

บทที่ 1

บทนำ

1.1 หลักการและเหตุผล

ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 15 และมาตรา 24 บริษัทมหาชนจำกัด คือ บริษัทประเภทซึ่งตั้งขึ้นด้วยความประสงค์ที่จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชน โดยทำการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนให้เป็นไปตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งประกอบด้วยบริษัทมหาชนจำกัด จึงต้องมีการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน ทำให้ความเป็นเจ้าของในบริษัทดังกล่าวได้กระจายออกไปสู่ผู้ถือหุ้นจำนวนมาก ซึ่งตามกฎหมายแล้วผู้ถือหุ้นไม่มีสิทธิในการดำเนินงานของบริษัท โดยตรงแต่มีสิทธิออกเสียงเลือกคณะกรรมการ ดังนั้นผู้ถือหุ้นจึงแต่งตั้งคณะกรรมการเพื่อทำหน้าที่แทนตนในการควบคุมและกำหนดนโยบายบริษัท และคณะกรรมการจะเป็นผู้แต่งตั้งฝ่ายบริหารรวมถึงมอบหมายงานให้ฝ่ายบริหารจัดการงานประจำวันของบริษัทตามนโยบายของคณะกรรมการ โดยคณะกรรมการจะเป็นผู้สอดส่องดูแลการบริหารงานของฝ่ายบริหารแทนผู้ถือหุ้น และผู้ถือหุ้นเป็นผู้ติดตามประเมินผลงานของคณะกรรมการ แต่เมื่อความเป็นเจ้าของในบริษัทได้กระจายไปสู่ผู้ถือหุ้นจำนวนมาก การติดตามประเมินผลงานของคณะกรรมการโดยผู้ถือหุ้นย่อมทำได้ยาก รวมถึงอำนาจในการควบคุมและการจัดการบริษัทอยู่ในความรับผิดชอบของคณะกรรมการและผู้บริหาร ซึ่งอาจเป็นการเปิดโอกาสให้คณะกรรมการและผู้บริหารกระทำการทุจริตได้โดยปราศจากการตรวจสอบอันอาจทำให้เกิดความเสียหายต่อผู้ถือหุ้นได้ ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวนี้ได้นำไปสู่ความสัมพันธ์ระหว่างตัวการและตัวแทน

ความสัมพันธ์ระหว่างตัวการและตัวแทนในทางธุรกิจนั้น ตัวการย่อมหมายถึง ผู้ถือหุ้น ส่วนตัวแทนย่อมหมายถึง ผู้บริหาร ซึ่งการแบ่งแยกความเป็นเจ้าของออกจากการบริหารงานตามความสัมพันธ์ดังกล่าวทำให้เกิดการรับรู้ข้อมูลข่าวสารที่ไม่เท่าเทียมกัน (Asymmetric Information) ระหว่างตัวการและตัวแทน จึงเกิดปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวการและตัวแทน (Principal-Agent Problem) ขึ้น (Jensen and Meckling, 1976) ตัวอย่างเช่น การที่ผู้บริหารได้หยุดการลงทุนในด้านวิจัยและพัฒนา เนื่องจากทำให้ผลกำไรในระยะสั้นของบริษัทลดลงซึ่งอาจกระทบถึงค่าตอบแทนที่จะได้รับโดยค่าตอบแทนส่วนใหญ่ของผู้บริหารมักขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงาน แต่การลงทุนดังกล่าวอาจทำให้ผู้ถือหุ้นเกิดความไม่พอใจ เนื่องจากการลงทุนใน

ด้านวิจัยและพัฒนาจะทำให้บริษัทมีผลกำไรที่เพิ่มขึ้นในระยะยาว ซึ่งส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นผู้ถือหุ้นจึงจะได้รับผลประโยชน์สูงสุด เป็นต้น ปัญหาความขัดแย้งดังกล่าวสามารถควบคุมให้ลดลงได้โดยใช้เครื่องมือที่เรียกว่า การกำกับดูแลกิจการ หรือบรรษัทภิบาล (Corporate Governance)

การกำกับดูแลกิจการตามความหมายของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึงระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายบริหาร และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น โดยระบบการกำกับดูแลกิจการจะให้ความมั่นใจว่ากรรมการและผู้บริหารปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวังและด้วยความซื่อสัตย์ รวมถึงรักษาผลประโยชน์ของบริษัท โดยมีงานวิจัยสนับสนุนของ Greory and Simms (1999) อ้างถึงใน Haniffa and Hudaib, (2006) ซึ่งได้ยืนยันว่าการกำกับดูแลกิจการมีความสำคัญแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากรของบริษัท ทำให้บริษัทมีต้นทุนเงินทุนที่ต่ำช่วยสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนและเจ้าหนี้ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ทำให้บริษัทมีความรับผิดชอบต่อสังคมเพิ่มขึ้น และยังช่วยปรับปรุงผลการดำเนินงานของบริษัทในระยะยาวให้ดีขึ้นด้วย นอกจากนี้การกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถลดการบิดเบือนผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัท (Creative Accounting) ทำให้ข้อมูลทางการเงินของบริษัทมีความน่าเชื่อถือ (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543)

ผลการศึกษามากมายแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน และตัวชี้วัดผลตอบแทนจากการลงทุน เช่น ผลการศึกษาร่วมกันระหว่างมหาวิทยาลัย Georgia และ Institutional Shareholder Services (ISS) ซึ่งเป็นองค์กรให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ พบว่าบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) สูงกว่าบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการไม่ดีในช่วงปีเดียวกันถึงร้อยละ 18.7 และ 23.8 ตามลำดับ นอกจากนี้จากการศึกษาในเยอรมนีตั้งแต่ช่วงเดือนมีนาคมปี พ.ศ. 2541 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ ปี พ.ศ. 2545 พบว่าการลงทุนในหุ้นกลุ่มที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะให้ผลตอบแทนสูงกว่าการลงทุนในหุ้นกลุ่มที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่ดี โดยเฉลี่ยถึงร้อยละ 2.33 ต่อเดือน (สมาคม ซีเอฟเอ ไทยแลนด์, 2549 : ออนไลน์)

จากผลการศึกษาในต่างประเทศข้างต้นแสดงให้เห็นว่าการกำกับดูแลกิจการนั้นมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัท จึงทำให้ผู้ศึกษาสนใจที่จะทำการศึกษาความสัมพันธ์ดังกล่าวกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไรก็ตาม ชีวนันท์ นิยมตรง

(2550) พีรวัฒน์ เตชะพิชชะญะ (2550) และ Suchada Jiamsagul (2007) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาก่อนหน้านี้ แต่การศึกษาดังกล่าวเป็นการศึกษาในช่วงระยะเวลาเพียง 1 ปี และทำการศึกษากับบริษัทจดทะเบียนเพียงบางกลุ่มเท่านั้น เช่น กลุ่มบริการ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม และกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่มีรายชื่ออยู่ใน SET 100 เป็นต้น โดยยังไม่มีผู้ใดศึกษากับบริษัทจดทะเบียนทั้งตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นการศึกษานี้ผู้ศึกษาจึงขยายช่วงระยะเวลาในการศึกษาเป็น 3 ปี และทำการศึกษากับบริษัทจดทะเบียนทั้งตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้ผลการศึกษาที่ได้มีความน่าเชื่อถือยิ่งขึ้น และเพื่อเป็นข้อมูลสนับสนุนให้นักลงทุนทั่วไปใช้ศึกษาประกอบการตัดสินใจลงทุน ได้อย่างถูกต้องและเหมาะสม

1.2 วัตถุประสงค์

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ประโยชน์ที่ได้รับ

- 1) ทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2) เป็นข้อมูลสำหรับนักลงทุนเพื่อนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

1.4 นิยามศัพท์

ความสัมพันธ์ หมายถึง ความเกี่ยวพันกันระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระ ทั้งความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันหรือทิศทางตรงข้ามกัน

การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันนำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549: ออนไลน์)

ผลการดำเนินงาน หมายถึง ความสามารถขององค์กรที่จะให้บรรลุเป้าหมายโดยการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล ซึ่งการศึกษานี้จะใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นตัวแทนของผลการดำเนินงาน

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณโดยกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวม

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณโดยกำไรสุทธิหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved