ผลการดำเนินงานของบริษัท (Q)

การวัดผลการดำเนินงานของบริษัทจะใช้มูลค่าทางตลาดของบริษัทเมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่าทางบัญชีซึ่งเป็นค่าที่แสดงให้เห็นถึงมูลค่าในอนาคตของบริษัท เป็นการดูว่าตลาดมองว่าสินทรัพย์ของบริษัทจริงๆแล้วมีค่าเท่าไร วัดอยู่ในรูปของค่า Tobin's Q นั่นคือ

$$Q = \frac{\text{Market Value of Asset}}{\text{Replacement Cost of Asset}}$$

ซึ่งตัวบนแสดงถึงความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ การบริหารงาน และการจัดการภายในกิจการเป็นอย่างไร ส่วนตัวล่างแสดงถึงมูลค่าของสินทรัพย์จริงๆ นั่นคือมูลค่าของสินทรัพย์ในมุมมองของตลาดแล้วมีค่าเป็นเท่าไรเมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนมูลค่าสินทรัพย์จริง โดยถ้าค่า

Tobin's Q มีค่าน้อยแสดงว่า ในมุมมองของตลาดบริษัทมีความสามารถในการบริหารงานต่ำ ทำให้มูลค่าของสินทรัพย์ต่ำ แต่ถ้าค่า Tobin's Q มีค่ามากแสดงว่า ในมุมมองของตลาด บริษัทมีความสามารถในการบริหารงานสูง ทำให้มูลค่าของสินทรัพย์มีค่าสูง

โดยค่า Tobin's Q สามารถคำนวณได้จากสูตรของ Perfect and Wiles (1994) ดังนี้

$$Q = \frac{\text{EQUITY} + \text{LTD} + \text{STD} + \text{PFD} + \text{CV}}{\text{ASSET}}$$

โดย Q	คือ	ค่า Tobin's Q
EQUITY	คือ	มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ ณ สิ้นปี
STD	คือ	มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะสั้น
LTD	คือ	มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว
PFD	คือ	มูลค่าของหุ้นบุริมสิทธิที่ถูกต้องราคาในขณะที่มีการชำระบัญชีถ้าเลิกกิจการ (at Liquidating Value)
CV	คือ	มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินและหุ้นบุริมสิทธิที่เปลี่ยนแปลงสภาพได้
ASSET	คือ	สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท

ตัวแปรประสิทธิผลของคณะกรรมการบริษัท

ตัวแปรที่แสดงถึงประสิทธิผลของคณะกรรมการบริษัทมีอยู่ทั้งหมด 9 ตัว เป็นตัวแปรที่แสดงลักษณะต่างๆของกรรมการโดยแบ่งเป็นตัวแปรที่แสดงถึงประสิทธิผลของคณะกรรมการบริษัทวัดจากขนาดคณะกรรมการ 1 ตัว วัดจากโครงสร้างตำแหน่งคณะกรรมการบริษัท 5 ตัว และวัดจากการถือหุ้นภายในของคณะกรรมการอีก 3 ตัว ดังต่อไปนี้

ตัวแปรประสิทธิผลวัดจากขนาดคณะกรรมการบริษัท(Board Size)

ขนาดคณะกรรมการ

ขนาดคณะกรรมการบริษัทแสดงจำนวนกรรมการรวมทั้งหมดในคณะกรรมการบริษัท ทั้งกรรมการที่เป็นฝ่ายบริหารและกรรมการที่ไม่ใช่ฝ่ายบริหาร โดยวัดเป็นค่าล็อกการีทึมของจำนวนกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน แทนด้วยตัวแปร LBOARD

ตัวแปรประสิทธิผลวัดจากโครงสร้างตำแหน่งของคณะกรรมการบริษัท(Board Composition)

สัดส่วนกรรมการอิสระ

สัดส่วนกรรมการอิสระ แสดงจำนวนกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก โดยวัดเป็นสัดส่วนของจำนวนกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมการบริษัท แทนด้วยตัวแปร POD

กรรมการอิสระมากกว่า 2 คน

เป็นตัวแปรหุ่นที่แสดงถึงการที่มีกรรมการอิสระหรือกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกมากกว่าหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดไว้ โดยตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะต้องมีกรรมการอย่างน้อย 2 คน เป็นกรรมการอิสระ วัดโดยถ้าบริษัทมีกรรมการอิสระมากกว่า 2 คน กำหนดให้ค่าเท่ากับ 1 ถ้าไม่ใช่ให้เท่ากับ 0 แทนด้วยตัวแปร DOUT

กรรมการต่างประเทศ

เป็นตัวแปรหุ่นที่แสดงถึงการที่มีกรรมการคนใดคนหนึ่งเป็นชาวต่างประเทศ วัดโดยถ้าบริษัทมีกรรมการคนใดคนหนึ่งเป็นชาวต่างประเทศ กำหนดให้ค่าเท่ากับ 1 ถ้าไม่ใช่ให้ค่าเท่ากับ 0 แทนด้วยตัวแปร DFD

สัดส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น

สัดส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น แสดงถึงจำนวนกรรมการที่มีตำแหน่ง อยู่ในคณะกรรมการในบริษัทจดทะเบียนอื่น โดยวัดเป็นสัดส่วนของจำนวนกรรมการที่มีตำแหน่ง ในบริษัทอื่นต่อจำนวนกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมการบริษัท แทนด้วยตัวแปร PLO

กรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน

เป็นตัวแปรหุ่นที่แสดงถึง การที่มีกรรมการอย่างน้อย 2 คนมีนามสกุลเหมือนกัน วัดโดย ถ้าบริษัทมีกรรมการอย่างน้อย 2 คน ที่มีนามสกุลเหมือนกัน กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 ถ้าไม่ใช่ให้เท่ากับ 0 แทนด้วยตัวแปร DBFF

ตัวแปรประสิทธิผลวัดจากการถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัท (Board's Stock Ownership)

กรรมการถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 5 % , 15% และ 50%

เป็นตัวแปรหุ่นที่แสดงถึง การที่มีกรรมการคนใดคนหนึ่งหรือหลายคนรวมกันทั้งหมดถือหุ้นในบริษัทมากกว่าหรือเท่ากับ 5 % , 15% และ 50% วัดโดยถ้าบริษัทมีกรรมการคนใดคนหนึ่งหรือหลายคนรวมกันทั้งหมดถือหุ้นในบริษัทมากกว่าหรือเท่ากับ 5 % , 15% และ 50% กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 ถ้าไม่ใช่ให้เท่ากับ 0 แทนด้วยตัวแปร DPDSO5, DPDSO15 และ DPDSO50

ตัวแปรควบคุมที่เกี่ยวข้อง

ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในปีที่ t , $t-1$ และ $t-2$

เป็นตัวแปรที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในปีที่กำลังศึกษา, ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา และในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ได้แก่ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Asset) ซึ่งเป็นอัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม แทนด้วยตัวแปร ROAT , ROAT และ ROAT2

ขนาดบริษัท

แทนขนาดบริษัทด้วยค่าล็อกการีทึมของมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท แทนด้วยตัวแปร LTCAP

โอกาสการลงทุนในอนาคต

โอกาสการลงทุนในอนาคตของบริษัท ได้แก่ค่าใช้จ่ายในเงินลงทุนเพื่อเพิ่มยอดขาย วัดจากสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท แทนด้วยตัวแปร CSALEA

จำนวนประเภทกิจการที่บริษัทประกอบธุรกิจ

วัดจากจำนวนกิจการหน่วยย่อยที่บริษัทประกอบธุรกิจต่อสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทแทนด้วยตัวแปร NSEGA

3.3.3 สมมุติฐาน

1. ตัวแปรขนาดคณะกรรมการ (LBOARD)

การวัดประสิทธิผลจากขนาดคณะกรรมการนั้น เป็นการมุ่งเน้นไปที่ประสิทธิภาพในการทำงานร่วมกันเป็นหมู่คณะ ว่ายิ่งเมื่อการทำงานยังเป็นกลุ่มใหญ่มากขึ้นหรือมีขนาดมากขึ้น จะทำให้เกิดความล่าช้าในการตัดสินใจในกระบวนการทำงานของคณะกรรมการเอง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อทิศทางการดำเนินงานของบริษัท อาจจะไม่ได้เป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ตั้งแต่แรก และจะทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทหรือผลผลิตของบริษัทจะเกิดความสูญเสียทางเศรษฐกิจมากยิ่งขึ้น นั่นคือจะทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทไม่ดีอย่างที่ควรจะเป็น ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นไม่ได้รับผลประโยชน์สูงสุด

การจำกัดขนาดคณะกรรมการอาจจะมีผลต่อความเป็นอิสระในการควบคุมการดำเนินงานของผู้บริหาร ภายใต้สมมุติฐานของ Steiner (1972), Hackman (1990), Lipton and Lorsch (1992), Jensen (1993) และ Yermack (1996) คณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่จะเกิด

ปัญหาในกระบวนการทำงานและการประสานงานในการทำงาน ความขัดแย้งและความไม่ลงรอยกันภายในคณะกรรมการจะมีเพิ่มมากขึ้น อาจเป็นด้านความคิดเห็น การตัดสินใจในการแก้ปัญหาต่างๆ รวมถึงการกำหนดนโยบายและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท นอกจากนี้ความเป็นกันเองและการถกเถียงปัญหาต่างๆอย่างตรงไปตรงมาจะลดน้อยลง มีผลทำให้ไม่สามารถควบคุมการดำเนินงานของฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพ

แต่ในอีกด้านหนึ่ง การที่มีจำนวนกรรมการในคณะกรรมการมากขึ้น อาจส่งผลดีต่อการควบคุมการดำเนินงานของฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหาร ทำให้เกิดความละเอียดรอบคอบในการทำงานของคณะกรรมการเองและการทำงานของฝ่ายบริหารด้วย ซึ่งอาจทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับความมั่งคั่งสูงสุด

ดังนั้นการที่บริษัทมีคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่ อาจส่งผลเสียหรือผลดีต่อการดำเนินงาน จึงคาดว่าตัวแปรขนาดคณะกรรมการจะมีอิทธิพลทั้งทางบวกหรือทางลบต่อผลการดำเนินงาน

2. ตัวแปรสัดส่วนกรรมการอิสระ (POD)

การวัดประสิทธิผลจากโครงสร้างคณะกรรมการ โดยพิจารณาจากสัดส่วนกรรมการอิสระ เป็นการพิจารณาว่าระหว่างกรรมการที่เป็นตัวแทนจากบุคคลภายนอกกับกรรมการที่มาจากบุคคลภายใน กรรมการในลักษณะใดที่จะช่วยทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น โดยภายใต้สมมติฐานของ Baysinger and Bulter (1985) , Hermalin and Weisbach (1988) ,Rosenstein and Wyatt (1990) และ Brickley (1994) ที่ว่ากรรมการอิสระหรือกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก จะช่วยให้การทำงานของฝ่ายบริหารหรือฝ่ายจัดการถูกตรวจสอบอย่างเข้มงวดมากยิ่งขึ้น และช่วยทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีและมีการเติบโตอย่างมั่นคงและมีเสถียรภาพ

การที่คณะกรรมการมีสัดส่วนกรรมการอิสระสูง จะเป็นการช่วยถ่วงดุลอำนาจในการทำงานของคณะกรรมการบริษัทเอง ดูแลควบคุมไม่ให้กรรมการคนใดคนหนึ่งใช้อำนาจในการกำหนดทิศทางการดำเนินงานของบริษัทหรือดำเนินการใดๆที่ทำให้ตนได้รับผลประโยชน์ นอกเสียจากการกระทำนั้นจะทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับความมั่งคั่งสูงสุดด้วย กรรมการอิสระจะช่วยดูแล

ตรวจสอบการทำงานของกรรมการที่มาจากบุคคลภายใน โดยไม่ให้อำนาจของกรรมการอยู่ที่คนใดคนหนึ่ง หรือนั่นคือการช่วยกระจายอำนาจของคณะกรรมการที่มาจากบุคคลภายในเอง หรือคานอำนาจในการทำงานของกรรมการในแต่ละคนในคณะกรรมการเองและดูแลไม่ให้เกิดการทำงานของฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารอยู่ภายใต้อำนาจของกรรมการของกรรมการคนใดคนหนึ่งอีกด้วย

นอกจากนี้การที่มีการแต่งตั้งกรรมการอิสระหรือกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกในตำแหน่งคณะกรรมการบริษัทจะได้รับความสนใจและความไว้วางใจจากผู้ถือหุ้นมากกว่าแต่งตั้งกรรมการที่มาจากบุคคลภายใน

ดังนั้นการที่บริษัทมีสัดส่วนกรรมการอิสระมากจะช่วยทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น จึงคาดว่าตัวแปรสัดส่วนกรรมการอิสระจะมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

3. ตัวแปรกรรมการอิสระมากกว่า 2 คน (DOUT)

การวัดประสิทธิผลจากโครงสร้างคณะกรรมการ โดยพิจารณาจากการที่บริษัทมีกรรมการอิสระมากกว่า 2 คน เป็นการพิจารณาว่า การที่บริษัทมีกรรมการอิสระหรือกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกมากกว่าหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดไว้ คือ 2 คน จะช่วยส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทหรือไม่ ซึ่งสมมติฐานคล้ายกับตัวแปรสัดส่วนกรรมการอิสระ นั่นคือ การที่มีกรรมการอิสระมากจะช่วยให้การตรวจสอบการดำเนินงานของฝ่ายบริหารมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

ตัวแปรที่แสดงถึงกรรมการอิสระมากกว่า 2 คน เป็นการมุ่งเน้นไปที่กฎเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดเกี่ยวกับการที่มีกรรมการอิสระ โดยไม่ได้คำนึงถึงขนาดคณะกรรมการเหมือนดังเช่นตัวแปรที่แสดงสัดส่วนกรรมการอิสระ แต่มีสมมติฐานที่คล้ายกัน

ดังนั้นการที่บริษัทมีกรรมการอิสระมากกว่า 2 คน จะช่วยทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น จึงคาดว่า ตัวแปรการที่มีกรรมการอิสระมากกว่า 2 คน จะมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

4. ตัวแปรกรรมการต่างประเทศ (DFD)

การวัดประสิทธิผลจากโครงสร้างคณะกรรมการ โดยพิจารณาจากกรรมการต่างประเทศ เป็นการพิจารณาว่าการที่บริษัทมีกรรมการคนใดคนหนึ่งหรือหลายคนเป็นชาวต่างประเทศ จะช่วยส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทมากกว่าการที่บริษัทมีกรรมการทั้งหมดเป็นคนไทยหรือไม่ ซึ่งมีสมมติฐานดังนี้ การที่บริษัทมีกรรมการต่างประเทศ อาจเนื่องจากกรรมการต่างประเทศผู้นั้นมีหุ้นส่วนอยู่ในบริษัทที่ตนดำรงตำแหน่งอยู่ หรือเป็นตัวแทนของสถาบันที่ถือหุ้นของบริษัทที่ตนดำรงตำแหน่งอยู่ ดังนั้นในฐานะที่มีส่วนได้ส่วนเสียในผลประโยชน์ของบริษัท ทำให้การตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัทและฝ่ายบริหารมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้เป็นการแสดงให้เห็นว่า การที่ชาวต่างประเทศลงทุนในประเทศใดและบริษัทใด จะต้องวิเคราะห์ให้เกิดความแน่ใจว่าบริษัทที่จะลงทุนจะต้องมีความมั่นคงและมีเสถียรภาพ และก่อให้เกิดผลประโยชน์คุ้มค่ากับเงินที่ลงทุนไป อีกทั้งการที่บริษัทมีกรรมการต่างประเทศช่วยส่งผลดีในแง่การขยายกิจการและขยายฐานลูกค้าต่างประเทศ รวมถึงการทำงานของกรรมการต่างประเทศน่าจะเป็นสากลและเป็นอิสระมากกว่ากรรมการคนไทย

อย่างไรก็ตามกรรมการต่างประเทศอาจเกิดความล่าช้าในการรับทราบข้อมูลทั้งของบริษัทและข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับสถานการณ์ต่างๆของประเทศที่ตนดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทอยู่ในกรณีที่ตนไม่ได้อาศัยอยู่ในประเทศ ทำให้การทำงานในการแก้ปัญหาต่างๆภายในบริษัทที่ตนดำรงตำแหน่งกรรมการอยู่เกิดความล่าช้าไม่ทันการ ทำให้ประสิทธิภาพในการควบคุมการทำงานของฝ่ายบริหารหรือฝ่ายจัดการไม่ดีเท่าที่ควรจะเป็น

ดังนั้น การที่บริษัทมีกรรมการต่างประเทศอาจจะส่งผลดีหรือผลเสียต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ จึงคาดว่าตัวแปรกรรมการต่างประเทศ จะมีอิทธิพลทางบวกหรือทางลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

5. ตัวแปรสัดส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น (PLO)

การวิเคราะห์ประสิทธิภาพจากโครงสร้างคณะกรรมการ โดยพิจารณาจากสัดส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น เป็นการพิจารณาว่าการที่บริษัทมีกรรมการที่มีตำแหน่งกรรมการในบริษัทจดทะเบียนอื่นจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างไร ซึ่งมีสมมติฐานดังนี้ การที่กรรมการที่มีตำแหน่งกรรมการในบริษัทจดทะเบียนจะส่งผลให้กรรมการไม่สามารถควบคุมดูแลฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารให้มีประสิทธิภาพมากเท่าที่ควรจะเป็น อาจเนื่องจากมีงานยุ่ง ทำให้ไม่มีเวลามากพอในการทำงานของตนในบริษัทที่ตนดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการบริษัทได้อย่างทั่วถึง สัดส่วนกรรมการที่ไม่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นจะทำให้สามารถทำงานได้อย่างเต็มที่ ทำให้ส่งผลบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

นอกจากนี้ การที่กรรมการมีตำแหน่งกรรมการบริษัทในบริษัทจดทะเบียนอื่นที่มีความขัดแย้งกันทางผลประโยชน์กับบริษัทจดทะเบียนที่ตนดำรงตำแหน่งอยู่ อาจเป็นด้านการแข่งขันทางการค้าหรือผลกระทบเชิงลบที่เกิดจากนโยบายและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งจะทำให้เกิดผลเสียต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

อย่างไรก็ตาม การที่กรรมการมีตำแหน่งกรรมการในบริษัทจดทะเบียนอื่นที่มีผลส่งเสริมกันด้านการค้า อาจเป็นในแง่การขยายบริการ และความหลากหลายในการทำธุรกิจ ซึ่งช่วยให้ขยายกิจการและขยายฐานลูกค้าได้มากขึ้น รวมทั้งผลประโยชน์จากบริษัททั้งสองฝ่ายที่เชี่ยวชาญในการดำเนินธุรกิจแบบของตน เมื่อร่วมมือกันแล้วทำให้เกิดการช่วยเหลือกันทำธุรกิจ จะช่วยส่งผลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ดังนั้นการที่บริษัทมีกรรมการที่มีตำแหน่งกรรมการในบริษัทจดทะเบียนอื่น จะส่งผลดีหรือผลเสียต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ จึงคาดว่าตัวแปรสัดส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นจะมีอิทธิพลทางบวกหรือลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

6. ตัวแปรกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน (DBFF)

การวิเคราะห์ประสิทธิผลจากโครงสร้างคณะกรรมการ โดยพิจารณาจากกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน เป็นการพิจารณาว่าการที่บริษัทมีกรรมการที่มาจากครอบครัวเดียวกันหรือหลายครอบครัวนั้น จะส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างไร ซึ่งมีสมมติฐานว่า การที่ภายในคณะกรรมการบริษัท มีกรรมการที่มาจากครอบครัวเดียวกันจะเป็นการคุมอำนาจส่วนใหญ่ในการกำหนดทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ทำให้เหมือนเป็นการยึดอำนาจในการควบคุมการทำงานของฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารให้ดำเนินงานโดยยึดหลักผลประโยชน์ในครอบครัวของตนเป็นใหญ่มากกว่าที่จะควบคุมให้ฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารดำเนินงานเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรวมทั้งหมดเป็นใหญ่ ทำให้บริษัทอาจเติบโตอย่างไม่มั่นคงและไม่มีเสถียรภาพ รวมถึงทำให้เกิดความไม่โปร่งใสในการทำงานของคณะกรรมการบริษัท ทำให้ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

นอกจากนี้การที่กรรมการมีนามสกุลเหมือนกัน อาจมีหลายนามสกุลอยู่ภายในคณะกรรมการเดียวกันก็ได้ ซึ่งอาจทำให้เกิดการแบ่งพรรคแบ่งพวกภายในคณะกรรมการบริษัทเอง อาจทำให้เกิดความขัดแย้งในการทำงานของคณะกรรมการเอง ที่แต่ละฝ่ายแต่ละนามสกุลพยายามที่จะยึดหลักผลประโยชน์ของฝ่ายตนเป็นใหญ่ในการทำงาน โดยไม่ได้คำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น จึงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

ดังนั้นการที่บริษัทมีกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท จึงคาดว่า ตัวแปรกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกันจะมีอิทธิพลทางลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

7. ตัวแปรกรรมการที่ถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 5 % ,15 % และ 50% (DPDSO5, DPDSO15 และ DPDSO50)

การวิเคราะห์ประสิทธิผลจากการถือหุ้นของกรรมการ โดยพิจารณาจากกรรมการที่ถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 5 % ,15 % และ 50% เป็นการพิจารณาว่าระหว่างบริษัทที่มีกรรมการถือหุ้นน้อยกว่า 5 % ,15 % และ 50% กับบริษัทที่มีกรรมการถือหุ้นในบริษัทมากกว่าหรือเท่ากับ 5

% ,15 % และ 50% ในระดับใดของการถือหุ้นของกรรมการที่จะส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งมีสมมติฐานดังนี้ เนื่องจากผู้ถือหุ้นเป็นผู้ที่มีส่วนได้ส่วนเสียในผลประกอบการของบริษัทที่ตนถือหุ้นอยู่ ยิ่งถือหุ้นเป็นจำนวนมากก็ยิ่งมีส่วนได้เสียในผลประกอบการของบริษัทเป็นจำนวนมากขึ้นด้วย เพราะฉะนั้นจึงมีแรงกระตุ้นให้มีการควบคุมการตรวจสอบดูแลในการทำงานของฝ่ายบริหารหรือฝ่ายจัดการเพิ่มขึ้น อีกทั้งยังสามารถกำหนดนโยบายและแนวทางการดำเนินงานของบริษัทที่ตนถือหุ้นอยู่ให้เป็นไปตามที่ตนเองต้องการเพื่อสร้างผลประโยชน์ตอบแทนให้ตนเองมากที่สุด

นอกจากนี้ยังมีโอกาสรู้ข้อมูลภายในมากกว่า ทำให้การตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหารมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น อีกทั้งเมื่อพบความทุจริตของฝ่ายบริหารว่ามีการดำเนินงานไม่เหมาะสมตามแนวทางที่คณะกรรมการได้กำหนดทิศทางนโยบายของบริษัท ก็สามารถมีสิทธิออกเสียงให้ปลดฝ่ายบริหารที่ทุจริตออกไปได้ นั่นคือถ้ากรรมการมีสัดส่วนการถือหุ้นมากจะช่วยตรวจสอบให้ฝ่ายจัดการทำงานอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ดังนั้นบริษัทที่มีกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทมากกว่าหรือเท่ากับ 5 %,15 % และ 50% จะส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานของบริษัท จึงคาดว่าตัวแปรที่แสดงกรรมการที่ถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 5 %,15 % และ 50% จะมีอิทธิพลในทิศทางบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

8.ตัวแปรผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในปีที่ t , $t-1$ และ $t-2$

ตั้งสมมติฐานว่าผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในปีปัจจุบัน แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ถ้าผลตอบแทนของสินทรัพย์ในปีปัจจุบันสูง ก็จะทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทสูงตามไปด้วย นั่นคือทิศทางของผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในปีปัจจุบันกับผลประกอบการของบริษัทจะมีทิศทางไปในทางเดียวกัน และยังสามารถคำนึงถึงความล่าช้าของผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในช่วง 1 ปีและ 2 ปีที่ผ่านมา ที่คาดว่าจะช่วยส่งให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น เนื่องจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมเป็นอัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม ส่วนค่า Tobin's Q ที่แสดงถึงผลประกอบการของบริษัทเป็นอัตราส่วนระหว่างมูลค่าตลาดของสินทรัพย์รวมต่อมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม ดังนั้นถ้าผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมสูง ค่า Tobin's Q หรือผลประกอบการก็จะสูงตามไปด้วย

ดังนั้นการที่บริษัทมีผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในปีปัจจุบันและช่วง 1 ปีและ 2 ปีที่ผ่านมาสูงจะมีผลดีต่อผลการดำเนินงานของบริษัท จึงคาดว่าตัวแปรผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในปีปัจจุบัน ในช่วง 1 ปีและ 2 ปีที่ผ่านมาจะมีอิทธิพลในทิศทางบวกต่อผลประกอบการของบริษัท

9. ตัวแปรขนาดบริษัท (LTCAP)

ถ้าพิจารณาขนาดบริษัทในแง่อำนาจการผูกขาดทางธุรกิจ บริษัทที่มีขนาดใหญ่กว่ามักจะได้เปรียบบริษัทที่มีขนาดเล็ก แต่บริษัทที่มีขนาดเล็กจะมีการเจริญเติบโตสูงกว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่อยู่แล้ว

ดังนั้นการที่บริษัทมีขนาดใหญ่จึงนำมาซึ่งผลดีและผลเสียต่อผลการดำเนินงานของบริษัท จึงคาดว่าตัวแปรขนาดบริษัทจะมีอิทธิพลทางบวกหรือลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

10. โอกาสการลงทุนในอนาคต (CSALEA)

ถ้าบริษัทที่มีเงินลงทุนเพื่อเพิ่มยอดขายให้สูงขึ้นในปริมาณที่สูง ถือว่าบริษัทมีโอกาสที่จะลงทุนเพิ่มในธุรกิจของตนเอง อาจเนื่องมาจากยอดขาย ความหลากหลายของสินค้า การขยายขนาดการผลิตรวมถึงปริมาณสินค้าคงคลัง สามารถทำให้ผลประกอบการของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นด้วย

ดังนั้นการที่บริษัทมีโอกาสในการลงทุนในอนาคตสูงจะมีผลดีต่อผลการดำเนินงานของบริษัท จึงคาดว่าตัวแปรโอกาสในการลงทุนในอนาคตจะมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

11. จำนวนประเภทกิจการที่บริษัทประกอบธุรกิจ

ถ้าบริษัทมีประเภทกิจการที่บริษัทประกอบธุรกิจเป็นจำนวนมากแล้ว ทำให้เกิดความหลากหลายของสินค้าซึ่งจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ดียิ่งขึ้นเพราะช่องทางใน

ความสามารถในการหาผลกำไรของบริษัทมีมากขึ้น แต่ในขณะเดียวกันความสามารถในการควบคุมการดำเนินงานของธุรกิจทั้งหมดอาจลดน้อยลงเนื่องจากจำนวนประเภทกิจการที่เพิ่มมากขึ้น ทำให้ไม่สามารถควบคุมดูแลธุรกิจทั้งหมดได้อย่างทั่วถึง และความชำนาญในการประกอบธุรกิจหลายอย่างอาจสูญเสียการประกอบธุรกิจเฉพาะอย่างไม่ได้

ดังนั้นถ้าบริษัทมีประเภทกิจการที่บริษัทประกอบธุรกิจเป็นจำนวนสูงอาจจะมีผลดีหรือผลเสียต่อผลการดำเนินงานของบริษัท จึงคาดว่าตัวแปรจำนวนประเภทกิจการที่บริษัทประกอบธุรกิจอยู่จะมีอิทธิพลทางบวกหรือลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

จากสมมติฐานของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา สามารถเขียนเป็นแบบจำลองทางเศรษฐศาสตร์ได้ดังนี้

$$\begin{aligned}
 Q = & \begin{matrix} (+,-) & (+) & (+) & (+,-) & (-) \\ a_0 + a_1LBOARD + a_2POD + a_3DOUT + a_4DFD + a_5DBFF \\ & (+,-) & (+) & (+) & (+) \\ & + a_6PLO + a_7DPDSO5 + a_8DPDSO15 + a_9DPDSO50 \\ & (+) & (+) & (+) & (+,-) \\ & + a_{10}ROAT + a_{11}ROAT1 + a_{12}ROAT2 + a_{13}LTCAP \\ & (+) & (+,-) & & \\ & + a_{14}CSALEA + a_{15}NSEGA + \varepsilon & & & \dots\dots\dots(3.3) \end{matrix}
 \end{aligned}$$

3.3.4 วิธีการประมาณค่าสมการ

การศึกษาวិทยานิพนธ์ฉบับนี้ใช้ข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross Section Data) ในปี พ.ศ. 2541 จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสถาบันการเงินซึ่งได้แก่ ธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ และกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานของบริษัท

การวิเคราะห์และประมาณค่าสมการจะอธิบายโดยใช้แบบจำลองสมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Linear Regression Model) ซึ่งเป็นเทคนิคการวิเคราะห์ข้อมูลอย่างแพร่หลาย เพื่อศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม โดยที่ในการศึกษาการเปลี่ยนแปลงค่าของตัวแปรตามอาจจะเกิดจากตัวแปรอิสระเพียงตัวเดียวหรือหลายตัวก็ได้ ซึ่งมีเทคนิคในการวิเคราะห์ 2 ประเภทคือ การวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression) และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression)

การวิเคราะห์การถดถอยนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งสองประเภทว่าตัวแปรอิสระมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามอย่างไรและในทิศทางใด โดยที่วัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์การถดถอยคือ การมุ่งทดสอบสมมติฐานของการวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามว่าเป็นไปตามสมมติฐานหรือไม่ โดยดูจากค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของตัวแปรอิสระแต่ละตัว

ซึ่งบทต่อไปจะกล่าวถึงบทบาทหน้าที่และองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท รวมถึงอธิบายภาพรวมของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทในบริษัทจดทะเบียนของไทย

ในบทนี้เป็นการวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Method) เกี่ยวกับคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนแรกจะเป็นการอธิบายบทบาทหน้าที่และองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน และในส่วนที่สองเป็นการวิเคราะห์ลักษณะโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัท รวมถึงเปรียบเทียบลักษณะของกรรมการแต่ละประเภทในกลุ่มสถาบันการเงิน กลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน และกลุ่มบริษัทอื่นที่ไม่ใช่ทั้งสถาบันการเงินและบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน พร้อมทั้งสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัท เพื่อให้เข้าใจถึงโครงสร้างของคณะกรรมการในกลุ่มบริษัทตามประเภทต่างๆ ได้ดียิ่งขึ้น ว่ากรรมการประเภทใดมีอิทธิพลต่อกลุ่มบริษัทใดมากน้อยอย่างไร รวมถึงเข้าใจโดยสังเขปของกรรมการแต่ละประเภทในกลุ่มบริษัทต่างๆ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.1 บทบาทหน้าที่และองค์ประกอบของคณะกรรมการ

4.1.1 บทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท

คณะกรรมการบริษัทในฐานะที่เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นในการควบคุมดูแลการดำเนินงานของฝ่ายจัดการให้เป็นไปตามนโยบายของบริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทมหาชน ซึ่งเป็นบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นและประชาชนทั่วไปมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของบริษัท ดังนั้นคณะกรรมการของบริษัทมหาชนจึงเป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งต่อกระบวนการกำกับดูแลกิจการให้เกิดประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดยบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการจะแบ่งออกเป็น 2 ส่วน

ส่วนที่หนึ่ง คือ หน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ กล่าวถึง สิ่งที่กรรมการต้องปฏิบัติ เพื่อให้เป็นไปตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ ข้อบังคับและมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท

ส่วนที่ 2 คือ ข้อพึงปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการ กล่าวถึงสิ่งที่กรรมการพึงปฏิบัติ โดยไม่ได้มีการบังคับ แต่เป็นส่วนที่เสริมเพิ่มขึ้นจากหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการเพื่อถือ

เป็นแนวทางปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียน ซึ่งหากกระทำได้จะมีผลให้บริษัทสามารถดำเนินกิจการให้บรรลุเป้าหมายของบริษัทได้ นอกจากนี้จะส่งเสริมให้กระบวนการกำกับดูแลกิจการมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

ส่วนที่หนึ่ง หน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท

หน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน¹²มีดังนี้

1. คณะกรรมการต้องปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ และข้อบังคับของบริษัท ตลอดจนมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยความซื่อสัตย์ สุจริต และระมัดระวังรักษาผลประโยชน์ของบริษัท

2. คณะกรรมการมีหน้าที่กำหนดนโยบายและทิศทางในการดำเนินงานของบริษัท (Direct) รวมไปถึงการกำกับดูแลให้ฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารดำเนินการให้เป็นไปตามนโยบายที่กำหนดไว้อย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล เพิ่มมูลค่าทางเศรษฐกิจสูงสุดให้แก่กิจการและความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น (Maximize Economic Value and Shareholders' Wealth)

นั่นคือคณะกรรมการมีอำนาจในการดำเนินกิจการของบริษัท¹³ อย่างไรก็ตามในการดำเนินกิจการของบริษัทที่สำคัญบางเรื่องบริษัทจะต้องได้รับความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นด้วย กิจการที่ต้องได้รับความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นจะกำหนดอยู่ในกฎหมายมหาชนและในข้อบังคับของบริษัทซึ่งรวมถึงเรื่องการแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิหรือข้อบังคับของบริษัท การเพิ่มทุนหรือลดทุน การแต่งตั้งหรือถอดถอนกรรมการ การขายหรือโอนกิจการหรือทรัพย์สินที่สำคัญของบริษัท การซื้อหรือรับโอนกิจการของบริษัทมหาชนหรือบริษัทเอกชนอื่น การทำ แก๊ซ หรือเลิกสัญญาให้เข้ากิจการที่สำคัญ การมอบหมายให้บุคคลอื่นเข้าจัดการธุรกิจของบริษัท การจ่ายเงินปันผล การออกหุ้นกู้ การรวมกิจการกับบุคคลอื่น การควบบริษัท และการเลิกบริษัท¹⁴

¹² ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, บทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน (กรุงเทพ : บริษัทบุญศิริการพิมพ์, 2540) หน้า 1-2

¹³ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 77

¹⁴ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 31 , 70 , 76 และ 107

3. ติดตามและให้ความสนใจในการดำเนินงานกิจการของบริษัทให้เป็นไปอย่างต่อเนื่อง เพื่อเพิ่มมูลค่าและผลผลิตให้แก่บริษัท

4. คณะกรรมการต้องเป็นบุคคลที่มีความซื่อสัตย์ สุจริต มีจริยธรรมในการดำเนินธุรกิจ (Honesty and Integrity)

5. คณะกรรมการต้องมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นโดยสม่ำเสมอ (Accountability to Shareholders) ดำเนินงานโดยรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น มีการเปิดเผยสารสนเทศและข้อมูลทางการเงินให้แก่ผู้ถือหุ้นและประชาชนทั่วไปทราบ โดยให้เป็นไปอย่างถูกต้องครบถ้วน มีมาตรฐาน และโปร่งใส

6. คณะกรรมการต้องมีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ที่จะเป็นประโยชน์ต่อการดำเนินธุรกิจ และมีความสนใจในกิจการของบริษัทที่ตนเองเป็นกรรมการอย่างแท้จริง

อย่างไรก็ตามสามารถกำหนดบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการให้มีอำนาจในการดำเนินกิจการของบริษัทตามลักษณะหน้าที่ดังต่อไปนี้

1. หน้าที่ในการจัดหางบการเงินของบริษัท

ในการจัดหางบดุลและบัญชีกำไรขาดทุน ณ วันสิ้นสุดของรอบปีบัญชีของบริษัทงบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนดังกล่าวต้องได้รับการตรวจสอบบัญชีของบริษัท และนำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการประชุมสามัญประจำปีเพื่อการพิจารณาและอนุมัติ¹⁵ ซึ่งหากเกิดความเสียหายใดๆต่อผู้ถือหุ้นหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องเนื่องจากข้อความที่ปรากฏในงบการเงินของบริษัทนั้น กรรมการจะต้องร่วมรับผิดชอบในความเสียหายที่เกิดขึ้น ดังนั้นกรรมการต้องมีความแน่ใจว่างบ

¹⁵ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 112

การเงินมีความถูกต้องและแสดงถึงฐานะที่แท้จริงของบริษัทได้ ทั้งนี้ในการจัดทำงบการเงินของบริษัทนั้น ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนต่อรายงานทางการเงิน¹⁶ มีดังนี้

1.1 กรรมการมีหน้าที่ต้องเสนอข้อมูลของกิจการอย่างชัดเจนด้วยความอธิบายอย่างมีเหตุผลพร้อมตัวเลขสนับสนุน ทั้งในด้านผลการดำเนินงาน นโยบาย และแนวโน้มในอนาคต ผลสำเร็จและอุปสรรคของกิจการ

1.2 กรรมการควรมีความเข้าใจอย่างดีและไม่เข้าแทรกแซงวัตถุประสงค์และมาตรฐานการปฏิบัติงานทางวิชาชีพของผู้สอบบัญชีของบริษัท

1.3 ในกรณีผู้สอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียนลาออกหรือถูกถอดถอน บริษัทควรแจ้งเหตุผลแห่งการลาออกหรือถอดถอนนั้นต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 กรรมการควรจัดทำรายงานแสดงถึงความรับผิดชอบต่อกรรมการจัดทำและการเปิดเผยรายงานทางการเงินของกิจการ (Statement of Directors Responsibilities) เสนอไว้ในรายงานประจำปีควบคู่กับการเงินที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี รายงานควรครอบคลุมเรื่องดังนี้

-ข้อกำหนดของกฎหมายที่กำหนดให้คณะกรรมการของบริษัทต้องจัดให้มีการทำงบการเงินเพื่อแสดงถึงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในรอบปีที่ผ่านมาเป็นจริงและสมเหตุสมผล (True and Fair Presentation)

-ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัทในการจัดการให้มีข้อมูลทางบัญชีที่ถูกต้องครบถ้วนเพียงพอที่จะดำรงรักษาไว้ซึ่งทรัพย์สินของบริษัท และเพื่อให้ทราบจุดอ่อนเพื่อป้องกันไม่ให้เกิดความทุจริตหรือมีการดำเนินงานที่ผิดปกติ

-ให้คำยืนยันว่าบริษัทใช้นโยบายบัญชีที่เหมาะสมและถือปฏิบัติโดยสม่ำเสมอตลอดจนได้มีการพิจารณาถึงความสมเหตุสมผลและรอบคอบในการจัดทำงบการเงินของบริษัท

¹⁶ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, บทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน หน้า 6-7

-ให้คำยืนยันว่าบริษัทได้ถือปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป โดยถือปฏิบัติตามมาตรฐานที่กำหนดโดยสมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีอนุญาตแห่งประเทศไทย ในกรณีที่มาตรฐานการบัญชีของประเทศไทยไม่ครอบคลุมถึง บริษัทได้ใช้มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (International Accounting Standards) หรือมาตรฐานการบัญชีของสหรัฐอเมริกา (Financial Accounting Standards Board หรือ FASB) ตามลำดับ และระบุที่มาของมาตรฐานการบัญชีที่ใช้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินด้วย

2. หน้าที่ในการใช้ความระมัดระวังในการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการ

คณะกรรมการจะต้องดำเนินการด้วยความระมัดระวังเพื่อรักษาผลประโยชน์ของบริษัทและต้องให้เป็นไปตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ ข้อบังคับของบริษัท และตามมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น¹⁷ ซึ่งเป็นการยากที่จะวางหลักเกณฑ์มาตรฐานความระมัดระวังของกรรมการแต่ละคน แต่อย่างน้อยที่สุดกรรมการควรดำเนินการเพื่อให้สามารถกำกับกิจการของบริษัท และเพื่อให้กรรมการเข้าใจในสภาพของธุรกิจของบริษัทได้ โดยที่กรรมการไม่ควรลงมติเห็นชอบในข้อเสนอของกรรมการคนอื่น ๆ หรือของเจ้าหน้าที่ของบริษัทโดยปราศจากการสอบถามถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับข้อเสนอดังกล่าว ตัวอย่างเช่น ถ้ากรรมการต้องการที่จะขายทรัพย์สินของบริษัท กรรมการจะต้องดำเนินการประเมินราคาที่เหมาะสมของทรัพย์สินที่จะขายดังกล่าว ทั้งนี้เพื่อหลีกเลี่ยงการขายทรัพย์สินในราคาต่ำกว่าความเป็นจริง และถ้าหากมีข้อสงสัยกรรมการควรแสวงหาคำแนะนำจากผู้ประกอบวิชาชีพที่เกี่ยวข้องเพื่อเป็นการคุ้มครองผลประโยชน์ของบริษัท¹⁸

3. หน้าที่ในความซื่อสัตย์สุจริตต่อบริษัทของกรรมการ

คณะกรรมการจะต้องกระทำด้วยความซื่อสัตย์สุจริตเพื่อรักษาผลประโยชน์ของบริษัทและต้องให้เป็นไปตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ ข้อบังคับของบริษัท และตามมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น¹⁹ หน้าที่ของกรรมการในความซื่อสัตย์สุจริตต่อบริษัทหรือหน้าที่ที่ต้องกระทำด้วยความซื่อ

¹⁷ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 85

¹⁸ ดูรายละเอียดของความรับผิดชอบของกรรมการบริษัทในการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวังได้ที่ภาคผนวก ข.

¹⁹ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 85

ตรงในการดำเนินกิจการเป็นหน้าที่ในการก่อให้เกิดประโยชน์ให้กับบริษัทโดยไม่คำนึงถึงส่วนได้เสียหรือประโยชน์ส่วนตัวของกรรมการ เช่น การที่กรรมการได้ใช้ทรัพย์สิน เงินทุน หรือข้อมูลที่เป็นความลับของบริษัทเพื่อผลประโยชน์ของตนเองหรือบุคคลอื่น ย่อมถือได้ว่าเป็นการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตต่อบริษัท ทั้งนี้กรรมการต้องปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตในกิจการบางประการเป็นการเฉพาะดังต่อไปนี้²⁰

3.1 ผลประโยชน์ขัดกัน²¹ กรรมการจะต้องไม่ประกอบกิจการที่มีลักษณะธุรกิจอย่างเดียวกันและเป็นการแข่งขันกับกิจการของบริษัทที่ตนเป็นกรรมการไม่ว่าจะเป็นไปเพื่อผลประโยชน์ของตนเองหรือประโยชน์ของบุคคลอื่น นอกจากนี้กรรมการจะต้องไม่เข้าเป็นหุ้นส่วนในห้างหุ้นส่วนสามัญหรือเป็นหุ้นส่วนไม่จำกัดความรับผิดในห้างหุ้นส่วนจำกัด และจะต้องไม่เป็นกรรมการของบริษัทมหาชนหรือบริษัทเอกชนใดที่ประกอบกิจการที่มีลักษณะธุรกิจอย่างเดียวกันและเป็นการแข่งขันกับกิจการของบริษัทที่ตนเป็นกรรมการอยู่ เว้นแต่ได้แจ้งให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นทราบก่อนที่จะมีมติแต่งตั้งกรรมการคนนั้น

3.2 การทำธุรกิจกับบริษัท²² กรรมการจะต้องได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการหากตนต้องการที่จะซื้อทรัพย์สินของบริษัทหรือขายทรัพย์สินให้แก่บริษัทหรือทำธุรกิจกับบริษัท ไม่ว่าในการดำเนินการดังกล่าวนั้นจะเป็นไปในนามของตนเองหรือของผู้อื่น มิฉะนั้นการซื้อขาย หรือธุรกรรมดังกล่าวจะไม่มีผลผูกพันกับบริษัท ทั้งนี้ในการลงมติให้ความเห็นชอบกรรมการที่มีส่วนได้ส่วนเสียไม่มีสิทธิออกเสียง

3.3 การแจ้งให้บริษัททราบ²³ กรรมการจะต้องให้บริษัททราบโดยไม่ชักช้าเมื่อมีเหตุอย่างใดอย่างหนึ่งดังต่อไปนี้เกิดขึ้น

²⁰ ดูรายละเอียดเรื่องความรับผิดของกรรมการต่อบริษัทในการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต ในภาคผนวก ข.

²¹ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 86

²² กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 80 และ 87

²³ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 88

-เมื่อกรรมการมีส่วนได้เสียไม่ว่าโดยตรงหรือโดยอ้อมในสัญญาใดๆที่บริษัททำขึ้นในระหว่างรอบปีบัญชี หรือ

-เมื่อกรรมการเข้าถือหุ้นหรือหุ้นกู้ในบริษัทและบริษัทในเครือ

3.4 การกู้ยืมเงินจากบริษัทของกรรมการ²⁴ คณะกรรมการไม่อาจให้ความเห็นชอบให้บริษัทให้กู้ยืมเงิน รวมถึงการค้ำประกันหรือการให้หลักประกันการชำระหนี้เงินกู้ยืมของกรรมการ การรับซื้อ หรือการลดตัวเงินโดยบริษัท แก่กรรมการ พนักงาน หรือลูกจ้าง เว้นแต่ว่า

-เป็นการให้กู้ยืมเงินตามระเบียบการสงเคราะห์พนักงานและลูกจ้าง หรือ

-เป็นการให้กู้ยืมเงินตามกฎหมายด้วยการธนาคารพาณิชย์ กฎหมายว่าด้วยการประกันชีวิต หรือกฎหมายอื่นๆ

3.5 การให้ค่าตอบแทนแก่กรรมการ²⁵ ค่าตอบแทนของกรรมการจะต้องเป็นไปตาม ที่กำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท ในกรณีที่ไม่ได้มีการกำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท ที่ประชุมของผู้ถือหุ้นของบริษัทอาจลงมติให้ค่าตอบแทนและกำหนดจำนวนค่าตอบแทนให้แก่กรรมการได้ มติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นในกรณีนี้ต้องมีเสียงสนับสนุนอย่างน้อย 2 ใน 3 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่ได้เข้าประชุม บริษัทไม่อาจจ่ายเงินหรือมอบทรัพย์สินอื่นใดให้แก่กรรมการ เว้นแต่ว่าเป็นการชำระค่าตอบแทนแก่กรรมการตามที่กำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท หรือตามมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นแล้วแต่กรณี

3.6 การเปิดเผยข้อเท็จจริงในการเสนอขายหุ้น หุ้นกู้ หรือตราสารทางการเงินอื่น ๆ²⁶ ในการเสนอขายหุ้น หุ้นกู้ หรือตราสารทางการเงินของบริษัท กรรมการจะต้องไม่แจ้งข้อความอันเป็นความเท็จหรือปกปิดข้อความอันควรต้องแจ้งเกี่ยวกับฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท

²⁴ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 89

²⁵ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 90

²⁶ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 94(1)

3.7 การเปิดเผยข้อมูลต่อนายทะเบียน²⁷ ในการยื่นเอกสารต่อนายทะเบียน กรรมการจะต้องไม่แสดงข้อความหรือลงรายการที่เป็นเท็จหรือไม่ถูกต้องตรงตามข้อมูลที่ปรากฏ อยู่ในสมุดบัญชีทะเบียนหรือเอกสารอื่นๆของบริษัท

3.8 การจัดทำงบดุล บัญชีกำไรขาดทุน และรายงานการประชุมผู้ถือหุ้นหรือ รายงานการประชุมกรรมการ²⁸ กรรมการต้องแน่ใจว่างบดุลบัญชีกำไรขาดทุนและรายงานการประชุมของผู้ถือหุ้นหรือรายงานการประชุมคณะกรรมการไม่มีข้อความอันเป็นเท็จในเอกสารดังกล่าว นอกจากนี้คณะกรรมการต้องจัดให้มีรายงานการประชุมผู้ถือหุ้นและรายงานการประชุมคณะกรรมการภายใน 14 วันนับแต่วันสิ้นสุดการประชุม

นอกจากนี้กรรมการอิสระหรือกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกมีหน้าที่เพิ่มเติม ดังนี้²⁹

ในการปฏิบัติหน้าที่กรรมการอิสระมีหน้าที่เพิ่มเติมนอกเหนือกรรมการทั่วไป ปฏิบัติ โดยยังมีหน้าที่ต้องดำเนินการมิให้คณะกรรมการกระทำการใดๆซึ่งอาจมีผลกระทบต่อส่วนได้เสียของผู้ถือหุ้นของบริษัทโดยเฉพาะผู้ถือหุ้นรายย่อยด้วย ในสถานการณ์บางอย่างกรรมการอิสระมีหน้าที่เพิ่มเติมตามที่กำหนดในข้อบังคับหรือประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นต้นว่าในกรณีที่เกิดรายการเกี่ยวโยงกันในประเภทที่ต้องเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขอความเห็นชอบซึ่งต้องมีความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน ในกรณีดังกล่าวหากกรรมการอิสระไม่เห็นด้วยกับความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน กรรมการอิสระมีหน้าที่ต้องแสดงความเห็นที่ขัดแย้งดังกล่าวต่อผู้ถือหุ้นตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องหลักเกณฑ์ วิธีการ และการเปิดเผยรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทจดทะเบียน และประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องหลักเกณฑ์ วิธีการ และการเปิดเผยเกี่ยวกับการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินของบริษัท

²⁷ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 94(2)

²⁸ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 94(3)

²⁹ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, บทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน หน้า 33-34

จดทะเบียน หรือในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนร้องขอเพิกถอนหุ้นจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรรมการอิสระจะต้องทำความเข้าใจและเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วย

ในกรณีที่กรรมการอิสระคนใดไม่ปฏิบัติตามหน้าที่เพิ่มเติมดังกล่าวแล้ว กรรมการผู้นั้นจะถูกถือว่าขาดคุณสมบัติของการเป็นกรรมการอิสระ และกรณีเช่นนี้บริษัทควรดำเนินการให้กรรมการดังกล่าวลาออกโดยทันทีและแต่งตั้งกรรมการอิสระคนใหม่แทน

ส่วนที่สอง ข้อพึงปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการ

1. ข้อพึงปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการบริษัท³⁰

1.1 คณะกรรมการควรจัดให้มีการประชุมคณะกรรมการอย่างสม่ำเสมอ และควรต้องเป็นการประชุมเต็มคณะเมื่อมีการพิจารณา ลงมติในเรื่องหรือรายการที่มีนัยสำคัญ รายการที่มีนัยสำคัญควรรวมถึงรายการได้มาหรือจำหน่ายทรัพย์สินของบริษัทจดทะเบียนและบริษัทย่อยที่มีผลกระทบต่อบริษัทจดทะเบียน รายการซื้อหรือขายสินทรัพย์ที่สำคัญ การขยายโครงการลงทุน การกำหนดระดับอำนาจดำเนินการ และการกำหนดนโยบายการบริหารการเงิน และการบริหารความเสี่ยงของกิจการ เป็นต้น

1.2 บริษัทควรจัดส่งหนังสือนัดประชุมคณะกรรมการบริษัทและวาระการประชุมเป็นการล่วงหน้าด้วยระยะเวลาพอสมควร และต้องไม่น้อยไปกว่าระยะเวลาที่กำหนดในข้อบังคับของบริษัท เพื่อให้กรรมการสามารถจัดเวลาเข้าร่วมประชุมได้ทุกครั้ง ทั้งนี้เว้นแต่ในกรณีจำเป็นรีบด่วนเพื่อรักษาสิทธิประโยชน์ของบริษัท

1.3 บริษัทควรจัดส่งเอกสารที่ใช้ประกอบการประชุมคณะกรรมการให้กรรมการโดยครบถ้วนพร้อมกับหนังสือนัดประชุม ทั้งนี้เว้นแต่ในกรณีจำเป็นหรือเร่งด่วนที่ไม่อาจจัดส่งพร้อมกับหนังสือนัดประชุมได้

³⁰ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, บทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน หน้า 2-5

1.4 กรรมการควรมีความเข้าใจอย่างชัดเจนถึงจุดมุ่งหมายและวัตถุประสงค์ ความสามารถและสมรรถภาพของบริษัท กรรมการควรอุทิศเวลาเพื่อเข้าร่วมประชุมคณะกรรมการ บริษัทและรับรู้ถึงสิ่งที่คณะกรรมการและกรรมการแต่ละคนต้องกระทำในการปฏิบัติหน้าที่ของตน

1.5 กรรมการควรติดตามการดำเนินงานกิจการของบริษัทตลอดเวลาและควรได้รับรู้ถึงการปฏิบัติตามกฎหมายและข้อกำหนดในสัญญาที่เกี่ยวข้องของบริษัท และควรกำชับให้ฝ่ายจัดการบอกกล่าวเรื่องราวที่สำคัญของบริษัทเพื่อให้การดำเนินงานของบริษัทเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

1.6 กรรมการทุกคนรวมถึงกรรมการอิสระมีสิทธิที่จะตรวจสอบเอกสารประกอบการประชุมกรรมการและเอกสารสำคัญอื่นๆ และหากกรรมการอิสระมีข้อสงสัยใดๆ กรรมการอื่นๆ และฝ่ายจัดการของบริษัทต้องดำเนินการเพื่อตอบข้อสงสัยดังกล่าวอย่างรวดเร็วและครบถ้วนเท่าที่จะเป็นไปได้

1.7 คณะกรรมการควรจัดให้มีเลขานุการ (Company Secretary) เพื่อดูแลกิจกรรมต่างๆของคณะกรรมการและดูแลให้คณะกรรมการและบริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายและระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องต่างๆ

1.8 รายงานการประชุมของคณะกรรมการและของผู้ถือหุ้นต้องจัดทำให้ครบถ้วนสมบูรณ์ภายในกำหนดเวลาของกฎหมาย โดยเลขานุการบริษัท และกรรมการมีสิทธิที่จะตรวจสอบรายงานการประชุมดังกล่าวในเวลาทำการเมื่อได้บอกกล่าวล่วงหน้าด้วยเวลาอันสมควร

1.9 กรรมการและกรรมการบริหารต้องขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นและควรเปิดเผยในรายงานประจำปีของบริษัทซึ่งจำนวนเบี้ยประชุมและค่าตอบแทนต่างๆที่บริษัทจ่ายให้

1.10 กรรมการและกรรมการอิสระควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาถึงจำนวนบริษัทที่เหมาะสมในการที่ตนจะรับตำแหน่งเป็นกรรมการในขณะใดขณะหนึ่ง และควรแน่ใจว่าตนสามารถมีเวลาอย่างเพียงพอในการติดตามการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน

1.11 กรรมการผู้จัดการของบริษัทจดทะเบียนควรพิจารณาถึงความเหมาะสมในการดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการของบริษัทจดทะเบียนเพียงแห่งเดียว เพื่อให้แน่ใจว่ามีเวลาเพียงพอในการดูแลการดำเนินธุรกิจของบริษัทให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้เพื่อสร้างมูลค่ากิจการสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น

1.12 กรรมการและกรรมการอิสระไม่ควรรับเป็นกรรมการในบริษัทที่ก่อให้เกิดความขัดแย้งในผลประโยชน์กับบริษัทจดทะเบียนที่ตนดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการอยู่

1.13 กรรมการควรพิจารณาแต่งตั้งกรรมการชุดย่อยเพื่อช่วยดูแลระบบบริหารและระบบการควบคุมภายในให้เป็นไปตามนโยบายที่กำหนดไว้ เช่น คณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) คณะกรรมการสรรหา (Nominating Committee) คณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการ (Remuneration Committee)

2. ข้อพึงปฏิบัติที่ดีของกรรมการอิสระ³¹

2.1 การแต่งตั้งกรรมการอิสระควรมีกำหนดระยะเวลาที่แน่นอนและเปิดเผยในรายงานประจำปีของบริษัท การแต่งตั้งกรรมการอิสระต่ออีกวาระเมื่อต้องพ้นจากตำแหน่งไม่เป็นไปโดยอัตโนมัติ

2.2 กรรมการอิสระทุกคนควรพร้อมที่จะใช้ดุลยพินิจของตนอย่างเป็นอิสระและในกรณีที่จำเป็นเพื่อผลประโยชน์ของบริษัท กรรมการอิสระต้องพร้อมที่จะคัดค้านการกระทำของกรรมการอื่นๆหรือของฝ่ายจัดการ ในกรณีที่กรรมการอิสระมีความเห็นแย้งกับกรรมการคนอื่นๆจะต้องมีการบันทึกความเห็นแย้งในรายงานการประชุมดังกล่าวด้วย

³¹ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, บทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน หน้า 5

2.3 บริษัทควรกำหนดวิธีการที่กรรมการอิสระอาจแสวงหาความเห็นทางวิชาชีพที่เกี่ยวข้องจากที่ปรึกษาอันเป็นบุคคลภายนอกด้วยค่าใช้จ่ายของบริษัทหากมีความจำเป็นเพื่อให้การปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการอิสระเป็นไปได้อย่างดี

2.4 หากกรรมการอิสระลาออกหรือถูกถอดถอนออกจากตำแหน่ง บริษัทต้องแจ้งเหตุผลการลาออกหรือถอดถอนต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.1.2 องค์ประกอบของคณะกรรมการ

1. จำนวนกรรมการ

ตามข้อบังคับของบริษัทกำหนดให้คณะกรรมการบริษัทมีจำนวนกรรมการไม่น้อยกว่า 5 คน³² แต่ข้อบังคับของบริษัทมิได้กำหนดจำนวนสูงสุดของกรรมการไว้ ดังนั้นจำนวนกรรมการของบริษัทจึงขึ้นอยู่กับดุลพินิจของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งจะต้องมีกรรมการอย่างน้อย 2 คนเป็นกรรมการอิสระ³³ หากปรากฏว่าในขณะใดขณะหนึ่งบริษัทมีกรรมการอิสระน้อยกว่า 2 คน บริษัทต้องแต่งตั้งกรรมการอิสระเพิ่มให้ครบ 2 คน เป็นอย่างน้อยภายใน 3 เดือน

2. คุณสมบัติกรรมการ

กฎหมายบริษัทมหาชนกำหนดว่ากรรมการทั้งหมดต้อง³⁴ เป็นบุคคลธรรมดา และต้องบรรลุนิติภาวะ ไม่เป็นบุคคลล้มละลาย คนไร้ความสามารถ หรือคนเสมือนไร้ความสามารถ อีกทั้งไม่เคยรับโทษจำคุกโดยคำพิพากษาถึงที่สุดให้จำคุกในความผิดเกี่ยวกับทรัพย์ที่ได้กระทำโดยทุจริตและไม่เคยถูกลงโทษไล่ออกหรือปลดออกจากราชการหรือองค์การหรือหน่วยงานของรัฐฐานทุจริตต่อหน้าที่

³² กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 67

³³ ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องข้อกำหนดเพื่อการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ลงวันที่ 4 ตุลาคม พ.ศ.2539

³⁴ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 68

นอกจากกฎหมายบริษัทมหาชนแล้ว กรรมการของบริษัทจดทะเบียนในกิจการบางประเภทอาจต้องมีคุณสมบัติตามที่กฎหมายอื่นกำหนด เช่น กรรมการของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นธนาคาร สถาบันการเงิน เป็นต้น ซึ่งต้องพิจารณารายละเอียดในกฎหมายที่เกี่ยวกับกิจการของแต่ละประเภท

นอกจากนี้กรรมการอิสระมีคุณสมบัติเพิ่มเติมดังนี้³⁵

- เป็นอิสระจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหรือกลุ่มของผู้ถือหุ้นรายใหญ่
- ไม่เป็นลูกจ้างหรือพนักงานหรือที่ปรึกษาซึ่งได้รับเงินเดือนประจำหรือประโยชน์อื่นใดจากบริษัทจดทะเบียน หรือบริษัทในเครือ หรือบริษัทร่วม หรือบริษัทที่เกี่ยวข้อง
- ถือหุ้นในนามของตนเองหรือในนามของผู้ที่เกี่ยวข้องเป็นจำนวนไม่เกินกว่าร้อยละ 0.5 ของทุนชำระแล้วของบริษัทจดทะเบียน บริษัทในเครือ บริษัทร่วม หรือบริษัทที่เกี่ยวข้อง
- สามารถดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทุกรายให้เท่าเทียมกัน
- สามารถดูแลไม่ให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างบริษัทจดทะเบียนกับผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกับบริษัทอื่นซึ่งมีผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่กลุ่มเดียวกัน
- สามารถเข้าร่วมการประชุมคณะกรรมการของบริษัทเพื่อตัดสินใจในกิจกรรมที่สำคัญของบริษัทจดทะเบียน

3. ดินที่อยู่ของกรรมการ

กรรมการไม่จำเป็นต้องเป็นผู้ที่มีถิ่นที่อยู่ในราชอาณาจักรทั้งหมด อย่างไรก็ตาม กรรมการไม่น้อยกว่าครึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมดต้องเป็นผู้ที่มีถิ่นที่อยู่ในราชอาณาจักร³⁶

³⁵ กฎหมายบริษัทมหาชนไม่ได้มีบทบัญญัติว่าด้วยกรรมการอิสระและคุณสมบัติของกรรมการอิสระ แต่ข้อกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องมีกรรมการอิสระนั้นเป็นไปตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยคุณสมบัติกรรมการอิสระ ลงวันที่ 28 ตุลาคม พ.ศ. 2536

³⁶ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 67

4. ข้อจำกัดเกี่ยวกับการเป็นกรรมการของผู้ถือหุ้น

กฎหมายบริษัทมหาชนไม่ได้จำกัดห้ามผู้ถือหุ้นเป็นกรรมการของบริษัท ในทางตรงกันข้ามกฎหมายบริษัทมหาชนบัญญัติห้ามมิให้มีการกำหนดข้อจำกัดอันมีลักษณะเป็นการกีดกันไม่ให้ผู้ถือหุ้นเป็นกรรมการ³⁷

5. การแต่งตั้งคณะกรรมการบริษัท

กฎหมายบริษัทมหาชนกำหนดให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นผู้เลือกตั้งกรรมการตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่กำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท ในกรณีที่ไม่ได้กำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการเลือกตั้งกรรมการไว้ในข้อบังคับของบริษัท กฎหมายบริษัทมหาชนกำหนดให้ใช้วิธีการเลือกตั้งแบบคะแนนเสียงสะสม (Cumulative voting)³⁸

นอกจากการเลือกตั้งโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นแล้ว ในกรณีที่มีตำแหน่งว่างลงด้วยเหตุใดๆ นอกจากออกถึงคราววาระ คณะกรรมการอาจเลือกบุคคลอื่นเข้ามาดำรงตำแหน่งกรรมการตามวาระที่เหลือของกรรมการที่พ้นจากตำแหน่งได้³⁹

นอกจากนี้ในการแต่งตั้งกรรมการนั้น ที่ประชุมควรกำหนดอำนาจของกรรมการให้ชัดเจนเพื่อเป็นกรอบการดำเนินกิจการของบริษัทไว้ด้วย

³⁷ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 69

³⁸ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 70

³⁹ กฎหมายบริษัทมหาชน มาตรา 75

4.2 การวิเคราะห์ลักษณะโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในส่วนนี้จะแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 3 ส่วนใหญ่ ดังนี้

4.2.1 ภาพรวมของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน

4.2.2 วิเคราะห์เปรียบเทียบสัดส่วนของบริษัทในกลุ่มบริษัทต่างๆตามลักษณะโครงสร้างกรรมการแต่ละประเภท

4.2.3 วิเคราะห์เปรียบเทียบสัดส่วนของโครงสร้างกรรมการประเภทต่างๆตามขนาดคณะกรรมการ

4.2.1 ภาพรวมของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน

กล่าวถึงภาพรวมของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และภาพรวมของโครงสร้างคณะกรรมการตามประเภทของกลุ่มบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่กลุ่มสถาบันการเงิน บริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน และบริษัทอื่นที่ไม่ใช่ทั้งสถาบันการเงินและบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน

1. กลุ่มสถาบันการเงิน

จากตารางที่ 4.1 โดยเฉลี่ยแล้วขนาดคณะกรรมการของกลุ่มสถาบันการเงินอยู่ประมาณ 10-11 คน ซึ่งมีขนาดใหญ่ที่สุดอยู่ที่ 21 คน และขนาดเล็กสุด 6 คน และกรรมการบุคคลภายในต่อกรรมการบุคคลภายนอก อยู่ที่อัตราส่วน 4 ต่อ 1 โดยมีกรรมการบุคคลภายในประมาณ 81 เปอร์เซ็นต์ นั่นคือมีกรรมการบุคคลภายนอกประมาณ 19 เปอร์เซ็นต์ และมีกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นอยู่ประมาณ 54 เปอร์เซ็นต์ จำนวนกรรมการต่างประเทศประมาณ 10 เปอร์เซ็นต์ ส่วนกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกันมีเพียงแค่ 7 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนกรรมการทั้งหมด

ตารางที่ 4.1 แสดงภาพรวมของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท

	บ.กลุ่มสถาบันการเงิน			บ.กลุ่มฟื้นฟู			บ.ไม่รวมการเงินกับกลุ่มฟื้นฟู			บ.รวมทั้งหมด		
	เฉลี่ย	มากที่สุด	ต่ำสุด	เฉลี่ย	มากที่สุด	ต่ำสุด	เฉลี่ย	มากที่สุด	ต่ำสุด	เฉลี่ย	มากที่สุด	ต่ำสุด
ขนาดคณะกรรมการ (คน)	10.94	21.00	6.00	9.13	17.00	5.00	11.71	25.00	5.00	11.34	25.00	5.00
จำนวนกรรมการบุคคลภายใน (%)	80.95	100.00	50.00	77.46	91.67	60.00	79.87	100.00	50.00	79.67	100.00	50.00
จำนวนกรรมการบุคคลภายนอก (%)	19.05	50.00	0.00	22.54	40.00	8.33	20.14	50.00	0.00	20.32	50.00	0.00
จำนวนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น (%)	53.52	100.00	0.00	36.22	81.81	0.00	38.46	100.00	0.00	39.52	100.00	0.00
จำนวนกรรมการต่างประเทศ (%)	10.34	50.00	0.00	8.82	66.67	0.00	13.16	100.00	0.00	12.40	100.00	0.00
จำนวนกรรมการที่นามสกุลซ้ำกัน (%)	7.20	41.67	0.00	17.13	66.67	0.00	20.73	75.00	0.00	19.12	75.00	0.00
จำนวนกรรมการที่ถือหุ้นบริษัท (%)	5.56	37.50	0.00	30.63	66.67	0.00	25.72	83.33	0.00	24.53	83.33	0.00
สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการ (%)	1.69	15.60	0.00	20.00	53.71	0.00	16.33	88.09	0.00	15.47	88.09	0.00

ที่มา : จากการคำนวณ

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ส่วนจำนวนกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทมีไม่ถึง 6 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนกรรมการทั้งหมด และกรรมการเหล่านี้มีสัดส่วนการถือหุ้นภายในบริษัทไม่ถึง 2 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมด

2. กลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน

จากตารางที่ 4.1 โดยเฉลี่ยแล้วขนาดคณะกรรมการของกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานประมาณ 9-10 คน ซึ่งมีขนาดใหญ่ที่สุดอยู่ที่ 17 คน และขนาดเล็กสุด 5 คน กรรมการบุคคลภายในประมาณ 77 เปอร์เซ็นต์ นั่นคือมีกรรมการบุคคลภายนอกประมาณ 23 เปอร์เซ็นต์ และมีกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นอยู่ประมาณ 36 เปอร์เซ็นต์ จำนวนกรรมการต่างประเทศไม่ถึง 9 เปอร์เซ็นต์ ส่วนกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกันมีประมาณ 17 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนกรรมการทั้งหมด

ส่วนจำนวนกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทมีเกือบ 31 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนกรรมการทั้งหมด และกรรมการเหล่านี้มีสัดส่วนการถือหุ้นภายในบริษัทประมาณ 20 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมด

3. กลุ่มบริษัทอื่นที่ไม่ใช่ทั้งสถาบันการเงินและบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน

จากตารางที่ 4.1 โดยเฉลี่ยแล้วขนาดคณะกรรมการของกลุ่มบริษัทที่ไม่ใช่ทั้งสถาบันการเงินและบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน อยู่ประมาณ 11-12 คน ซึ่งมีขนาดใหญ่ที่สุดอยู่ที่ 25 คน และขนาดเล็กสุด 5 คน โดยมีกรรมการบุคคลภายในประมาณ 80 เปอร์เซ็นต์ นั่นคือมีกรรมการบุคคลภายนอกประมาณ 20 เปอร์เซ็นต์ และมีกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นอยู่ประมาณ 38 เปอร์เซ็นต์ จำนวนกรรมการต่างประเทศประมาณ 13 เปอร์เซ็นต์ ส่วนกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกันมีถึงเกือบ 21 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนกรรมการทั้งหมด

ส่วนจำนวนกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทมีไม่ถึง 26 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนกรรมการทั้งหมด และกรรมการเหล่านี้มีสัดส่วนการถือหุ้นภายในบริษัทประมาณ 16 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมด

สรุป เมื่อเปรียบเทียบขนาดคณะกรรมการโดยเฉลี่ยของกลุ่มบริษัทต่างๆ พบว่ากรรมการของบริษัทกลุ่มฟื้นฟูการดำเนินกิจการมีขนาดคณะกรรมการโดยเฉลี่ยเล็กที่สุดและบริษัทที่ไม่รวมสถาบันการเงินกับกลุ่มฟื้นฟูการดำเนินงานมีขนาดคณะกรรมการโดยเฉลี่ยใหญ่ที่สุด ขนาดคณะกรรมการเล็กที่สุด คือ จำนวนกรรมการ 5 คน และขนาดกรรมการที่ใหญ่ที่สุด คือ จำนวนกรรมการ 25 คน และขนาดคณะกรรมการโดยเฉลี่ยประมาณ 11 คน

เมื่อเปรียบเทียบสัดส่วนโดยเฉลี่ยของกรรมการแต่ละประเภทของกลุ่มบริษัทต่าง ๆ พบว่า ในแต่ละกลุ่มจำนวนกรรมการบุคคลภายในและกรรมการบุคคลภายนอกมีสัดส่วนเท่าๆกัน ยกเว้นในกลุ่มสถาบันการเงินมีสัดส่วนของกรรมการจากบุคคลภายในมากกว่ากลุ่มอื่นๆ และมีสัดส่วนของกรรมการบุคคลภายนอกน้อยกว่าในกลุ่มอื่นๆด้วย แต่โดยเฉลี่ยแล้วมีสัดส่วนกรรมการบุคคลภายในประมาณ 80 เปอร์เซ็นต์และกรรมการบุคคลภายนอกประมาณ 20 เปอร์เซ็นต์ หรืออัตราส่วน 4 ต่อ 1

สัดส่วนโดยเฉลี่ยของกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น พบว่าในส่วนบุคคลสถาบันการเงินมีสัดส่วนสูงที่สุด ส่วนกลุ่มที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานกลับมีค่าต่ำที่สุด ซึ่งแสดงว่ากรรมการในกลุ่มสถาบันการเงินมีงานหรือภาระกิจที่จะต้องทำมากกว่ากรรมการในกลุ่มบริษัทอื่นๆ และอาจจะมีเวลาให้กับบริษัทน้อยกว่ากลุ่มบริษัทอื่นๆด้วย

ส่วนสัดส่วนโดยเฉลี่ยของกรรมการต่างประเทศนั้น พบว่าในกลุ่มบริษัทที่ไม่รวมสถาบันการเงินและกลุ่มฟื้นฟูการดำเนินงานมีสัดส่วนที่สูงกว่ากลุ่มอื่น โดยกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานมีสัดส่วนต่ำที่สุด

ส่วนการวิเคราะห์ว่ามีกรรมการมาจากครอบครัวเดียวกันหรือไม่ จะพิจารณาจากกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน จากสัดส่วนโดยเฉลี่ยของกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน พบว่ามีสัดส่วนสูงในกลุ่มของบริษัทที่ไม่รวมสถาบันการเงินและกลุ่มที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน และในกลุ่มสถาบันการเงินมีสัดส่วนต่ำที่สุด

สัดส่วนโดยเฉลี่ยของกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทและสัดส่วนการถือหุ้นของ พบว่าในกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานมีสัดส่วนกรรมการที่ถือหุ้นสูงกว่ากลุ่มอื่นๆ

อีกทั้งสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการมากกว่ากลุ่มอื่นๆด้วย ส่วนกลุ่มสถาบันการเงินมีสัดส่วนกรรมการที่ถือหุ้นต่ำกว่ากลุ่มอื่นๆ อีกทั้งสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการก็น้อยกว่ากลุ่มอื่นๆ

4.2.2 วิเคราะห์เปรียบเทียบสัดส่วนของบริษัทในกลุ่มบริษัทต่างๆ ตามลักษณะโครงสร้างกรรมการแต่ละประเภท

ในส่วนนี้เป็นการเปรียบเทียบการกระจายของกรรมการประเภทต่างๆว่ามีการกระจายตัวอยู่ที่ระดับใดบ้าง โดยเปรียบเทียบสัดส่วนของจำนวนบริษัทในแต่ละกลุ่ม ว่าเป็นอย่างไรในระดับที่แตกต่างกันของกรรมการในแต่ละประเภท

1. ขนาดคณะกรรมการ

จากตารางที่ 4.2 พบว่าในกลุ่มสถาบันการเงินส่วนใหญ่คณะกรรมการจะมีขนาดเล็ก คือประมาณ 5-9 คน และขนาดกลาง 10-14 คนในสัดส่วนที่เท่ากัน ส่วนกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานส่วนใหญ่คณะกรรมการจะมีขนาดเล็ก คือ 5-9 คน โดยที่ไม่มีบริษัทใดเลยที่คณะกรรมการมีขนาดใหญ่มาก คือมากกว่า 19 คน และกลุ่มบริษัทที่ไม่ใช่ทั้งกลุ่มการเงินและฟื้นฟูส่วนใหญ่ขนาดคณะกรรมการจะมีขนาดกลาง คือ 10-14 คน

ตารางที่ 4.2 แสดงจำนวนบริษัทของกลุ่มบริษัทต่างๆตามขนาดคณะกรรมการบริษัท

ขนาดคณะกรรมการ	กลุ่มสถาบันการเงิน		กลุ่มฟื้นฟู		กลุ่มไม่รวมการเงินและฟื้นฟู		รวมทั้งหมด	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
5 - 9 คน	15	41.67	29	60.42	99	30.46	143	34.96
10 - 14 คน	15	41.67	18	37.5	158	48.62	191	46.7
15 - 19 คน	4	11.11	1	2.08	55	16.92	60	14.67
มากกว่า 19 คน	2	5.56	0	0	13	4	15	3.67
รวม	36	100	48	100	325	100	409	100

ที่มา : จากการคำนวณ

เมื่อเปรียบเทียบสัดส่วนจำนวนบริษัทในกลุ่มต่างๆตามขนาดคณะกรรมการแล้ว พบว่าขนาดคณะกรรมการที่มีขนาดเล็ก คือ 5-9 คน จะพบในบริษัทกลุ่มฟื้นฟูมากกว่าสถาบันการเงินและกลุ่มที่ไม่ใช่ทั้งการเงินและกลุ่มฟื้นฟู ส่วนคณะกรรมการที่มีขนาดกลาง คือ 10-14 คน จะพบในกลุ่มบริษัทที่ไม่ใช่ทั้งสถาบันการเงินและกลุ่มฟื้นฟู เช่นเดียวกับคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่จะพบในกลุ่มบริษัทที่ไม่ใช่ทั้งสถาบันการเงินและกลุ่มฟื้นฟู และคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่มาก คือ มากกว่า 19 คนขึ้นไป สามารถพบในกลุ่มบริษัทที่ไม่ใช่ทั้งการเงินและกลุ่มฟื้นฟู โดยในกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานจะไม่พบคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่เลย

2. กรรมการบุคคลภายนอกหรือกรรมการอิสระ

กรรมการประเภทนี้จะแบ่งพิจารณาออกเป็น 2 ส่วน คือ พิจารณาการที่มีกรรมการอิสระตามหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนด และพิจารณาสัดส่วนกรรมการอิสระภายในคณะกรรมการบริษัท

พิจารณาจากการที่มีกรรมการอิสระตามที่ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดไว้ คือ 2 คน

ตารางที่ 4.3 แสดงจำนวนบริษัทในกลุ่มบริษัทต่างๆตามขนาดจำนวนกรรมการอิสระ

กรรมการอิสระ	กลุ่มสถาบันการเงิน		กลุ่มฟื้นฟู		กลุ่มไม่รวมการเงินและฟื้นฟู		รวมทั้งหมด	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
2 คน	27	75	39	81.25	279	85.84	345	84.38
มากกว่า 2 คน	3	8.33	3	6.25	40	12.31	46	11.25
น้อยกว่า 2 คน	6	16.67	6	12.5	6	1.85	18	4.4
รวม	36	100	48	100	325	100	409	100

ที่มา : จากการคำนวณ

จากตารางที่ 4.3 เป็นที่น่าสังเกตว่า ไม่ว่าจะเป็กลุ่มบริษัทประเภทใดก็ตามแล้วแต่ จำนวนกรรมการอิสระจะมีจำนวนเพียง 2 คน หรือเท่ากับตามที่ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนด

ไว้ ส่วนบริษัทที่มีกรรมการอิสระน้อยกว่า 2 คนนั้น ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดหลักเกณฑ์ว่า บริษัทเหล่านี้จะต้องแต่งตั้งกรรมการอิสระเพิ่มให้ครบอย่างน้อย 2 คน ภายใน 3 เดือน

พิจารณาจากสัดส่วนกรรมการอิสระภายในคณะกรรมการบริษัท

ตารางที่ 4.4 แสดงจำนวนบริษัทในกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามสัดส่วนกรรมการอิสระ

สัดส่วนกรรมการอิสระ	กลุ่มสถาบันการเงิน		กลุ่มฟื้นฟู		กลุ่มไม่รวมการเงินและฟื้นฟู		รวมทั้งหมด	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
น้อยกว่าหรือเท่ากับ 10 %	5	13.89	1	2.08	16	4.92	22	5.38
>10%-20%	17	47.22	21	43.75	190	58.46	228	55.75
>20%-30%	12	33.33	20	41.67	93	28.62	125	30.56
>30%-40%	1	2.78	6	12.5	15	4.62	22	5.38
>40%	1	2.78	0	0	11	3.38	12	2.93
รวม	36	100	48	100	325	100	409	100

ที่มา : จากการคำนวณ

จากตารางที่ 4.4 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีสัดส่วนกรรมการอิสระอยู่ระหว่าง 10%-20% โดยพบในกลุ่มบริษัทที่ไม่ใช่การเงินและกลุ่มฟื้นฟูว่ามีสัดส่วนที่มากกว่ากลุ่มสถาบันการเงินและกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน และสัดส่วนกรรมการอิสระที่พบในอันดับรองลงมา คือที่สัดส่วนระหว่าง 20%-30% โดยพบบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน มีสัดส่วนที่มากกว่ากลุ่มสถาบันการเงินและกลุ่มบริษัทที่ไม่ใช่ทั้งการเงินและกลุ่มฟื้นฟู นอกจากนี้ยังพบว่า ในกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานจะมีสัดส่วนของกรรมการอิสระที่ใกล้เคียงกันระหว่างสัดส่วนกรรมการอิสระที่อยู่ระหว่าง 10%-20% และ 20%-30% และพบว่า ไม่มีบริษัทใดเลยในกลุ่มที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานที่มีสัดส่วนกรรมการอิสระมากกว่า 40 %

3. กรรมการต่างประเทศ

ตารางที่ 4.5 แสดงสัดส่วนบริษัทในกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามลักษณะการพบกรรมการต่างประเทศภายในคณะกรรมการบริษัท

กรรมการต่างประเทศ	กลุ่มสถาบันการเงิน		กลุ่มฟื้นฟู		กลุ่มไม่รวมการเงินและฟื้นฟู		รวมทั้งหมด	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
บ.ที่ไม่มีกรรมการ ตปท.	24	66.67	34	70.83	185	56.92	243	59.41
บ.ที่มีกรรมการ ตปท.	12	33.33	14	29.17	140	43.08	166	40.59
รวม	36	100	48	100	325	100	409	100

ที่มา : จากการคำนวณ

จากตารางที่ 4.5 พบว่า คณะกรรมการบริษัทส่วนใหญ่มากกว่า 50 % จะไม่พบกรรมการต่างประเทศร่วมอยู่ภายในคณะกรรมการบริษัท โดยกลุ่มบริษัทที่ไม่ใช่ทั้งการเงินและกลุ่มฟื้นฟูจะมีกรรมการต่างประเทศมากกว่ากลุ่มบริษัทอื่นๆ โดยบริษัทที่มีกรรมการต่างประเทศสามารถแสดงตามสัดส่วนกรรมการต่างประเทศตามตารางที่ 4.6

จากตารางที่ 4.6 ซึ่งพบว่า ถ้ามองโดยรวมของบริษัทส่วนใหญ่ที่มีกรรมการต่างประเทศจะพบว่า สัดส่วนของกรรมการต่างประเทศในระดับที่น้อยกว่าหรือเท่ากับ 10% จะมีจำนวนมากที่สุด แต่ถ้าพิจารณาตามกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆพบว่า กลุ่มสถาบันการเงินและกลุ่มบริษัทฟื้นฟูการดำเนินงาน บริษัทที่มีกรรมการต่างประเทศจะมีสัดส่วนกรรมการต่างประเทศในระดับ 30%-40% มากที่สุด ส่วนกลุ่มบริษัทที่ไม่ใช่ทั้งการเงินและกลุ่มฟื้นฟูพบว่าบริษัทที่มีกรรมการต่างประเทศจะมีสัดส่วนกรรมการต่างประเทศอยู่ในระดับน้อยกว่าหรือเท่ากับ 10 % และในกลุ่มสถาบันการเงินจะไม่พบสัดส่วนกรรมการต่างประเทศในระดับที่มากกว่า 50% ขึ้นไปในบริษัทที่พบว่ามีกรรมการต่างประเทศ ส่วนในกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานไม่พบสัดส่วนกรรมการต่างประเทศในระดับที่มากกว่า 60 % ขึ้นไปในบริษัทที่พบว่ามีกรรมการต่างประเทศ

ตารางที่ 4.6 แสดงสัดส่วนบริษัทในกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามสัดส่วนของกรรมการต่างประเทศ

สัดส่วนกรรมการต่างประเทศ	กลุ่มสถาบันการเงิน		กลุ่มพิมพ์		กลุ่มไม่รวมการเงินและพิมพ์		รวมทั้งหมด	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
0%	24	66.67	34	70.83	185	56.92	243	59.41
>0%-10%	1	2.78	2	4.17	34	10.46	37	9.05
>10%-20%	3	8.33	3	6.25	21	6.46	27	6.6
>20%-30%	1	2.78	1	2.08	18	5.54	20	4.89
>30%-40%	4	11.11	4	8.33	24	7.38	32	7.82
>40%-50%	3	8.33	3	6.25	26	8	32	7.82
>50%-60%	0	0	1	2.08	5	1.54	6	1.22
>60%-70%	0	0	0	0	4	1.23	4	1.22
>70%	0	0	0	0	8	2.46	8	1.96
รวม	36	100	48	100	325	100	409	100

ที่มา : จากการคำนวณ

4. กรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น

ตารางที่ 4.7 แสดงสัดส่วนบริษัทในกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามลักษณะการพบกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น

กรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น	กลุ่มสถาบันการเงิน		กลุ่มพิมพ์		กลุ่มไม่รวมการเงินและพิมพ์		รวมทั้งหมด	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
บ.ที่ไม่มีกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น	1	2.78	6	12.5	27	8.31	34	8.31
บ.ที่มีกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น	35	97.22	42	87.5	298	91.69	375	91.69
รวม	36	100	48	100	325	100	409	100

ที่มา : จากการคำนวณ

พบว่าบริษัทส่วนใหญ่มากกว่า 90 % ไม่ว่าจะพิจารณาบริษัทรวมทั้งหมด หรือจะพิจารณาโดยแบ่งตามกลุ่มประเภทของบริษัทนั้น กรรมการในคณะกรรมการบริษัทจะมี ตำแหน่งกรรมการในบริษัทจดทะเบียนอื่นๆ โดยบริษัทที่มีกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น สามารถแสดงตามสัดส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นได้ดังตารางที่ 4.8

ตารางที่ 4.8 แสดงสัดส่วนบริษัทในกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามสัดส่วนของกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น

สัดส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น	กลุ่มสถาบันการเงิน		กลุ่มฟื้นฟู		กลุ่มไม่รวมการเงินและฟื้นฟู		รวมทั้งหมด	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
0%	1	2.78	6	12.5	27	8.31	34	8.31
>0%-10%	0	0.00	2	4.17	20	6.15	22	5.38
>10%-20%	2	5.56	8	16.67	45	13.85	55	13.45
>20%-30%	4	11.11	6	12.5	46	14.15	56	13.69
>30%-40%	3	8.33	4	8.33	41	12.62	48	11.74
>40%-50%	8	22.22	10	20.83	48	14.77	66	16.14
>50%-60%	6	16.67	2	4.17	30	9.23	38	9.29
>60%-70%	3	8.33	4	8.33	30	9.23	37	9.05
>70%	9	25	6	12.5	38	11.69	53	12.96
รวม	36	100	48	100	325	100	409	100

ที่มา : จากการคำนวณ

ซึ่งพบว่าบริษัทที่มีกรรมการมีตำแหน่งในบริษัทอื่นนั้น ถ้าพิจารณาโดยรวม สัดส่วนของกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นในระดับ 40%-50% จะพบว่ามีจำนวนมากที่สุด โดยสามารถพบในกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานและกลุ่มบริษัทที่ไม่ใช่ทั้งการเงินและกลุ่มฟื้นฟู แต่เป็นที่น่าสังเกตว่ากรรมการส่วนใหญ่ในสถาบันการเงินล้วนมีตำแหน่งหน้าที่ กรรมการในบริษัทอื่นเกือบทั้งหมดและอยู่ในสัดส่วนที่สูงด้วย

5. กรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน

จากตารางที่ 4.9 พบว่าบริษัทส่วนใหญ่จะมีกรรมการที่มาจากครอบครัวเดียวกันหรือมีลักษณะที่เป็นเครือญาติกัน แต่ในกลุ่มสถาบันการเงินส่วนใหญ่พบว่าไม่มีกรรมการที่นามสกุลเหมือนกัน ส่วนกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานมีกรรมการทั้งที่มีและไม่มีนามสกุลเหมือนกันในสัดส่วนที่ใกล้เคียงกัน แต่บริษัทในกลุ่มที่ไม่ใช่ทั้งการเงินและกลุ่มฟื้นฟูพบว่า มีกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกันมากกว่ากรรมการที่นามสกุลไม่เหมือนกันเลย โดยบริษัทที่กรรมการมีนามสกุลเหมือนกันนั้น สามารถแสดงตามสัดส่วนกรรมการที่นามสกุลเหมือนกันได้ดังตารางที่ 4.10

ตารางที่ 4.9 แสดงสัดส่วนบริษัทในกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆ ตามลักษณะการพบกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน

กรรมการที่มีนามสกุล เหมือนกัน	กลุ่มสถาบันการเงิน		กลุ่มฟื้นฟู		กลุ่มไม่รวมการเงินและฟื้นฟู		รวมทั้งหมด	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
บ.ที่ไม่มีกรรมการที่มี นามสกุลเหมือนกัน	27	75	23	47.92	114	35.08	164	40.1
บ.ที่มีกรรมการที่มี นามสกุลเหมือนกัน	9	25	25	52.08	211	64.92	245	59.9
รวม	36	100	48	100	325	100	409	100

ที่มา : จากการคำนวณ

ซึ่งพบว่าบริษัทที่กรรมการนามสกุลเหมือนกัน ถ้าพิจารณาโดยรวมแล้ว บริษัทส่วนใหญ่สัดส่วนของกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกันจะอยู่ในระดับ 10%-40% โดยบริษัทในกลุ่มที่ไม่ใช่ทั้งการเงินและกลุ่มฟื้นฟูจะพบกรรมการที่นามสกุลเหมือนกันในสัดส่วน 10%-20% มากที่สุด ส่วนบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานนั้นสัดส่วนของกรรมการที่นามสกุลเหมือนกันอยู่ในระดับ 20%-30%มากที่สุด และกลุ่มสถาบันการเงินนั้นมีการกระจายกันไปตามสัดส่วนระหว่าง 10%-50%

ตารางที่ 4.10 แสดงสัดส่วนบริษัทในกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามสัดส่วนของกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน

สัดส่วนกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน	กลุ่มสถาบันการเงิน		กลุ่มพื้นที่		กลุ่มนิคมอุตสาหกรรมและอื่นๆ		รวมทั้งหมด	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
0%	27	75	23	47.92	114	35.08	164	40.1
>0%-10%	0	0	0	0	2	0.62	2	0.49
>10%-20%	3	8.33	2	4.17	56	17.23	61	14.91
>20%-30%	2	5.56	10	20.83	53	16.31	65	15.89
>30%-40%	3	8.33	8	16.67	50	15.38	61	14.91
>40%-50%	1	2.78	3	6.25	29	8.92	33	8.07
>50%-60%	0	0	1	2.08	11	3.38	12	2.93
>60%-70%	0	0	1	2.08	6	1.85	7	1.71
>70%	0	0	0	0	4	1.23	4	0.98
รวม	36	100	48	100	325	100	409	100

ที่มา : จากการคำนวณ

ซึ่งพบว่าบริษัทที่กรรมการนามสกุลเหมือนกัน ถ้าพิจารณาโดยรวมแล้ว บริษัทส่วนใหญ่สัดส่วนของกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกันจะอยู่ในระดับ 10%-40% โดยบริษัทในกลุ่มที่ไม่ใช่ทั้งการเงินและกลุ่มพื้นที่จะพบกรรมการที่นามสกุลเหมือนกันในสัดส่วน 10%-20% มากที่สุด ส่วนบริษัทที่อยู่ระหว่างพื้นที่การดำเนินงานนั้นสัดส่วนของกรรมการที่นามสกุลเหมือนกันอยู่ในระดับ 20%-30%มากที่สุด และกลุ่มสถาบันการเงินนั้นมีการกระจายกันไปตามสัดส่วนระหว่าง 10%-50%

6. กรรมการที่ถือหุ้นบริษัท

จากตารางที่ 4.11 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่จะมีกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทดำรงตำแหน่งในคณะกรรมการบริษัท โดยเมื่อพิจารณาตามกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆ กลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างพื้นที่การดำเนินงานและบริษัทที่ไม่ใช่ทั้งการเงินและกลุ่มพื้นที่ ล้วนพบว่าบริษัทจะมีกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทร่วมอยู่ด้วย แต่เป็นที่น่าสังเกตว่าในกลุ่มสถาบันการเงินพบว่าบริษัทส่วนใหญ่

ใหญ่ไม่มีกรรมการที่ถือหุ้นภายในบริษัท โดยสามารถแสดงสัดส่วนบริษัทในกลุ่มประเภทต่างๆ ตามสัดส่วนของกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทดังตารางที่ 4.12

ตารางที่ 4.11 แสดงสัดส่วนบริษัทในกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามลักษณะการพบกรรมการที่ถือหุ้นบริษัท

กรรมการที่ถือหุ้น บริษัท	กลุ่มสถาบันการเงิน		กลุ่มฟื้นฟู		กลุ่มไม่รวมการเงินและฟื้นฟู		รวมทั้งหมด	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
บ.ที่ไม่มีกรรมการ ที่ถือหุ้นบริษัท	23	63.89	6	12.5	60	18.46	89	21.76
บ.ที่มีกรรมการที่ ถือหุ้นบริษัท	13	36.11	42	87.5	265	81.54	320	78.24
รวม	36	100	48	100	325	100	409	100

ที่มา : จากการคำนวณ

ตารางที่ 4.12 แสดงสัดส่วนบริษัทในกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามสัดส่วนของกรรมการที่ถือหุ้นบริษัท

สัดส่วนกรรมการที่ ถือหุ้นบริษัท	กลุ่มสถาบันการเงิน		กลุ่มฟื้นฟู		กลุ่มไม่รวมการเงินและฟื้นฟู		รวมทั้งหมด	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
0%	23	63.89	6	12.5	60	18.46	89	21.76
>0%-10%	6	16.67	1	2.08	30	9.23	37	9.05
>10%-20%	4	11.11	11	22.92	71	21.85	86	21.03
>20%-30%	2	5.56	5	10.42	46	14.15	53	12.96
>30%-40%	1	2.78	10	20.83	41	12.62	52	12.71
>40%-50%	0	0	7	14.58	32	9.85	39	9.54
>50%-60%	0	0	4	8.33	19	5.85	23	5.62
>60%-70%	0	0	4	8.33	17	5.23	21	5.13
>70%	0	0	0	0	9	2.77	9	2.2
รวม	36	100	48	100	325	100	409	100

ที่มา : จากการคำนวณ

ซึ่งพบว่า บริษัทที่มีกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทนั้น ถ้าพิจารณาโดยรวมแล้ว บริษัทส่วนใหญ่จะมีสัดส่วนของกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทอยู่ในระดับ 10%-20% ซึ่งสามารถพบได้ในกลุ่มที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานและกลุ่มที่ไม่ใช่ทั้งการเงินและกลุ่มฟื้นฟูด้วย แต่ถ้าในกลุ่มสถาบันการเงินนั้น บริษัทที่มีกรรมการที่ถือหุ้นจะพบว่าสัดส่วนของกรรมการที่ถือหุ้นนั้นจะอยู่ระดับที่น้อยกว่าหรือเท่ากับ 10% ซึ่งแตกต่างจากกลุ่มอื่นๆ

7. สัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการ

ตารางที่ 4.13 แสดงสัดส่วนบริษัทในกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัท

สัดส่วนการถือหุ้น ของกรรมการ	กลุ่มสถาบันการเงิน		กลุ่มฟื้นฟู		กลุ่มไม่รวมการเงินและฟื้นฟู		รวมทั้งหมด	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
0%	23	63.89	6	12.5	60	18.46	89	21.76
>0%-10%	11	30.56	10	20.83	116	35.69	137	33.5
>10%-20%	2	5.56	11	22.92	44	13.54	57	13.94
>20%-30%	0	0	7	14.58	35	10.77	42	10.27
>30%-40%	0	0	8	16.67	26	8	34	8.31
>40%-50%	0	0	3	6.25	21	6.46	24	5.87
>50%-60%	0	0	3	6.25	9	2.77	12	2.93
>60%-70%	0	0	0	0	11	3.38	11	2.69
>70%	0	0	0	0	3	0.92	3	0.73
รวม	36	100	48	100	325	100	409	100

ที่มา : จากการคำนวณ

เมื่อพิจารณาจากบริษัทที่พบว่ามีการถือหุ้นภายในบริษัทของกลุ่มบริษัทต่างๆดังแสดงจากตารางที่ 4.11 นั้น โดยสัดส่วนบริษัทในกลุ่มบริษัทประเภทต่างๆตามสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัทสามารถแสดงดังภาพที่ 4.9 ซึ่งพบว่าบริษัทส่วนใหญ่คณะกรรมการจะถือหุ้นในระดับที่น้อยกว่าหรือเท่ากับ 10% ของหุ้นสามัญทั้งหมด ซึ่งสามารถพบได้ในกลุ่มของบริษัทที่ไม่ใช่ทั้งการเงินและกลุ่มฟื้นฟูด้วย นอกนั้นสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการจะ

กระจายกันไป ส่วนบริษัทส่วนใหญ่ที่อยู่ระหว่างพื้นฟูการดำเนินงานนั้น กรรมการจะมีสัดส่วนการถือหุ้นอยู่ระหว่างน้อยกว่า 10%จนถึง 20% แต่ในกลุ่มสถาบันการเงินพบสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการส่วนใหญ่อยู่ระหว่างน้อยกว่าหรือเท่ากับ 10 % และจะไม่พบสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการตั้งแต่ระดับ 20% ขึ้นไปเลย ซึ่งแตกต่างจากกลุ่มอื่นๆ

4.2.3 วิเคราะห์เปรียบเทียบสัดส่วนของโครงสร้างกรรมการประเภทต่างๆ ตามขนาดคณะกรรมการ

กล่าวถึงสัดส่วนของโครงสร้างกรรมการประเภทต่างๆตามขนาดคณะกรรมการ โดยแบ่งขนาดคณะกรรมการออกเป็น 4 ขนาดด้วยกัน คือ ขนาดเล็ก 5-9 คน ขนาดกลาง 10-14 คน ขนาดใหญ่ 15-19 คน และขนาดใหญ่มากคือมากกว่า 19 คนขึ้นไป เพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบว่าในแต่ละขนาดของคณะกรรมการจะมีโครงสร้างกรรมการประเภทต่างๆเป็นอย่างไรบ้าง

1. ขนาดคณะกรรมการ 5-9 คน

จากตารางที่ 4.14 เมื่อพิจารณาจากค่าเฉลี่ย พบว่าคณะกรรมการที่มีขนาดเล็กจะมีสัดส่วนของกรรมการภายในน้อยกว่าในกลุ่มขนาดอื่นๆ กรรมการต่างประเทศจะมีสัดส่วนน้อยกว่าขนาดใหญ่มากแต่มากกว่าขนาดใหญ่และกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกันมีสัดส่วนใกล้เคียงกับกลุ่มขนาดอื่นๆ ส่วนสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทและสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการจะมีมากกว่าในกลุ่มอื่นๆทั้งหมด

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 4.14 แสดงสัดส่วนของโครงสร้างกรรมการประเภทต่างๆตามขนาดคณะกรรมการ

	ขนาด 5-9 คน			ขนาด 10-14 คน			ขนาด 15-19 คน			มากกว่า 19 คน			รวม		
	เฉลี่ย	มากที่สุด	ต่ำสุด	เฉลี่ย	มากที่สุด	ต่ำสุด	เฉลี่ย	มากที่สุด	ต่ำสุด	เฉลี่ย	มากที่สุด	ต่ำสุด	เฉลี่ย	มากที่สุด	ต่ำสุด
จำนวนกรรมการบุคคลภายใน(%)	73.78	100.00	50.00	81.06	92.86	50.00	86.49	93.33	68.75	90.99	95.00	90.00	79.67	100.00	50.00
จำนวนกรรมการบุคคลภายนอก(%)	26.21	50.00	0.00	18.94	50.00	7.14	13.51	31.25	6.67	9.01	10.00	5.00	20.32	50.00	0.00
จำนวนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น(%)	35.34	100.00	0.00	39.61	100.00	0.00	46.87	87.50	6.67	48.98	80.95	15.00	39.52	100.00	0.00
จำนวนกรรมการต่างประเทศ(%)	12.64	77.78	0.00	12.92	100.00	0.00	9.23	50.00	0.00	16.12	41.67	0.00	12.40	100.00	0.00
จำนวนกรรมการที่นามสกุลซ้ำกัน(%)	18.74	75.00	0.00	19.57	72.73	0.00	18.99	66.67	0.00	17.56	40.00	0.00	19.12	75.00	0.00
จำนวนกรรมการที่ถือหุ้นบริษัท(%)	29.26	77.78	0.00	23.68	83.33	0.00	19.39	66.67	0.00	10.75	45.00	0.00	24.53	83.33	0.00
สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการ(%)	20.80	88.09	0.00	13.77	73.16	0.00	9.76	49.37	0.00	9.25	67.12	0.00	15.47	88.09	0.00

ที่มา : จากการคำนวณ

2. ขนาดคณะกรรมการ 10-14 คน

จากตารางที่ 4.14 เมื่อพิจารณาจากค่าเฉลี่ย พบว่าในกลุ่มคณะกรรมการที่มีขนาดกลาง คือ 10-14 คน จะมีสัดส่วนกรรมการภายในมากกว่าในกลุ่มขนาดเล็กแต่น้อยกว่าขนาดใหญ่และใหญ่มาก ขณะเดียวกันสัดส่วนกรรมการอิสระจะมีมากกว่าในกลุ่มขนาดใหญ่และใหญ่มากแต่น้อยกว่ากลุ่มขนาดเล็ก และกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นจะมีสัดส่วนน้อยกว่าในกลุ่มอื่นๆ กรรมการต่างประเทศมีสัดส่วนใกล้เคียงกันกับขนาดเล็กแต่มากกว่าขนาดใหญ่และน้อยกว่าขนาดใหญ่มาก ส่วนกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกันจะมีสัดส่วนที่ใกล้เคียงกันในทุกกลุ่ม และทั้งกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทรวมถึงสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการจะมีสัดส่วนมากกว่ากลุ่มขนาดใหญ่และขนาดใหญ่มากแต่น้อยกว่าขนาดเล็ก

3. ขนาดคณะกรรมการ 15-19 คน

จากตารางที่ 4.14 เมื่อพิจารณาจากค่าเฉลี่ย พบว่าในกลุ่มคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่ คือ 15-19 คน จะมีสัดส่วนกรรมการภายในมากกว่ากลุ่มขนาดเล็กและขนาดกลางแต่น้อยกว่ากลุ่มขนาดใหญ่มาก ซึ่งตรงกันข้ามกับกรรมการภายนอกหรือกรรมการอิสระที่มีสัดส่วนมากกว่ากลุ่มขนาดใหญ่มาก แต่น้อยกว่าขนาดเล็กและขนาดกลาง กรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นจะมีสัดส่วนมากกว่าขนาดเล็กและขนาดกลางแต่มากกว่ากลุ่มขนาดใหญ่มาก ส่วนกรรมการต่างประเทศมีสัดส่วนมากกว่ากลุ่มขนาดใหญ่มากแต่น้อยกว่ากลุ่มขนาดเล็กและขนาดกลาง กรรมการที่นามสกุลเหมือนกันจะมีสัดส่วนที่ใกล้เคียงกันในทุกขนาดของคณะกรรมการ และทั้งสัดส่วนกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทและสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการจะน้อยกว่ากลุ่มขนาดกลางและเล็กแต่มากกว่าในกลุ่มขนาดใหญ่

4. ขนาดคณะกรรมการมากกว่า 19 คนขึ้นไป

จากตารางที่ 4.14 เมื่อพิจารณาจากค่าเฉลี่ย พบว่า ในกลุ่มคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่มาก คือมากกว่า 19 คนขึ้นไป จะมีสัดส่วนของกรรมการบุคคลภายในมากที่สุดซึ่งตรงข้ามกับสัดส่วนกรรมการอิสระที่มีสัดส่วนน้อยที่สุดเมื่อเปรียบเทียบในขนาดอื่น ส่วนสัดส่วนกรรมการต่างประเทศและกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นๆจะมีสัดส่วนมากที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับขนาดอื่น ส่วนกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกันมีสัดส่วนใกล้เคียงกันทุกขนาด และทั้งสัดส่วน

ส่วนกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทและสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการจะน้อยที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับขนาดอื่นๆ

สรุป การวิเคราะห์เปรียบเทียบสัดส่วนของโครงสร้างกรรมการประเภทต่างตามขนาดคณะกรรมการ เมื่อพิจารณาจากค่าเฉลี่ยพบว่า คณะกรรมการที่มีขนาดเล็กจะมีสัดส่วนกรรมการภายในน้อยที่สุดแต่มีสัดส่วนกรรมการอิสระมากที่สุด ซึ่งตรงกันข้ามกับคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่มากที่มีสัดส่วนกรรมการภายในมากที่สุดแต่มีสัดส่วนกรรมการอิสระน้อยที่สุด อาจเนื่องมาจากการที่ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 2 คน จึงทำให้บริษัทส่วนใหญ่มีกรรมการอิสระเพียงแค่ 2 คนภายในคณะกรรมการ เพื่อให้ตรงตามหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ดังแสดงได้จากตารางที่ 4.2 จึงส่งผลให้คณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่ มีสัดส่วนกรรมการอิสระน้อยแต่สัดส่วนกรรมการภายในมาก และบริษัทคณะกรรมการมีขนาดเล็กก็จะมีสัดส่วนกรรมการอิสระมากแต่สัดส่วนกรรมการภายในน้อย

จึงเป็นที่น่าสังเกตว่า การแต่งตั้งกรรมการอิสระของบริษัทส่วนใหญ่ มิใช่แต่งตั้งเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงานของคณะกรรมการที่กรรมการอิสระเหล่านี้จะช่วยดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทุกรายให้เท่าเทียมกันและดูแลไม่ให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างบริษัทจดทะเบียนกับผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกับบริษัทอื่นซึ่งมีผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่กลุ่มเดียวกัน เพียงแต่แต่งตั้งกรรมการอิสระเพื่อให้ตรงตามหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้

ส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น พบว่ามีสัดส่วนสูงที่สุดในคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่มากและสัดส่วนน้อยที่สุดที่คณะกรรมการขนาดเล็ก อีกทั้งสัดส่วนกรรมการต่างประเทศพบว่าในคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่มากจะมีสัดส่วนที่สูงที่สุดและขนาดใหญ่จะมีสัดส่วนน้อยที่สุด

การพิจารณาว่าขนาดคณะกรรมการใดที่มีลักษณะการบริหารงานของคณะกรรมการเป็นแบบครบครันมากที่สุดนั้น พบว่า ไม่ว่าจะคณะกรรมการจะมีขนาดใดก็ตาม สัดส่วนการควบคุมทิศทางดำเนินงานของครบครันใดครบครันหนึ่งหรือหลายครบครันจะมีสัดส่วน

ส่วนที่ใกล้เคียงกัน หรือนั่นคือการผูกขาดในการควบคุมการดำเนินงานของคณะกรรมการของกลุ่ม
เครือญาติจะมีสัดส่วนที่ใกล้เคียงกันในทุกขนาดของคณะกรรมการ

ส่วนสัดส่วนกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทและสัดส่วนการถือหุ้นของคณะ
กรรมการ จะพบว่ามีส่วนที่สูงที่สุดในคณะกรรมการที่มีขนาดเล็ก และสัดส่วนที่ต่ำที่สุดในคณะ
กรรมการที่มีขนาดใหญ่ อาจเนื่องมาจากการที่คณะกรรมการมีขนาดเล็กโดยมีจำนวนกรรมการ
น้อยซึ่งกรรมการเหล่านี้อาจมีหุ้นในบริษัทและอาจเป็นไปได้ว่าเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท จึงทำให้
สัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการสูงด้วยและคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่โดยมีจำนวน
กรรมการมาก ซึ่งไม่ใช่ว่ากรรมการทั้งหมดมีหุ้นในบริษัท แต่อาจมีเพียงกรรมการไม่กี่คนเท่านั้นที่มี
และอาจไม่ใช่ผู้ถือหุ้นใหญ่ อาจเป็นเพียงแค่ผู้ถือหุ้นรายย่อย ทำให้เมื่อรวมสัดส่วนการถือหุ้นของ
คณะกรรมการแล้วก็ยังพบว่าน้อยกว่าสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการที่มีขนาดเล็กอยู่ดี

จึงเป็นที่น่าสังเกตว่า อาจเป็นไปได้ที่คณะกรรมการที่มีขนาดเล็กจะมีผู้ถือ
หุ้นใหญ่ร่วมเป็นกรรมการในคณะกรรมการบริษัท ซึ่งสามารถส่งผลต่อการกำหนดทิศทางการ
ดำเนินกิจการของบริษัทอาจตกอยู่ในอำนาจของผู้ถือหุ้นใหญ่เพียงไม่กี่คนก็ได้

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 5

ผลการวิเคราะห์จากแบบจำลอง

ในบทนี้เป็นผลการวิเคราะห์จากแบบจำลองที่ได้เสนอไว้ในบทที่ 3 ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ประสิทธิผลของคณะกรรมการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัท โดยประสิทธิผลของคณะกรรมการวัดจากขนาดของคณะกรรมการ โครงสร้างตำแหน่งของคณะกรรมการ และการถือหุ้นภายในของคณะกรรมการ รวมถึงปัจจัยควบคุมที่คาดว่าจะมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ดังแสดงในตารางที่ 5.1 ซึ่งอธิบายรายละเอียดดังนี้

ผลการวิเคราะห์จากแบบจำลอง

ตัวแปรประสิทธิผลวัดจากขนาดคณะกรรมการบริษัท

ขนาดคณะกรรมการบริษัท

ประสิทธิผลของคณะกรรมการที่วัดจากขนาดคณะกรรมการ แสดงจำนวนกรรมการรวมทั้งหมดในคณะกรรมการของบริษัทไม่ว่าจะเป็นกรรมการที่มาจากบุคคลภายในหรือมาจากบุคคลภายนอก แทนด้วยตัวแปร LBOARD พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.162288 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับค่า Tobin's Q ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท แต่สัมประสิทธิ์ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่าประสิทธิผลของคณะกรรมการที่วัดจากขนาดคณะกรรมการนั้น ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งทั้งนี้แตกต่างจากสมมติฐานที่คาดการณ์ไว้ว่าขนาดคณะกรรมการจะมีอิทธิพลทางบวกหรือลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 5.1 แสดงผลการประมาณค่าจากแบบจำลอง

ตัวแปร	แบบจำลอง
Intercept	1.131258*** (3.002675)
LBOARD	-0.162288 (-1.501015)
POD	-0.502172 (-0.847899)
DOUT	0.004645 (0.056319)
DFD	-0.034317 (-0.765609)
PLO	-0.107214 (-1.257733)
DBFF	-0.096812** (-2.306532)
DPDSO5	-0.168017*** (-3.725754)
DPDSO15	0.098341** (2.432496)
DPDSO50	0.261728* (1.683758)
ROAT	-0.000021 (-0.012993)
ROAT1	-0.000507 (-0.462114)
ROAT2	0.010501* (1.658851)
LTCAP	0.050236* (1.820444)

ตัวแปร	แบบจำลอง
CSALEA	-0.884101 (-1.506823)
NSEGA	-4.916069 (-0.256400)
Sample Size	325
R ²	0.175563
Adjusted R ²	0.135149
F-statistic	4.344145

หมายเหตุ : ตัวเลขในวงเล็บ คือ ค่า T-statistic

*** ค่า T-statistic ณ.ระดับความเชื่อมั่น 99 %

** ค่า T-statistic ณ.ระดับความเชื่อมั่น 95 %

* ค่า T-statistic ณ.ระดับความเชื่อมั่น 90 %

ตารางที่ 5.2 แสดงค่าทางสถิติเบื้องต้นของตัวแปรในตารางที่ 5.1

	Q	LBOARD	POD	DOUT	DFD	DBFF	PLO	DPDSO5
เฉลี่ย	0.8944	1.0477	0.2016	0.1242	0.4286	0.6522	0.3845	0.6087
STD.	0.4011	0.1346	0.0801	0.3304	0.4956	0.4770	0.2487	0.4888

	DPDSO15	DPDSO50	ROAT	ROAT1	ROAT2	LTCAP	CSALEA	NSEGA
เฉลี่ย	0.3758	0.0714	2.0672	-11.5028	4.4573	3.4525	0.0268	0.0013
STD.	0.4851	0.2579	13.5778	21.6029	6.6678	0.5689	0.0385	0.0017

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตัวแปรประสิทธิผลวัดจากโครงสร้างตำแหน่งของคณะกรรมการบริษัท

สัดส่วนกรรมการอิสระ

สัดส่วนกรรมการอิสระเป็นตัวแปรแสดงประสิทธิผลจากโครงสร้างตำแหน่งคณะกรรมการบริษัท ที่แสดงถึงจำนวนกรรมการอิสระและค่านิ่งถึงขนาดคณะกรรมการ โดยวัดเป็นสัดส่วนของจำนวนกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมการบริษัท แทนด้วยตัวแปร POD พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.502172 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับค่า Tobin's Q ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท แต่สัมประสิทธิ์ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่าสัดส่วนกรรมการอิสระไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งแตกต่างจากสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า การที่บริษัทมีสัดส่วนกรรมการอิสระมากจะมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

กรรมการอิสระมากกว่า 2 คน

การวัดประสิทธิผลจากโครงสร้างตำแหน่งคณะกรรมการบริษัท โดยพิจารณาจากการที่บริษัทมีกรรมการอิสระมากกว่าหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดไว้ ซึ่งวัดเป็นตัวแปรหุ่นแทนด้วยตัวแปร DOUT พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.004645 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับค่า Tobin's Q ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท แต่สัมประสิทธิ์ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่าการที่บริษัทมีกรรมการอิสระมากกว่าหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดไว้ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า การที่บริษัทมีกรรมการอิสระมากกว่า 2 คนจะมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

กรรมการต่างประเทศ

การวัดประสิทธิผลจากโครงสร้างตำแหน่งคณะกรรมการบริษัท โดยพิจารณาจากกรรมการต่างประเทศ ซึ่งวัดเป็นตัวแปรหุ่นที่แสดงถึงการที่บริษัทมีกรรมการคนใดคนหนึ่งหรือหลายคนเป็นชาวต่างประเทศ แทนด้วยตัวแปร DFD พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.034317 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับค่า Tobin's Q ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท แต่

สัมประสิทธิ์ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่าการที่บริษัทมีกรรมการคนใดคนหนึ่งหรือหลายคนเป็นชาวต่างประเทศ ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า การที่บริษัทมีกรรมการต่างประเทศจะมีอิทธิพลทางบวกหรือลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

สัดส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่น

สัดส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นเป็นตัวแปรที่แสดงถึงจำนวนกรรมการที่มีตำแหน่งเป็นกรรมการอยู่ในคณะกรรมการในบริษัทจดทะเบียนอื่น โดยวัดเป็นสัดส่วนของจำนวนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นต่อจำนวนกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมการบริษัท แทนด้วยตัวแปร PLO พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.107214 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับค่า Tobin's Q ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท แต่สัมประสิทธิ์ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่าสัดส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งแตกต่างจากสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า การที่บริษัทมีสัดส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นมากจะมีอิทธิพลทางบวกหรือลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

กรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน

การวัดประสิทธิผลจากโครงสร้างตำแหน่งคณะกรรมการบริษัท โดยพิจารณาจากกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกัน ซึ่งวัดเป็นตัวแปรหุ่นที่แสดงถึงการที่บริษัทมีกรรมการอย่างน้อย 2 คนที่มีนามสกุลเหมือนกัน แทนด้วยตัวแปร DBFF พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.096812 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับค่า Tobin's Q ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท และสัมประสิทธิ์มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 เปอร์เซ็นต์ แสดงให้เห็นว่าการที่บริษัทมีกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกันหรือมีกรรมการที่มาจากครอบครัวเดียวกันหรือหลายครอบครัวนั้น จะส่งผลลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท เนื่องจากการที่มีกรรมการที่มาจากครอบครัวเดียวกันเหมือนเป็นการผูกขาดอำนาจในการควบคุมการทำงานของฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารให้ดำเนินงานโดยยึดหลักผลประโยชน์ของตนมากกว่าผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ ทำให้เกิดความไม่โปร่งใสในการทำงานของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งจะส่งผลลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ หรือการที่บริษัทมีกรรมการที่นามสกุลเหมือนกัน โดยมีหลายนามสกุลอยู่ในคณะกรรมการเดียวกันนั้น จะทำให้เกิดการแบ่งพรรคแบ่งพวกภายในคณะกรรมการ แต่ละฝ่ายแต่ละนามสกุลก็จะ

พยายามยึดหลักผลประโยชน์ของฝ่ายตนเป็นหลักในการทำงาน ทำให้เกิดความขัดแย้งในการทำงานของคณะกรรมการบริษัทเอง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

ตัวแปรประสิทธิผลวัดจากการถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัท

กรรมการถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 5 % ,15% และ 50%

การวัดประสิทธิผลจากการถือหุ้นของคณะกรรมการ โดยพิจารณาจากกรรมการถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 5 % ,15% และ 50% ซึ่งเป็นตัวแปรหุ่นที่แสดงถึง การที่มีกรรมการคนใดคนหนึ่งหรือหลายคนรวมกันทั้งหมดถือหุ้นในบริษัทมากกว่าหรือเท่ากับ 5 % ,15% และ 50% แทนด้วยตัวแปร DPDSO5, DPDSO15 และ DPDSO50 พบว่าตัวแปร DPDSO5 มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.168017 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับค่า Tobin's Q ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท และสัมประสิทธิ์มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 99 เปอร์เซ็นต์ แสดงให้เห็นว่าการที่บริษัทมีกรรมการถือหุ้นรวมกันมากกว่าหรือเท่ากับ 5 % จะทำให้ผลการดำเนินงานแย่ลง ซึ่งแตกต่างจากสมมติฐานที่คาดว่า การที่บริษัทมีกรรมการถือหุ้นบริษัทมากกว่าหรือเท่ากับ 5 % จะส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานของบริษัท อาจเนื่องจากว่า ในความเป็นจริงผู้ถือหุ้นเป็นผู้ที่มีส่วนได้เสียในผลการดำเนินงานของบริษัทที่ตนถือหุ้นอยู่ ดังนั้นกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทก็จะมีส่วนได้ส่วนเสียในผลประกอบการของบริษัท จึงทำให้มีแรงกระตุ้นให้มีการควบคุมการตรวจสอบดูแลในการทำงานของฝ่ายบริหารหรือฝ่ายจัดการเพิ่มขึ้น แต่ระดับการถือหุ้นรวมของกรรมการในระดับมากกว่าหรือเท่ากับ 5 % อาจมีค่าไม่สูงพอที่จะกระตุ้นให้คณะกรรมการทำงานมากขึ้นได้ จึงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

ตัวแปร DPDSO15 พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.098341 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับค่า Tobin's Q ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท และสัมประสิทธิ์มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 เปอร์เซ็นต์ แสดงให้เห็นว่าการที่บริษัทมีกรรมการถือหุ้นรวมกันมากกว่าหรือเท่ากับ 15 % จะส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานของบริษัท เนื่องจากผู้ถือหุ้นเป็นผู้ที่มีส่วนได้ส่วนเสียในผลการดำเนินงานของบริษัท ดังนั้นกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทก็จะมีส่วนได้ส่วนเสียในผลการดำเนินงานของบริษัทที่ตนถือหุ้นอยู่ จึงมีแรงจูงใจในการควบคุมการตรวจสอบดูแลการทำงานของฝ่ายบริหาร โดยระดับการถือหุ้นของกรรมการที่มากกว่าหรือเท่ากับ 15 % จะสามารถกระตุ้น

ให้คณะกรรมการทำงานเพิ่มขึ้นได้ ซึ่งส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ เช่นเดียวกับตัวแปร DPDSO50 พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.261728 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับค่า Tobin's Q ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท และสัมประสิทธิ์มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 90 เปอร์เซ็นต์ แสดงให้เห็นว่าการที่บริษัทมีกรรมการถือหุ้นรวมกันมากกว่าหรือเท่ากับ 50 % จะส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

ตัวแปรควบคุมที่เกี่ยวข้อง

ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในปีที่ t , $t-1$ และ $t-2$

ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในปีที่ t วัดจากอัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมในปีปัจจุบัน แทนด้วยตัวแปร ROAT พบว่าค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.000021 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับค่า Tobin's Q ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท แต่สัมประสิทธิ์ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่า ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในปีปัจจุบัน ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้อาจเนื่องจากข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลของปี พ.ศ. 2541 ซึ่งเป็นข้อมูลหลังเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 เพียง 1 ปี จึงทำให้ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในปีปัจจุบันไม่ได้แสดงถึงผลการดำเนินงานที่แท้จริง

ส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในปีที่ $t-1$ วัดจากอัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา แทนด้วยตัวแปร ROAT1 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.000507 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับค่า Tobin's Q ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท แต่สัมประสิทธิ์ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่า ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ อาจเนื่องจากข้อมูลผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา เป็นข้อมูลของปี พ.ศ. 2540 ซึ่งเป็นข้อมูลระหว่างเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 พอดี จึงทำให้ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาไม่ได้แสดงถึงผลการดำเนินงานที่แท้จริง

ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในปีที่ $t-2$ วัดจากอัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา แทนด้วยตัวแปร ROAT2 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.010501 และมี

ความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับค่า Tobin's Q ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท และสัมประสิทธิ์มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 90 เปอร์เซ็นต์ แสดงให้เห็นว่า ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับผลการดำเนินงานของบริษัท เนื่องจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา คือปี พ.ศ. 2539 เป็นข้อมูลก่อนเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 ดังนั้นผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาจะแสดงถึงผลการดำเนินงานของบริษัทได้ว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

ขนาดบริษัท

ขนาดบริษัทวัดจากสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท แทนด้วยตัวแปร LTCAP พบว่าค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.050236 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับค่า Tobin's Q ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท และสัมประสิทธิ์มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 90 เปอร์เซ็นต์ แสดงให้เห็นว่า การที่บริษัทมีขนาดใหญ่จะทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น เนื่องจากบริษัทที่มีขนาดใหญ่มักได้เปรียบบริษัทที่มีขนาดเล็กในแง่อำนาจในการผูกขาดทางธุรกิจ สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

โอกาสการลงทุนในอนาคต

โอกาสการลงทุนในอนาคต วัดจากสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท แทนด้วยตัวแปร CSALEA พบว่าค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.884101 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับค่า Tobin's Q ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท แต่สัมประสิทธิ์ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่า โอกาสการลงทุนในอนาคตไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า การที่บริษัทมีโอกาสการลงทุนในอนาคตสูง จะมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

จำนวนประเภทกิจการที่บริษัทประกอบธุรกิจ

จำนวนประเภทกิจการที่บริษัทประกอบธุรกิจ วัดจากจำนวนกิจการหน่วยย่อยที่บริษัทประกอบธุรกิจต่อสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท แทนด้วยตัวแปร NSEGA พบว่าค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -4.916069 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับค่า Tobin's Q ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท แต่สัมประสิทธิ์ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่า จำนวนประเภทกิจการที่บริษัทประกอบธุรกิจไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่าจำนวนประเภทกิจการที่บริษัทประกอบจะมีอิทธิพลทางบวกหรือลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

จากการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท พบว่าในแบบจำลองมีค่า R^2 เท่ากับ 0.175563 Adjusted R^2 เท่ากับ 0.135149 และ F-Statistic เท่ากับ 4.344145

สรุปผลการวิเคราะห์จากแบบจำลอง ผลการวิเคราะห์ประสิทธิผลของคณะกรรมการจากขนาด โครงสร้างตำแหน่ง และการถือหุ้นภายในคณะกรรมการบริษัท ให้ผลที่แตกต่างกัน

โดยประสิทธิผลของคณะกรรมการที่วัดจากขนาดคณะกรรมการนั้น ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนประสิทธิผลของคณะกรรมการที่วัดจากโครงสร้างตำแหน่งคณะกรรมการนั้น พบว่ามีเพียงการที่บริษัทมีกรรมการที่มีนามสกุลเหมือนกันหรือมาจากครอบครัวเดียวกันเท่านั้นที่มีอิทธิพลทางลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ส่วนกรรมการอิสระหรือกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกนั้น พบว่า ไม่ว่าจะเป็นส่วนหนึ่งของกรรมการอิสระหรือการที่มีกรรมการอิสระมากกว่าหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดไว้ คือ 2 คน นั้น ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนการที่บริษัทมีกรรมการเป็นชาวต่างประเทศและสัดส่วนของกรรมการที่มีตำแหน่งกรรมการในบริษัทจดทะเบียนอื่น ก็ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ในขณะที่ประสิทธิผลของคณะกรรมการที่วัดจากการถือหุ้นของคณะกรรมการ พบว่า ถ้าบริษัทมีกรรมการถือหุ้นภายในรวมกันมากกว่าหรือเท่ากับ 5 % จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับ

ผลการดำเนินงานของบริษัท แต่ถ้าวระดับการถือหุ้นของคณะกรรมการมากกว่าหรือเท่ากับ 15 % หรือ 50 % แล้ว จะมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

ส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในปีปัจจุบัน และในช่วง 1 ปี ที่ผ่านมา ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานของบริษัท และขนาดของบริษัทก็มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับผลการดำเนินงานของบริษัทด้วย ส่วนโอกาสการลงทุนในอนาคตและจำนวนประเภทกิจการของบริษัทไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ดังนั้นถ้าบริษัทต้องการให้มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น คณะกรรมการบริษัทไม่ควรมีการที่มาจากครอบครัวเดียวกันหรือหลายครอบครัว เพราะจะทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทแย่ลง เนื่องจากการที่กรรมการมาจากครอบครัวเดียวกันจะเป็นการคุมอำนาจส่วนใหญ่ในการกำหนดทิศทางในการดำเนินงานของบริษัท ทำให้การทำงานของคณะกรรมการในการควบคุมการทำงานของฝ่ายบริหารหรือฝ่ายจัดการเป็นการทำงานที่ยึดถือผลประโยชน์ในพวกพ้องของตนมากกว่าเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายอื่น ซึ่งบริษัทอาจเติบโตอย่างไม่มั่นคงและไม่มีเสถียรภาพ ทำให้ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท และนอกจากนี้ถ้ากรรมการที่นามสกุลเหมือนกันนั้นมาจากหลายครอบครัว ก็จะทำให้เกิดการแบ่งพรรคแบ่งพวกภายในคณะกรรมการ ทำให้เกิดความขัดแย้งของคณะกรรมการเอง โดยที่แต่ละฝ่ายแต่ละครอบครัวก็จะพยายามยึดหลักผลประโยชน์ของพรรคพวกตนเองเป็นหลักในการทำงาน โดยไม่คำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายอื่น จึงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

อีกทั้งการที่กรรมการมีหุ้นภายในบริษัทจะเป็นการช่วยให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้นได้ แต่ทั้งนี้ระดับการถือหุ้นของกรรมการรวมทั้งหมดควรจะมากกว่าหรือเท่ากับ 15 % หรือ 50% เนื่องจากผู้ถือหุ้นเป็นผู้ที่มีส่วนได้เสียในผลการดำเนินงานของบริษัท ดังนั้นกรรมการที่ถือหุ้นบริษัทก็จะมีส่วนได้เสียในผลการดำเนินงานของบริษัท ยิ่งถือหุ้นเป็นจำนวนมากก็ยิ่งมีส่วนได้ส่วนเสียในผลการดำเนินงานของบริษัทมากขึ้นด้วย ซึ่งในระดับการถือหุ้นรวมของกรรมการที่มากพอที่จะเกิดแรงจูงใจในการควบคุมการตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหารเพิ่มขึ้น จึงจะส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

บทที่ 6

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

ในการวิเคราะห์ประสิทธิภาพของคณะกรรมการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้บทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยแบ่งบทสรุปเป็นบทสรุปจากการวิเคราะห์โครงสร้างคณะกรรมการเบื้องต้น การวิเคราะห์ผลการประมาณการสมการถดถอยและการวิเคราะห์บทบาทของคณะกรรมการที่มีต่อการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) และข้อเสนอแนะแบ่งหัวข้อเป็นข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย ข้อจำกัดในการศึกษาและข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาเพิ่มเติม

6.1 บทสรุป

6.1.1 การวิเคราะห์โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทเบื้องต้น

กลุ่มสถาบันการเงิน โดยส่วนใหญ่พบว่าขนาดของคณะกรรมการมีขนาดเล็ก (5-9 คน) และขนาดกลาง (10-14 คน) สถาบันการเงินส่วนใหญ่ไม่มีกรรมการต่างประเทศเข้าร่วมในคณะกรรมการบริษัท นอกจากนี้พบว่ากรรมการส่วนใหญ่ไม่มีหุ้นในบริษัทหรือถ้ามีก็เป็นสัดส่วนที่น้อยมาก แต่กรรมการของสถาบันการเงินจะมีหน้าที่เป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนอื่นที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดเมื่อเทียบกับกลุ่มอื่น และพบว่ากรรมการของสถาบันการเงินมีลักษณะเป็นเครือญาติน้อยที่สุดเมื่อเทียบกับกลุ่มอื่น

กลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน โดยส่วนใหญ่พบว่าขนาดของคณะกรรมการมีขนาดเล็ก (5-9 คน) และไม่มีกรรมการต่างชาติเข้าร่วมในคณะกรรมการ คณะกรรมการของกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานมีลักษณะเป็นเครือญาติหรือเป็นครอบครัวเดียวกัน นอกจากนี้ยังพบว่ามีการถือหุ้นของบริษัทและเป็นสัดส่วนที่มากที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มอื่น รวมถึงมีสัดส่วนของกรรมการอิสระมากที่สุดด้วย

กลุ่มบริษัทที่ไม่ใช่ทั้งสถาบันการเงินและบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน โดยส่วนใหญ่พบว่าขนาดคณะกรรมการมีขนาดกลาง (10-14 คน) บริษัทส่วนใหญ่มีสัดส่วนกรรมการต่างประเทศมากที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มอื่น และพบว่าคณะกรรมการมี

ลักษณะเป็นเครือข่ายกันมากที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มอื่นๆ นอกจากนี้พบว่ามีการถือหุ้นในบริษัทแต่เป็นสัดส่วนที่ไม่มากนัก

แต่ถึงอย่างไรเมื่อพิจารณาภาพรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พบว่าบริษัทส่วนใหญ่มีการอิสระ 2 คน ตามหลักเกณฑ์ที่ทางตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้ มีบริษัทจดทะเบียนเพียง 11 % เท่านั้นที่มีการอิสระมากกว่าที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้ และกรรมการส่วนใหญ่ล้วนมีตำแหน่งเป็นกรรมการในคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนอื่นในตลาดหลักทรัพย์เกือบทั้งนั้น

6.1.2 การวิเคราะห์ผลการประมาณการสมการถดถอย

ในการวิเคราะห์ประสิทธิผลของคณะกรรมการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทพบว่าการที่คณะกรรมการมาจากครอบครัวเดียวกันหรือมีลักษณะเป็นเครือญาติกันก็มีอิทธิพลทางลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนสัดส่วนของการถือหุ้นของคณะกรรมการในระดับที่มากกว่าหรือเท่ากับ 5 % มีอิทธิพลทางลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติแต่ถ้าระดับการถือหุ้นของคณะกรรมการที่มากกว่าหรือเท่ากับ 15 % และ 50% แล้วจะมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปีที่ $t-2$ กับขนาดของบริษัทจะมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ส่วนขนาดของคณะกรรมการ สัดส่วนของกรรมการอิสระ กรรมการอิสระที่มากกว่าหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด กรรมการต่างประเทศ กรรมการที่มีหน้าที่เป็นกรรมการของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนอื่น รวมถึงผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปีที่ t และ ปีที่ $t-1$ โอกาสในการลงทุนในอนาคต และจำนวนประเภทกิจการที่บริษัทประกอบธุรกิจไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ดังนั้นไม่ว่าคณะกรรมการบริษัทจะมีขนาดใหญ่หรือเล็กก็ตาม สัดส่วนของกรรมการอิสระรวมถึงการที่กรรมการอิสระมากกว่าหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดและการที่บริษัทมีกรรมการต่างประเทศหรือกรรมการที่มีตำแหน่งเป็นกรรมการในบริษัทอื่น จะไม่มีผลต่อผลการ

ดำเนินงานของบริษัท แต่ถ้าบริษัทมีกรรมการที่มีลักษณะเป็นเครือญาติหรือมีนามสกุลเหมือนกัน จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท นอกจากนี้แล้วถ้าคณะกรรมการบริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทในระดับที่มากกว่าหรือเท่ากับ 5 % จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท แต่ถ้าในระดับที่มากกว่าหรือเท่ากับ 15 % หรือ 50% จะช่วยให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้นได้

6.1.3 การวิเคราะห์บทบาทของคณะกรรมการที่มีต่อกระบวนการ Corporate Governance

ในปัจจุบันกระบวนการ Corporate Governance ของประเทศไทยจะเป็นไปภายใต้ข้อกำหนด 2 ลักษณะ คือลักษณะแรกเป็น Statutory Requirement ซึ่งได้แก่ ข้อบังคับตามกฎหมายบริษัทจำกัดหรือกฎหมายมหาชน และลักษณะที่สองเป็น Non- Statutory Requirement ได้แก่ ข้อบังคับของบริษัท มติที่ประชุมของคณะกรรมการบริษัทและผู้ถือหุ้น และนโยบายที่บริษัทกำหนดขึ้น

คณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนภายใต้หลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีรูปแบบโครงสร้างคณะกรรมการเป็นแบบ Unitary Board หรือมีลักษณะ One-Tier Board โดยภายในคณะกรรมการบริษัทประกอบด้วย ประธานกรรมการ(Chairman) กรรมการที่ไม่ใช่ฝ่ายบริหาร(Non-Executive Director) กรรมการที่เป็นฝ่ายบริหาร(Executive Director) และกรรมการอิสระ (Independence or Outside Director) โดยตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 2 คน ซึ่งต้องเป็นอิสระจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้อง เพื่อลดปัญหาในเรื่องที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่มีตัวแทนของตนในคณะกรรมการบริษัท

ตามทฤษฎีแล้วคณะกรรมการบริษัทจะต้องเป็นฝ่ายควบคุมการทำงานของฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหาร แต่สภาพความเป็นจริงอาจจะพบว่าฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารอาจจะควบคุมหรือมีอำนาจเหนือกว่าคณะกรรมการบริษัทอยู่ก็ได้ อาจเนื่องจากโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มักจะเป็นบริษัทที่มีพื้นฐานมาจากธุรกิจครอบครัว จึงทำให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ กรรมการและฝ่ายจัดการของบริษัทส่วนใหญ่จะเป็นบุคคลที่อยู่ในกลุ่มเดียวกันหรือมาจากครอบครัวเดียวกัน จึงทำให้อำนาจในการกำหนดทิศทาง การดำเนินงานของบริษัทกลับตกอยู่กับฝ่ายจัดการมากกว่าแทนที่จะเป็นหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท โดยที่ฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารอาจจะ

บริหารงานที่ตามใจตนเองหรือเห็นแก่ผลประโยชน์ของพวกพ้องของตนมากกว่าที่จะคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อย ทำให้การบริหารงานนั้นเป็นไปโดยไม่ได้คำนึงถึงความเสี่ยงที่บริษัทจะได้รับ ซึ่งอาจจะมีการนำเงินไปลงทุนในโครงการที่ไม่เหมาะสมหรือโครงการที่ตนได้รับผลประโยชน์ร่วมด้วย เช่น มีการเช่าที่ดินในกลุ่มของผู้บริหารเอง รวมถึงการนำเงินของบริษัทไปใช้ในทางที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์เช่นการสร้างบ้านพักตากอากาศของบริษัท การสร้างสำนักงานที่ใช้ประโยชน์ไม่คุ้มค่าและหรูหราเกินความจำเป็น โดยที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยอาจไม่มีการตรวจสอบเนื่องจาก Free-rider Problem ที่เกิดขึ้นเพราะผู้ถือหุ้นที่เป็นรายย่อยอาจไม่เห็นความสำคัญในการประชุมผู้ถือหุ้น ทำให้ผู้ถือหุ้นอาจไม่มีแรงจูงใจในการตรวจสอบการทำงานของฝ่ายจัดการได้ ส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ก็อาจเป็นกรรมการในคณะกรรมการบริษัทหรืออาจเป็นฝ่ายบริหารหรือฝ่ายจัดการของบริษัทอีกด้วย จึงทำให้อำนาจในการกำหนดทิศทางگردำเนินงานของบริษัทรวมถึงการบริหารกิจการของบริษัทจะอยู่ที่บุคคลเพียงไม่กี่บุคคลเท่านั้น

นอกจากนี้พบว่าบางบริษัทมีประธานกรรมการบริษัทและประธานฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารอาจเป็นบุคคลเดียวกัน ซึ่งจะทำให้เกิดการขัดแย้งในบทบาทหน้าที่ของตนเองได้หรือกรรมการที่เป็นฝ่ายบริหารก็อาจจะขัดแย้งในบทบาทหน้าที่ของตนระหว่างการทำหน้าที่เป็นฝ่ายจัดการและการทำหน้าที่เป็นกรรมการของบริษัท และการแต่งตั้งกรรมการอิสระที่มาจากบุคคลภายนอกมักจะเป็นการกระทำเพื่อให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้มากกว่าแต่งตั้งกรรมการอิสระเพื่อตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัทอย่างแท้จริง เช่นในกรณีที่เกิดความขัดแย้งขึ้นภายในคณะกรรมการบริษัท กรรมการอิสระควรที่จะปฏิบัติหน้าที่ของตนโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นหลักและช่วยกำกับดูแลการทำงานของฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารแทนผู้ถือหุ้นรายย่อยเพื่อป้องกันฝ่ายบริหารเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายย่อย แต่ในทางปฏิบัติกรรมการอิสระมักจะปฏิบัติหน้าที่ในลักษณะประนีประนอมกันเพื่อผลประโยชน์ของทุกฝ่ายซึ่งถ้าหากมีเรื่องให้เห็นว่าไม่ถูกต้องก็อาจจะไม่ได้แสดงการคัดค้านอย่างจริงจังเท่าที่ควร หรืออาจจะเลือกที่จะลาออกมากกว่าที่จะพยายามแสดงการคัดค้านในเรื่องนั้นๆจึงทำให้กรรมการอิสระอาจจะไม่สามารถทำหน้าที่ของตนในคณะกรรมการบริษัทอย่างเต็มที่เพื่อที่จะรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อย

อีกทั้งหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดจำนวนกรรมการอิสระโดยที่ไม่คำนึงถึงจำนวนกรรมการในคณะกรรมการบริษัทและจำนวนผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทนั้น อาจทำให้ในกรณีที่คณะกรรมการมีขนาดใหญ่และกรรมการส่วนใหญ่เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ใน

บริษัท การทำหน้าที่ของกรรมการอิสระอาจไม่สามารถคานอำนาจหรือเป็นกลไกถ่วงดุลอำนาจในการตัดสินใจของคณะกรรมการทั้งคณะได้เนื่องจากคณะกรรมการอิสระเองก็มักจะถูกแต่งตั้งโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งอาจเป็นพวกพ้องของตนก็ได้ ทำให้การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) ในประเทศไทยไม่ประสบความสำเร็จเท่าที่ควร

6.2 ข้อเสนอแนะ

6.2.1 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

จากผลการศึกษาแสดงให้เห็นภาพรวมของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและประสิทธิภาพของคณะกรรมการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีข้อเสนอแนะเชิงนโยบายดังต่อไปนี้

1. ควรส่งเสริมความสำคัญของบทบาทหน้าที่ของกรรมการอิสระมากกว่าที่จะแต่งตั้งกรรมการอิสระเพื่อเป็นไปตามกฎเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดและการแต่งตั้งกรรมการอิสระควรมีการสรรหาบุคคลที่มีความรู้ความสามารถอย่างแท้จริงเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น มิใช่แต่งตั้งกรรมการอิสระเพื่อสร้างภาพลักษณ์ให้กับบริษัทเท่านั้น นอกจากนี้ การแสดงความคิดเห็นอย่างตรงไปตรงมา ความเป็นอิสระและความเป็นกลางในการทำหน้าที่ของกรรมการอิสระจะสามารถดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยได้อย่างเท่าเทียมกัน

2. จากผลการศึกษาที่พบว่ากรณีที่คณะกรรมการมีลักษณะเป็นเครือญาติจะส่งผลกระทบต่อบริษัทได้ ดังนั้นการสนับสนุนให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยมีบทบาทและมีส่วนร่วมในการประชุมผู้ถือหุ้นและแต่งตั้งคณะกรรมการบริษัท จะช่วยลดการผูกขาดอำนาจของคณะกรรมการอยู่ที่กลุ่มบุคคลเพียงไม่กี่คนและลดการแบ่งพรรคแบ่งพวกภายในคณะกรรมการซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้ โดยผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาผลการดำเนินงานของคณะกรรมการบริษัทจากงบการเงินของบริษัทได้ แต่ควรพิจารณาจากนโยบายการดำเนินงานของคณะกรรมการที่จะส่งผลดีต่อผู้ถือหุ้นในระยะยาว มิใช่มุ่งพิจารณาแต่ผลการดำเนินงานในระยะสั้นเท่านั้น

3. ควรสนับสนุนให้กรรมการแต่ละคนมีส่วนได้ส่วนเสียในผลประโยชน์ประกอบกิจการของบริษัท โดยให้มีการถือหุ้นภายในบริษัทเป็นจำนวนที่มากพอที่จะเป็นแรงจูงใจในการทำงานของคณะกรรมการบริษัทได้

การพัฒนาให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) นอกจากบทบาทของผู้ถือหุ้น คณะกรรมการบริษัท ผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการแล้ว การส่งเสริมบทบาทของบุคคลอื่น คณะอนุกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) ผู้ตรวจสอบภายใน (Internal Auditor) ผู้สอบบัญชีภายนอก (External Auditor) และการกระตุ้นให้พนักงานของบริษัทมีส่วนร่วมรับผิดชอบในการติดตามการดำเนินงานของบริษัท รวมถึงหน่วยงานกำกับดูแล เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จะช่วยผลักดันให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดีขึ้นได้ นอกจากนี้การพัฒนาให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดีในภาคเอกชนแล้ว ภาครัฐบาลควรมีการสร้างธรรมาภิบาล (Good Governance) พร้อมกันด้วยเพื่อให้กระบวนการปฏิรูปทางการเมืองและระบบราชการมีส่วนช่วยผลักดันให้ภาคเอกชนมีความพร้อมในการพัฒนาให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดีขึ้นได้

6.2.2 ข้อจำกัดในการศึกษาและข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาเพิ่มเติม

ข้อจำกัดในการศึกษาประสิทธิภาพของคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทมีดังต่อไปนี้

1. การวัดประสิทธิภาพของคณะกรรมการบริษัททั้งคณะอาจทำได้โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานของบริษัท แต่การวัดประสิทธิภาพของกรรมการเป็นรายบุคคลนั้นอาจทำได้ยากจึงไม่สามารถเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกรรมการเป็นรายบุคคลได้

2 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross Section data) เป็นการพิจารณาเฉพาะรายปีเดียว และเป็นช่วงปี พ.ศ. 2541 ซึ่งเป็นช่วงหลังเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 เพียง 1 ปีเท่านั้น ทำให้ผลการศึกษาอาจไม่สามารถสะท้อนสภาพความเป็นจริงได้ รวมถึงอาจมีความบกพร่องของข้อมูลเนื่องจากใช้ข้อมูลจากแผ่น I-SIMS ซึ่งอาจมีข้อมูลบางส่วนไม่ชัดเจน อีกทั้งการคำนวณค่า Tobin's Q แทนผลการดำเนินงานของบริษัทนั้นใช้วิธี

การคำนวณอย่างง่ายประกอบกับเป็นข้อมูลหลังเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ อาจทำให้การคำนวณค่า Tobin's Q อาจสะท้อนมูลค่าทางตลาดของบริษัทผิดพลาดได้

3 ปัญหาจากคำจำกัดความในการศึกษา อาจเนื่องจากข้อจำกัดในการหาข้อมูล ทำให้ตัวแปรบางตัวไม่สามารถแสดงถึงจุดประสงค์ที่ต้องการอย่างแท้จริงได้ เช่น การพิจารณาว่าภายในคณะกรรมการมีระบบการทำงานเป็นแบบเครือข่ายหรือไม่โดยพิจารณาจากการที่กรรมการมีนามสกุลเหมือนกันนั้น ในความเป็นจริงกรรมการที่เป็นเครือญาติกันหรือมาจากครอบครัวเดียวกันไม่จำเป็นที่ต้องมีนามสกุลเหมือนกันก็ได้ ทำให้การเก็บข้อมูลของกรรมการที่มีลักษณะเป็นเครือญาติกันนั้นน้อยกว่าความเป็นจริงได้

ส่วนข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาเพิ่มเติมในครั้งต่อไปนั้น เพื่อให้เกิดความชัดเจนและความน่าเชื่อถือมากขึ้น ควรมีการศึกษาเป็นข้อมูลอนุกรมเวลาโดยพิจารณาถึงการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่เกิดขึ้นในแต่ละปีว่ามีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างไร อาจจะศึกษาโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทของประเทศไทยอย่างละเอียดว่าบริษัทส่วนใหญ่มีกรรมการที่เป็นฝ่ายบริหารหรือกรรมการที่ไม่เป็นฝ่ายบริหารมากกว่ากัน เพื่อพิจารณาถึงกลไกการถ่วงดุลอำนาจของคณะกรรมการบริษัท นอกจากนี้ศึกษาบทบาทของคณะกรรมการบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการแล้ว ยังสามารถพิจารณาบทบาทของฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารว่ามีการแต่งตั้งและเปลี่ยนแปลงกรรมการผู้จัดการใหญ่อย่างไร และฝ่ายจัดการมีส่วนได้ส่วนเสียของบริษัทอย่างไรบ้าง อีกทั้งการวิเคราะห์โครงสร้างผู้ถือหุ้นว่าเกิดปัญหาความขัดแย้งของตัวแทน (Agency Problems) มากน้อยแค่ไหน และผู้ถือหุ้นมีส่วนในกระบวนการ Corporate Governance อย่างไรบ้าง

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เปรียบเสมือนเครื่องมือสำคัญของคณะกรรมการบริษัทในฐานะที่เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นในการควบคุมดูแลการดำเนินงานของฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารให้เป็นไปตามนโยบายของบริษัท โดยการพัฒนาให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) ซึ่งเป็นการยกระดับคุณภาพของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อสนับสนุนการเกิดการลงทุนในตลาดทุนที่เพิ่มขึ้น และการพัฒนาคุณภาพของบริษัทจดทะเบียนจะช่วยให้การลงทุนกระจายไปยังหลักทรัพย์ของบริษัทต่างๆ มากขึ้น ซึ่งลดการกระจุกตัวในการลงทุนในบริษัทจดทะเบียนที่มีคุณภาพและได้รับความนิยมไม่กีบริษัท และยังเป็นการสร้างเชื่อมั่นต่อนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศให้เป็นที่ยอมรับใน

สากล รวมถึงเป็นการลดความเสี่ยงต่อความล้มเหลวของบริษัทเมื่อเผชิญกับวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจได้



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รายการอ้างอิง

ภาษาไทย

คณะอนุกรรมการเพื่อพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี. รายงานการกำกับดูแลกิจการที่ดี
พิมพ์ครั้งแรก. กรุงเทพมหานคร : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2543.

ชวลิต ชนะชานันท์. Good Governance to Corporate Governance. เอกสารประกอบการ
สัมมนา. สมาคมผู้ตรวจสอบภายในแห่งประเทศไทย , (9 ต.ค. 2540).

ณัฐ รัตติธรรม . ผลกระทบของกลไกควบคุมการดำเนินงานของผู้บริหารต่อผลการดำเนินงานของ
สถาบันการเงิน. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิต
วิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ,2541

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การกำกับดูแล:ทางรอดของธุรกิจยุคใหม่ อีกหนทางฟื้นตลาด
หุ้น. วารสารตลาดหลักทรัพย์ ปีที่ 1 ฉบับที่ 2 (กรกฎาคม 2540): 9-11

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. นานาทัศนะ:เตรียมความพร้อมก่อนเป็น Good Corporate
Governance. วารสารตลาดหลักทรัพย์ ปีที่ 2 ฉบับที่ 8 (มกราคม 2542): 11-14

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. บทบาท หน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท
จดทะเบียน. พิมพ์ครั้งแรก. ฝ่ายบริษัทจดทะเบียน ด้านมาตรฐานการเปิดเผยสาร
สนเทศ(2540)

นิวัชรชัย สำเนาพันธุ์. ความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้นและกรรมการบริษัทภายใต้หลักการไม่คำนึงถึง
สภาพนิติบุคคลของบริษัท. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิต
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2529

ฝ่ายตลาดทุน บริษัท ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ จำกัด. Good Governance. เศรษฐกิจปริทัศน์ ปีที่4
ฉบับที่4 (เมษายน 2541): 23-31

- ฝ่ายบริษัทจดทะเบียน. การกำกับดูแลกิจการที่ดีและคณะกรรมการตรวจสอบ. วารสารตลาดหลักทรัพย์ ปีที่ 2 ฉบับที่ 7 (ธันวาคม 2541): 8-10
- ฝ่ายบริษัทจดทะเบียน. เกณฑ์การเฟิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน. วารสารตลาดหลักทรัพย์ ปีที่ 1 ฉบับที่ 5 (ตุลาคม 2540): 4-5
- ฝ่ายบริษัทจดทะเบียน. ข้อพึงปฏิบัติที่ดีของกรรมการบริษัทจดทะเบียน. วารสารตลาดหลักทรัพย์ ปีที่ 2 ฉบับที่ 1 (มิถุนายน 2541): 4-6
- ฝ่ายสารนิเทศ. การกำกับดูแลกิจการที่ดีในกลุ่ม APEC :การเสริมสร้างความเจริญเติบโตของทวีปเอเชีย.วารสารตลาดหลักทรัพย์ ปีที่ 2 ฉบับที่ 11 (เมษายน 2541): 8-9
- พิชญนันท์ วัชรอาภา. Corporate Governance. สารบริษัทจดทะเบียน4 (ไตรมาสที่4:2541) : 5-8
- พิเศษ เสตเสถียร และวิรัช ไตรพิทยากุล .ข้อปฏิบัติและห้ามปฏิบัติของกรรมการและผู้บริหารบริษัทจดทะเบียน. กรุงเทพมหานคร:บริษัทเพื่อนพิมพ์ , 2540
- สมชัย วิชญไพศฐสกุล . หลักความซื่อสัตย์สุจริตของกรรมการบริษัทในกฎหมายไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญานิติศาสตร์มหาบัณฑิต คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2530
- สังเวียน อินทวิชัย. ข้อควรพิจารณาสำหรับคณะกรรมการตรวจสอบในการกำกับดูแลระบบการควบคุมภายในองค์กร. วารสารนักบัญชี 45(เมษายน-กรกฎาคม 2542): 61-79
- สังเวียน อินทวิชัย. คณะกรรมการตรวจสอบ:วัฒนธรรมใหม่ของการจัดการ. วารสารนักบัญชี 45(เมษายน-กรกฎาคม 2542): 28-60
- สังเวียน อินทวิชัย. บทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการและแนวคิดในการกำกับดูแลกิจการ. วารสารนักบัญชี 45(เมษายน-กรกฎาคม 2542): 9-27

ภาษาอังกฤษ

Agrawal,A. ; and Knoeber ,C.R . Firm performance and Mechanisms to Control Agency Problem between Managers and Shareholders. Journal of Financial and Quantitative Analysis 31 (September1996): 337-397.

Alba,A. ;Claessens,S.; and Djankov ,S . Thailand's Coporate Financing and Governance Structures: Impact on Firms' Competitiveness. Conference on Thailand's Dynamic Recovery and Competitiveness , pp 1-26 .Bangkok :UNCC,1998

Byrd, J. ; and Hickmam,K. Do outside directors monitor managers?. Journal of Financial Economics 32 (1992): 195-221.

Dunn,D. Directors Aren't Doing Their Jobs. Fortune, March16 (1983): 117-119.

Fama, E.; and Jensen,M.Separation of ownership and control. Journal of Law and Economics 26 (1983) : 327-349.

Fraser, D.R.; and Zhang,H. A Note on Board Directors. Applied Economics Letters 2 (1995): 103-106.

Helen Short .Corporate Governance : Cadbury,Greenbury and Hempel . Journal of Financial Regulation and Compliance 7 (1999) : 57-67

Hermalin,B ;and Weisbach, M. The determinants of board composition. RAND Journal of Economics 19 (1988) : 589-606.

Hermalin, B ;and Weisbach, M. The effects of board composition and direct incentives on firm performance. Financial Management 20 (1991): 101-112.

- Iran M Ramsay. Corporate Governance and the Duties of company Directors.
Melbourne: The Centre for Corporate Law and Securities Regulation, 1997
- Jaruwan Ruangswadipong . Corporate Governance Improvement with Audit Committee
.Master 's Thesis, Department of Business Administration,The University of
Nottingham,1997
- John, T.A.; and John, K. Top-management compensation and capital structure. Journal
of Finance 48 (1993) :949-974.
- John, K.; and Senbet, L. Corporate governance and board effectiveness. Journal of
Banking and Finance 22 (1998): 371-403.
- Kee, H.Chung.; and Stephen, W.Pruitt. A Simple Approximation of Tobin's q. prepared
for submission to Financial Management ,March 1994
- Kevin Keasey ; and Mike Wright . Corporate Governance : Responsibilities, Risks, and
Remuneration. London: Wiley . 1997
- Morck, R; Shleifer,A.; and Vishny,R. Management Ownership and Market Valuation : An
Empirical Evalvation . Journal of Financial Economics 20 (1988): 293-316.
- Perfect, S.B.; and Wiles, K.W. Alternative Constructions of Tobin's q :An Empirical
Comparison. Journal of Empirical Finance 1 (1994): 313-341.
- Price Waterhouse , Audit Committee .A Guide to Best Practice,1995

Price Waterhouse Management Consultants Ltd. Corporate Governance in Thailand : A Price Waterhouse Survey. Bangkok : The Stock Exchange of Thailand, January 1997

Robert, I. Tricker . Governance Since Cadbury and Current Trends. Corporate Governance International 2 (1999): 64-80.

Roman, Tomasic. Global Framework for Good Governance. Corporate Governance International 2 (1999): 81-93.

Rosenstein, S.; and Wyatt,J.G. Inside directors ,board effectiveness ,and shareholder wealth. Journal of Financial Economics 44 (1997): 229-250.

Rosenstein, S.; and Wyatt,J.G. Outside directors ,board independence ,and shareholder wealth. Journal of Financial Economics 26 (1990): 175-191

Shleifer, A.; and Vishny, R. A survey of corporate governance. Journal of Finance 52 (1997): 737-775.

The Stock Exchange of Thailand . Listed Company Info .(CD-ROM) , 1998(Q3-Q4).

The Stock Exchange of Thailand . Official Listed Company Information I-SIMS volume 2 .(CD-ROM) , 1998.

Vincent, A.Warther. Board Effectiveness and Board Dissent : A Model of the board 's relationship to manangement and shareholders. Journal of Corporate Finance 4 (1998): 53-70.

Yermack, D. Higher market valuation of companies with a small board of directors.

Journal of Financial Economics 40 (1996): 185-211.



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาคผนวก ก.

การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนและเกณฑ์การเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน

การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน

เมื่อหลักทรัพย์ของบริษัทได้รับการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทจะต้องดำเนินการต่างๆ เพื่อดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน ในการดำเนินการดังกล่าวบริษัทจดทะเบียนต้องปฏิบัติตามประกาศว่าด้วยการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนซึ่งมีข้อกำหนดที่บริษัทต้องดำเนินการตามดังต่อไปนี้

1. บริษัทจดทะเบียนต้องจัดให้มีผู้บริหารที่เป็นที่มั่นใจของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่ามีจริยธรรมและความซื่อสัตย์สุจริต มีความรู้ความสามารถและประสบการณ์ในธุรกิจที่บริษัทจดทะเบียนทำอยู่รวมทั้งมีการจัดการที่มีประสิทธิภาพ มีความตั้งใจที่จะประกอบธุรกิจอย่างต่อเนื่องและเป็นที่มั่นใจของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ว่าจะสามารถดำเนินธุรกิจไปได้ด้วยดี

2. บริษัทจดทะเบียนต้องกำหนดให้คณะกรรมการของบริษัทประกอบด้วยกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิที่เป็นอิสระอย่างน้อย 2 คน ซึ่งมีคุณสมบัติตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยคุณสมบัติของกรรมการอิสระ

ในกรณีที่กรรมการที่เป็นกรรมการอิสระมีจำนวนน้อยกว่า 2 คน ให้บริษัทจดทะเบียนดำเนินการแต่งตั้งเพิ่มเติมให้ครบ 2 คนภายใน 3 เดือนนับจากวันที่กรรมการที่เป็นอิสระมีจำนวนน้อยกว่า 2 คน

3. บริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทย่อยต้องไม่มีความขัดแย้งในผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นระหว่างบริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทย่อยกับผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และระหว่างบริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทย่อยกับบริษัทซึ่งมีผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่กลุ่มเดียวกัน

ในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทย่อยมีรายการที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ตลาดหลักทรัพย์อาจกำหนดเป็นข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับตลาดหลักทรัพย์เป็นการเพิ่มเติม

4. บริษัทจดทะเบียนต้องมีผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากตลาดหลักทรัพย์และสำนักงาน ก.ล.ต. เป็นผู้สอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียน

ในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนมีบริษัทในเครือ ผู้สอบบัญชีของบริษัทในเครือต้องเป็นผู้สอบบัญชีคนเดียวกันหรือสำนักงานสอบบัญชีเดียวกัน เว้นแต่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์

5. ในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนมีบริษัทร่วม บริษัทจดทะเบียนต้องรับรู้ผลการดำเนินงานของบริษัทร่วมในปีที่ผลการดำเนินงานเกิดขึ้นเป็นรายได้ของบริษัทจดทะเบียนในอัตราร้อยละของเงินลงทุนในบริษัทร่วมนั้น

6. บริษัทจดทะเบียนต้องดำรงคุณสมบัติในด้านการกระจายการถือหุ้นโดยจะต้องมีจำนวนผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่ต่ำกว่า 150 ราย และผู้ถือหุ้นดังกล่าวต้องถือหุ้นรวมกันไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 ของทุนชำระแล้วของบริษัทจดทะเบียน

เกณฑ์การเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน

การเพิกถอนหลักทรัพย์นั้น มิใช่แต่เพียงเป็นการตัดสินใจโดยตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น หากแต่ยังมีโอกาสที่เกิดจากการเพิกถอนหลักทรัพย์โดยความต้องการของตัวบริษัทเอง ดังนั้นการเพิกถอนหลักทรัพย์จึงแบ่งได้เป็น 2 กรณีด้วยกัน

กรณีที่ 1 บริษัทจดทะเบียนขอเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนด้วยความสมัครใจ

การที่บริษัทจดทะเบียนประสงค์จะเพิกถอนหลักทรัพย์จากตลาดหลักทรัพย์นั้นสามารถกระทำได้ โดยตลาดหลักทรัพย์จะถือว่าเป็นการตัดสินใจร่วมกันของผู้ถือหุ้นของบริษัทดังกล่าว กล่าวคือ ต้องได้รับมติเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายทั้งหมดและต้องไม่มีผู้ถือหุ้นคัดค้านการขอเพิกถอนเกินกว่า 10 % ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมด และเนื่องจากการออกจากตลาดหลักทรัพย์มีผลทำให้สภาพคล่องของหลักทรัพย์ของบริษัทที่กระจายอยู่ในมือของผู้ถือหุ้นต้องเสียไป ตลาดหลักทรัพย์จึงกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องดำเนินการให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และ/หรือ ผู้บริหาร และ/หรือ บุคคลอื่นทำการรับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นทั่วไปด้วย โดยให้แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงิน 2 ราย คือทั้ง

ฝ่ายผู้ถือหุ้นรายย่อยและฝ่ายผู้เสนอซื้อ เพื่อให้ความเห็นต่อความเหมาะสมของการขอถอนหลัก
 ทรัพย์ และราคาที่รับซื้อ สำหรับระยะเวลาในการรับซื้อต้องเท่ากับระยะเวลาสูงสุดที่คณะกรรมการ
 ก.ล.ต. ประกาศไว้คือ 45 วันทำการ

กรณีที่ 2 มีเหตุอื่นที่ทำให้หุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนอาจถูกเพิกถอน

หุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนอาจถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้
 หากเข้าเกณฑ์ดังต่อไปนี้

1. หุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนมีคุณสมบัติไม่ครบตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์
 เกี่ยวกับการรับและเพิกถอนหลักทรัพย์
2. บริษัทจดทะเบียนมีคุณสมบัติไม่ครบตามข้อหนึ่งข้อใดดังต่อไปนี้
 - บริษัทจดทะเบียนมีทุนชำระแล้วต่ำกว่า 60 ล้านบาท หรือบริษัทจดทะเบียนภูมิภาคมีทุนชำระแล้วต่ำกว่า 40 ล้านบาท
 - มีการกระจายการถือหุ้นรายย่อยและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์หมุนเวียนต่
 ต่อเนื่องกัน 2 ปี กล่าวคือ มีจำนวนผู้ถือหุ้นรายย่อยต่ำกว่า 150 ราย และมีผู้ถือ
 หุ้นรายย่อยถือหุ้นรวมกันต่ำกว่าร้อยละ 10 ของทุนชำระแล้ว และมีปริมาณการ
 ซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนต่ำกว่าร้อยละ 10 ของทุนชำระแล้ว
 - บริษัทจดทะเบียนมีมูลค่าหุ้นสามัญตามราคาตลาดรวมทั้งสิ้นต่ำกว่า 150 ล้าน
 บาท หรือบริษัทจดทะเบียนภูมิภาคมีมูลค่าหุ้นสามัญตามราคาตลาดรวมทั้งสิ้น
 ต่ำกว่า 100 ล้านบาท นานติดต่อกันเกินกว่า 3 เดือน
3. บริษัทจดทะเบียนมีการกระทำอย่างใดอย่างหนึ่งดังต่อไปนี้ อันอาจมีผลกระทบอย่าง
 ร้ายแรงต่อสิทธิประโยชน์หรือการตัดสินใจของผู้ลงทุนหรือการเปลี่ยนแปลงในราคา
 ของหลักทรัพย์
 - ผ่าฝืนหรือละเลยไม่ปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
 บังคับประกาศมติคณะกรรมการ ข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับตลาด
 หลักทรัพย์ตลอดจนหนังสือเวียนใดๆ ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด

- แจ้างเท็จในแบบคำขอ งบการเงิน หรือรายงานที่ยื่นต่อตลาดหลักทรัพย์หรือที่เปิดเผยต่อประชาชนทั่วไป
 - ไม่เปิดเผยข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญหรือมีข้อผิดพลาดในการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญ
4. การดำเนินงานหรือฐานะการเงินของบริษัทจดทะเบียนได้เข้าลักษณะข้อใดข้อหนึ่งดังต่อไปนี้
- สินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียนและบริษัทย่อย (ถ้ามี) ได้ลดลงหรือกำลังจะลดลงในจำนวนที่มีนัยสำคัญ อันเนื่องมาจากการขาย การจำหน่าย การให้เช่า การแยกส่วนออกไป การหยุดผลิต การละทิ้ง การทำลาย การเสื่อมคุณภาพ การถูกยึด การถูกเวนคืน หรือกรณีอื่นใดที่ทำให้เกิดผลในลักษณะเดียวกัน
 - บริษัทจดทะเบียนหยุดประกอบกิจการทั้งหมดหรือเกือบทั้งหมดไม่ว่าด้วยเหตุใดก็ตามโดยไม่คำนึงว่าการหยุดประกอบกิจการนั้นจะเป็นผลอันเนื่องมาจากการกระทำของบริษัทจดทะเบียนหรือบุคคลอื่นใดก็ตาม
 - ผู้สอบบัญชีรายงานว่าไม่แสดงความเห็น หรือได้แสดงความเห็นว่า งบการเงินไม่ถูกต้องเป็นเวลา 3 ปี ติดต่อกัน
 - มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทจดทะเบียน หรือของบริษัทจดทะเบียนและบริษัทย่อย ตามที่เปิดเผยในงบการเงินประจำปีที่ผ่านมาการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีมีค่า
 - ต่ำกว่า 50 ล้านบาท กรณีบริษัทจดทะเบียน (ต่ำกว่า 40 ล้านบาท ในกรณีของบริษัทจดทะเบียนภูมิภาค) และมีผลขาดทุนสุทธิ 2 ใน 3 ปีสุดท้าย
 - ต่ำกว่า 120 ล้านบาท กรณีบริษัทจดทะเบียน (ต่ำกว่า 80 ล้านบาท ในกรณีของบริษัทจดทะเบียนภูมิภาค) และมีผลขาดทุนสุทธิ 3 ใน 4 ปีสุดท้าย
 - ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของทุนชำระแล้ว

- บริษัทจดทะเบียนมีผลขาดทุนสุทธิเป็นระยะเวลาติดต่อกัน 5 ปี
 - บริษัทจดทะเบียนมีผลขาดทุนสุทธิเป็นจำนวนที่มีนัยสำคัญจนไม่อาจดำรงอยู่ได้
5. บริษัทจดทะเบียนมีการชำระบัญชีเพื่อเลิกกิจการ
 6. บริษัทจดทะเบียนถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือมีเหตุอย่างใดอย่างหนึ่งที่มีลักษณะเสียหายอย่างร้ายแรงต่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้น
 7. บริษัทจดทะเบียนมีการดำเนินการใดๆ ในลักษณะที่ก่อให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้น
 8. ลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนไม่เหมาะสมที่จะดำรงอยู่ในฐานะบริษัทจดทะเบียน
 9. บริษัทจดทะเบียนมีการเปลี่ยนแปลง การถือหุ้นในบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วม และการเปลี่ยนแปลงนั้นมีผลกระทบอย่างร้ายแรงต่อผลการดำเนินงาน ฐานะการเงินและสภาพคล่องของบริษัทจดทะเบียน

ขั้นตอนดำเนินการหุ้นเข้าข่ายถูกเพิกถอน

- เมื่อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนเข้าข่ายถูกเพิกถอนตามหลักเกณฑ์ดังกล่าวข้างต้น ตลาดหลักทรัพย์จะดำเนินการดังนี้
 1. ประกาศรายชื่อบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในข่ายอาจถูกเพิกถอนให้ผู้ลงทุนได้ทราบ และขึ้น "SP" ห้ามการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนดังกล่าว 1 วัน เพื่อให้ข้อมูลได้เผยแพร่ทั่วกัน
 2. ให้หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ต่อไปอีก 30 วัน
 3. ขึ้น "SP" ห้ามการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนดังกล่าว เมื่อพ้นกำหนด 30 วัน นับจากวันที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศการเข้าข่ายอาจถูกเพิก

ถอน จนกว่าบริษัทจดทะเบียนนั้นจะสามารถดำเนินการให้เหตุแห่งการเพิกถอนหมดไป

- บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในข่ายอาจถูกเพิกถอนอาจดำเนินการดังนี้
 1. แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระร่วมจัดทำแผนดำเนินการเพื่อแก้ไขเหตุแห่งการเพิกถอนหลักทรัพย์
 2. ร่วมกับที่ปรึกษาทางการเงินจัดประชุมชี้แจงแผนดำเนินการต่อนักวิเคราะห์ และขออนุมัติแผนดำเนินการต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทภายใน 4 เดือน นับแต่วันที่ตลาดหลักทรัพย์มีหนังสือแจ้งบริษัท
 3. ร่วมกับที่ปรึกษาทางการเงินอิสระรายงานความคืบหน้าการดำเนินการตามแผนทุก 3 เดือน

- ในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนได้ดำเนินการให้เหตุแห่งการเพิกถอนหมดไปแล้วให้บริษัทจดทะเบียนยื่นคำขอให้ตลาดหลักทรัพย์พิจารณาปลดเครื่องหมาย “SP” โดยชี้แจงถึงเหตุผลหรือข้อมูลสนับสนุนที่บริษัทจดทะเบียนเห็นว่าฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทพ้นเกณฑ์เพิกถอนแล้ว

- ตลาดหลักทรัพย์อาจเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียนเมื่อปรากฏกรณีดังต่อไปนี้
 1. ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนกระทำการทุจริตหรือกระทำการอย่างหนึ่งอย่างใดจนเป็นเหตุทำให้หุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนอาจถูกเพิกถอน
 2. หลักทรัพย์จดทะเบียนไม่ชี้แจง หรือเพิกเฉยไม่จัดทำ หรือละเลยไม่ดำเนินการตามแผนดำเนินการเพื่อแก้ไขเหตุแห่งการเพิกถอน หรือไม่สามารถดำเนินการให้เหตุแห่งการเพิกถอนหมดไป
 3. เหตุแห่งการเพิกถอนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน เป็นเหตุที่ไม่อาจดำเนินการแก้ไขให้หมดไปได้

ภาคผนวก ข.

ความรับผิดชอบของกรรมการบริษัทในการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง

1. ความรับผิดชอบของกรรมการต่อบริษัทในการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง

กรรมการจะต้องรับผิดชอบร่วมกันในความเสียหายต่อบริษัทจากการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวังของกรรมการคนใดคนหนึ่ง เว้นแต่จะเข้าข้อยกเว้นไม่ต้องรับผิด ซึ่งรวมถึงกรณีที่กรรมการไม่ได้ร่วมกระทำในกิจการที่ก่อให้เกิดความเสียหาย หรือกิจการที่กระทำนั้นกระทำไปโดยปราศจากมติของที่ประชุมกรรมการ หรือตนได้แสดงการคัดค้านในการกระทำดังกล่าวในที่ประชุม โดยปรากฏในรายงานการประชุม หรือเป็นหนังสือถึงประธานคณะกรรมการ

2. สิทธิของผู้ถือหุ้นในการฟ้องร้องกรรมการซึ่งไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง

ผู้ถือหุ้นย่อมมีสิทธิฟ้องร้องกรรมการหากปรากฏว่าการละเว้นไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวังของกรรมการตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น อาจทำให้เกิดความเสียหายแก่บริษัท ผู้ถือหุ้นรายใดรายหนึ่งหรือหลายรายซึ่งถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด ในขณะที่มีการกระทำอันเป็นการละเวงดังกล่าว อาจจะฟ้องต่อศาลขอให้ระงับการกระทำดังกล่าว และขอให้ศาลสั่งให้กรรมการดังกล่าวออกจากตำแหน่งได้

ในกรณีที่บริษัทได้รับความเสียหายจากการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวังของกรรมการและบริษัทไม่เรียกร้องค่าเสียหายจากกรรมการดังกล่าว ผู้ถือหุ้นรายใดรายหนึ่งหรือหลายรายถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่จำหน่ายได้ในขณะที่มีการละเว้นไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง อาจทำหนังสือแจ้งไปยังบริษัทเรียกร้องให้บริษัทดำเนินการเรียกร้องค่าเสียหาย ถ้าหากบริษัทยังคงไม่ดำเนินการตามที่ได้เรียกร้อง ผู้ถือหุ้นอาจฟ้องต่อศาลในนามของบริษัท เรียกร้องค่าเสียหาย และให้ปลดกรรมการที่ต้องรับผิดชอบออกจากตำแหน่งด้วย

3. ข้อยกเว้นความรับผิดของกรรมการอันเนื่องจากการละเว้นไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง

กรรมการคนใดคนหนึ่งอาจได้รับการยกเว้นไม่ต้องรับผิดจากการละเว้นไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวังในกรณีดังต่อไปนี้

3.1 การไม่ได้มีส่วนร่วมรู้เห็น กรรมการไม่ต้องรับผิดหากกรรมการนั้นพิสูจน์ได้ว่าตนไม่ได้มีส่วนร่วมในการละเว้นไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวังนั้น

3.2 การกระทำโดยไม่มีมติของคณะกรรมการ กรรมการไม่ต้องรับผิด หากกรรมการคนนั้นพิสูจน์ได้ว่าการกระทำอันเป็นการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวังนั้นเป็นการกระทำโดยปราศจากมติของที่ประชุมคณะกรรมการ

3.3 ได้มีการคัดค้านการกระทำดังกล่าว กรรมการไม่ต้องรับผิด หากกรรมการคนนั้นพิสูจน์ได้ว่าตนได้คัดค้านการกระทำอันถือได้ว่าเป็นการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวังนั้นแล้วต่อที่ประชุมคณะกรรมการ และข้อคัดค้านดังกล่าวได้มีการบันทึกลงในรายงานการประชุมหรือตนได้ยื่นหนังสือแสดงการคัดค้านต่อประธานของที่ประชุมภายใน 3 วันนับแต่วันที่การประชุมได้สิ้นสุดลง

3.4 ที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติหรือให้สัตยาบันการกระทำดังกล่าว กรรมการซึ่งได้กระทำการ (รวมถึงการกระทำใดๆ อันเป็นการฝ่าฝืนหน้าที่ตามที่กล่าวถึงข้างต้นในเรื่องข้อกำหนดเกี่ยวกับหน้าที่ในการใช้ความระมัดระวัง และเรื่องหน้าที่ของการใช้ความระมัดระวังเป็นการเฉพาะ) โดยได้รับอนุมัติ หรือได้รับการให้สัตยาบันจากมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้น (และแม้ว่ามติดังกล่าวนั้นจะถูกเพิกถอนในภายหลัง) จะไม่ต้องรับผิดต่อบริษัท ผู้ถือหุ้น หรือเจ้าหน้าที่ของบริษัทจากการกระทำดังกล่าว

3.5 การกระทำโดยสุจริต กรรมการไม่ต้องรับผิดต่อการกระทำที่เป็นการฝ่าฝืนต่อหน้าที่ตามที่กล่าวถึงข้างต้นในเรื่องหน้าที่ของการใช้ความระมัดระวังเป็นการเฉพาะข้อ 3.3 (การจ่ายเงินปันผล) หากกรรมการพิสูจน์ได้ว่าตนได้กระทำการไปโดยสุจริต และอาศัยหลักฐานหรือรายงาน

ทางการเงินที่ประธานกรรมการหรือเจ้าหน้าที่การเงินของบริษัทหรือผู้สอบบัญชีของบริษัทรับรองว่าถูกต้องแล้ว

3.6 กระทำการอันสมควรเพื่อมิให้มีการฝ่าฝืน กรรมการไม่ต้องรับผิดชอบต่อการกระทำอันถือได้ว่าเป็นการฝ่าฝืนต่อหน้าที่ตามที่กล่าวถึงข้างต้น ในเรื่องหน้าที่ของการใช้ความระมัดระวังเป็นการเฉพาะข้อ 3.4 (การจัดทำและเก็บรักษาบัญชีทะเบียน และเอกสารอื่นๆ) หากกรรมการพิสูจน์ได้ว่าตนได้กระทำการอันสมควรเพื่อมิให้มีการฝ่าฝืนต่อหน้าที่ดังกล่าว

ความรับผิดชอบของกรรมการต่อบริษัทในการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต

1. ความรับผิดชอบของกรรมการในการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต

กรรมการจะต้องร่วมกันรับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดแก่บริษัทในการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตของกรรมการคนใดคนหนึ่ง ความเสียหายที่มีต่อบริษัทซึ่งกรรมการต้องร่วมกันรับผิดชอบตามความในส่วนนี้อาจเป็นผลมาจากการที่ไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตต่อบริษัทที่มีลักษณะเป็นการทั่วไป หรือโดยฝ่าฝืนข้อกำหนดเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวกับการกักเงินจากบริษัทของกรรมการและการให้ค่าตอบแทนแก่กรรมการอย่างใดอย่างหนึ่ง

สำหรับความเสียหายอันเกิดแต่การไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตข้อกำหนดเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวกับผลประโยชน์ที่ขัดกันนั้น กรรมการซึ่งฝ่าฝืนข้อกำหนดดังกล่าวจะต้องรับผิดชอบเป็นการส่วนตัวต่อบริษัท ทั้งนี้บริษัทจะต้องฟ้องร้องกรรมการดังกล่าวต่อศาลภายในระยะเวลา

1.1 1 ปีนับจากวันที่บริษัทได้รับรู้ถึงการฝ่าฝืนดังกล่าวนั้น หรือ

1.2 2 ปีนับแต่วันที่ได้มีการฝ่าฝืน

2. สิทธิของผู้ถือหุ้นในการฟ้องร้องกรรมการซึ่งไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต

หากกรรมการกระทำการอันเป็นการฝ่าฝืนหน้าที่ความซื่อสัตย์สุจริตต่อบริษัทอันมีลักษณะเป็นการทั่วไปหรือข้อกำหนดเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวกับผลประโยชน์ที่ขัดกันและการฝ่าฝืนดังกล่าวอาจก่อให้เกิดความเสียหายแก่บริษัท ผู้ถือหุ้นคนหนึ่งหรือหลายคนซึ่งถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 ของหุ้นที่จำหน่ายทั้งหมดจะฟ้องร้องต่อศาลเพื่อ

- 1.3 ขอให้ระงับการฝ่าฝืนดังกล่าวนี้ และ
- 1.4 ให้ศาลสั่งให้กรรมการคนนั้นออกจากตำแหน่งก็ได้

ในกรณีที่เกิดความเสียหายแก่บริษัท แต่บริษัทไม่ดำเนินการเรียกร้องค่าเสียหายจากกรรมการคนนั้น ผู้ถือหุ้นคนหนึ่งหรือหลายคนซึ่งถือหุ้นรวมกันเป็นจำนวนอย่างน้อยร้อยละ 5 ของหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดของบริษัทจะทำหนังสือแจ้งบริษัทให้ทำการฟ้องเรียกค่าเสียหายจากกรรมการคนนั้นก็ได้ ถ้าบริษัทยังคงไม่ฟ้องหรือในกรณีที่มีการฝ่าฝืนหน้าที่ความซื่อสัตย์สุจริตต่อบริษัท โดยปรากฏว่าระยะเวลาที่บริษัทมีสิทธิฟ้องร้องกรรมการที่ต้องรับผิดชอบตามที่ปรากฏข้อ 1.1 และ 1.2 ข้างต้นคงเหลืออยู่น้อยกว่า 1 เดือน ผู้ถือหุ้นดังกล่าวสามารถฟ้องร้องกรรมการดังกล่าวในนามของบริษัทเพื่อให้ชดใช้ค่าเสียหายและขอให้ศาลสั่งให้กรรมการคนนั้นออกจากตำแหน่งก็ได้

3. ความรับผิดชอบของกรรมการต่อผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอก

กรรมการต้องร่วมกันรับผิดชอบในความเสียหายใดๆ อันเกิดขึ้นแก่ผู้ถือหุ้นและบุคคลซึ่งเกี่ยวข้องกับบริษัทในการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตของกรรมการคนใดคนหนึ่งตามข้อกำหนดเฉพาะ ในส่วนที่เกี่ยวกับการเปิดเผยข้อเท็จจริงในการเสนอขายหุ้น หุ้นกู้ หรือตราสารทางการเงินอื่นๆ การเปิดเผยข้อมูลต่อนายทะเบียน และการจัดทำงบดุล บัญชีกำไรขาดทุนและรายงานการประชุม

4. ข้อยกเว้นความรับผิดชอบของกรรมการอันเนื่องมาจากการที่ไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต

กรรมการคนใดคนหนึ่งอาจได้รับการยกเว้นไม่ต้องรับผิดชอบจากการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตในกรณีดังต่อไปนี้

4.1 การไม่ได้มีส่วนร่วมรู้เห็น

กรรมการไม่ต้องรับผิดชอบตามที่กล่าวในข้อ 1 และข้อ 3 หากกรรมการคนนั้นพิสูจน์ได้ว่าตนไม่ได้มีส่วนร่วมในการฝ่าฝืนหน้าที่ความซื่อสัตย์สุจริต

4.2 การกระทำโดยไม่มีมติของคณะกรรมการ

กรรมการไม่ต้องรับผิดชอบตามที่กล่าวในข้อ 1 และข้อ 3 หากกรรมการคนนั้นพิสูจน์ได้ว่าการฝ่าฝืนต่อหน้าที่ความซื่อสัตย์สุจริตของกรรมการคนอื่นนั้นกระทำไปโดยปราศจากมติของที่ประชุมคณะกรรมการ

4.3 ได้มีการคัดค้านการกระทำดังกล่าว

กรรมการไม่ต้องรับผิดชอบตามที่กล่าวในข้อ 1 และข้อ 3 หากกรรมการคนนั้นพิสูจน์ได้ว่าตนได้คัดค้านการกระทำอันเป็นการฝ่าฝืนต่อหน้าที่ความซื่อสัตย์สุจริตในที่ประชุมคณะกรรมการและการคัดค้านดังกล่าวได้มีการบันทึกในรายงานการประชุมหรือตนได้ยื่นหนังสือแสดงการคัดค้านต่อประธานกรรมการภายใน 3 วันนับแต่วันที่การประชุมได้สิ้นสุดลง

4.4 การแจ้งต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น

กรรมการสามารถกระทำกิจการต้องห้ามตามที่กล่าวในเรื่องข้อกำหนดเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวกับผลประโยชน์ที่ขัดกัน หากกรรมการได้แจ้งถึงการกระทำกิจการดังกล่าวแล้วในที่ประชุมผู้ถือหุ้นก่อนที่จะได้รับการแต่งตั้งให้เป็นกรรมการ ในกรณีเช่นนี้การฟ้องกรรมการต่อศาลจะกระทำมิได้

4.5 ที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้อนุมัติหรือให้สัตยาบันกรรมการซึ่งกระทำการใด (ซึ่งรวมถึงการกระทำอันอาจเป็นการฝ่าฝืนต่อหน้าที่ความซื่อสัตย์สุจริตต่อบริษัทของกรรมการ) อันได้อนุมัติหรือได้รับการให้สัตยาบันโดยมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นไม่ต้องรับผิดชอบต่อบริษัทผู้ถือหุ้น หรือบรรดาเจ้าหน้าที่ของบริษัทในความเสียหายอันเกิดจากการกระทำดังกล่าว ถึงแม้ว่ามติดังกล่าวนั้นจะได้ถูกเพิกถอนในภายหลัง

ความรับผิดทางอาญาของกรรมการอันเนื่องมาจากการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวังหรือฝ่าฝืนหน้าที่ซื่อสัตย์สุจริต

นอกเหนือจากความรับผิดทางแพ่งแล้ว กรรมการผู้รับผิดชอบในการไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวังหรือในการฝ่าฝืนหน้าที่ซื่อสัตย์สุจริตยังต้องรับโทษทางอาญาจากการที่ไม่ปฏิบัติหน้าที่หรือจากการฝ่าฝืนดังกล่าวด้วย ทั้งนี้ตามบทบัญญัติต่างๆ ที่กำหนดไว้ในกฎหมายบริษัทมหาชน

อนึ่ง นอกจากความผิดทางอาญาตามกฎหมายบริษัทมหาชนแล้ว กรรมการยังอาจต้องรับผิดทางอาญาในการกระทำอันเป็นความผิดตามกฎหมายอื่นด้วย เช่น ความผิดทางอาญาตามพระราชบัญญัติความผิดเกี่ยวกับเช็ค พ.ศ. 2524



จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ประวัติผู้เขียน

นางสาวกาญจนา ตั้งภากรณ์ เกิดเมื่อวันที่ 8 มกราคม พ.ศ. 2519 ในอำเภอตะพานหิน จังหวัดพิจิตร สำเร็จการศึกษาปริญญาตรีเศรษฐศาสตรบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ ในปีการศึกษา พ.ศ. 2539 และเข้าศึกษาต่อในหลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต ที่จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย เมื่อปี พ.ศ. 2540



สถาบันวิจัยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย