บทที่ 1
บทนำ

1.1 หลักการและเหตุผล

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หรือ ธรรมาภิบาล หรือ บรรษัทภิบาล เป็นความสัมพันธ์อย่างหนึ่งระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียอื่นในการกำหนดทิศทางและสอดส่องดูแลผลประโยชน์ของบริษัท โดยถือเป็นกระบวนการภายในที่จัดขึ้นเพื่อให้มั่นใจว่าคณะกรรมการจะสามารถประเมินผลงานของฝ่ายจัดการของบริษัทอย่างตรงไปตรงมาและอย่างมีประสิทธิภาพ (สังเวียน อินทรวิชัย, 2548) ซึ่งสอดคล้องกับเดือนเด่น นิคมบริรักษ์(2542: ออนไลน์) ที่ได้ระบุว่าการมีบรรษัทภิบาลที่ดี (Good corporate governance) เป็นการที่บริษัทมีการบริหารจัดการธุรกิจที่เป็นธรรมและโปร่งใส โดยมีคณะกรรมการ (Board) ทำหน้าที่ตรวจตรา (Monitor) การบริหารงานของผู้บริหาร (Management) ให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์และนโยบายของบริษัท ในขณะที่ผู้บริหารงานมีหน้าที่ในการบริหารธุรกิจเพื่อที่จะสร้างผลกำไรให้แก่ผู้ถือหุ้นทุกรายโดยไม่เลือกปฏิบัติระหว่างผู้ถือหุ้นรายใหญ่และรายย่อย อีกทั้งกรรมการและผู้บริหารจะต้องมีความรับผิดชอบร่วมกันในการชดใช้หนี้ให้แก่เจ้าหนี้ครบถ้วนตามกำหนดเวลา จ่ายภาษีให้แก่รัฐ ปฏิบัติตามกฎระเบียบในการประกอบธุรกิจต่าง ๆ ของรัฐ และยังมีความรับผิดชอบต่อพนักงานให้มีความเป็นอยู่ที่ดี ต่อลูกค้าให้ได้รับสินค้าที่มีคุณภาพหรือมีบริการที่ดี ตลอดจนประชาชนให้ได้อยู่ในสิ่งแวดล้อมที่ดีอีกด้วย

ดังนั้นการกำกับดูแลกิจการจึงถือเป็นเครื่องมือเพิ่มมูลค่าและความยั่งยืนของบริษัท และเป็นกระบวนการที่มีผลต่อการตัดสินใจการลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2548: ออนไลน์) ซึ่งบริษัทที่มีบรรษัทภิบาลที่ดีจะมีรูปแบบกิจการที่เป็นที่ยอมรับว่ามีมาตรฐานการปฏิบัติงานเป็นสากล จนเกิดคุณลักษณะเหนือกว่าในเรื่องกลยุทธ์และการจัดการ ส่งผลให้ผู้เกี่ยวข้อง (Stakeholders Confidence) เพิ่มความเชื่อมั่นว่าบริษัทมีความโปร่งใสในการบริหาร และช่วยป้องกันการแสวงหาผลประโยชน์จากกรรมการและฝ่ายจัดการ อีกทั้งบรรษัทภิบาลยังช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มแก่ผู้ถือหุ้น (Shareholder Values) เพราะบรรษัทภิบาลที่ดีจะช่วยให้เกิดความมั่นใจในการลงทุน ส่งผลให้หุ้นที่นักลงทุนถืออยู่มีมูลค่าเพิ่มขึ้น (บรรษัทภิบาลแห่งชาติ, 2548: ออน์ไลน์) ซึ่งอัญญา ขันธวิทย์ (2551) ได้อธิบายผลของการกำกับดูแลที่มีต่อเงินลงทุนและมูลค่าของกิจการไว้

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ว่า ผู้ลงทุนจะใช้ประเด็นการกำกับดูแลในการคัดกรองกิจการและจัดสรรน้ำหนักของการลงทุนในกิจการ ทำให้กิจการที่มีลักษณะครบถ้วนผ่านการคัดกรองมีผู้ลงทุนจำนวนมากขึ้นที่สนับสนุนเงินทุนเพิ่มขึ้นสำหรับการทำธุรกิจ และเมื่อกิจการมีการกำกับดูแลที่โดดเด่นจะทำให้ผู้ลงทุนพิจารณาเพิ่มน้ำหนักของการลงทุน ส่งผลให้กิจการมีแหล่งเงินทุนและจำนวนเงินทุนเพิ่มขึ้น กิจการจึงมีต้นทุนทางการเงินที่ลดลง

ด้วยเหตุผลข้างต้นจึงมีงานศึกษาในต่างประเทศที่ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกับต้นทุนเงินทุน เช่น Pham , Suchard and Zein (2007) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการกับต้นทุนเงินทุนของบริษัทขนาดใหญ่ในออสเตรเลียและได้พบว่าการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ทางลบกับต้นทุนเงินทุน โดยพบว่าทั้งสัดส่วนการถือหุ้นของบุคคลภายในบริษัทที่สูง สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันที่สูงรวมทั้งขนาดที่เล็กและความเป็นอิสระของคณะกรรมการยิ่งมากจะส่งผลให้ต้นทุนเงินทุนลดลง สอดคล้องกับ Ashbaugh, Collins and LaFond (2004) ที่ได้ศึกษาผลของการกำกับดูแลต่อต้นทุนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้นในสหรัฐ และได้พบว่าการกำกับดูแลมีความสัมพันธ์ทางลบกับต้นทุนเงินทุนของเจ้าของ เพราะการที่กิจการมีการกำกับดูแลที่ดีจะช่วยลดความเสี่ยงที่จะเกิดปัญหาตัวแทน เช่น ปัญหาการไม่ซื่อสัตย์ของผู้บริหาร(Moral hazard problem) หรือปัญหาการแสวงหาผลประโยชน์จากข้อมูลของบริษัทของผู้บริหาร(Adverse selection problem) ทำให้ผู้ถือหุ้นลดความคาดหวังที่มีต่อเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น

ในขณะที่การศึกษาในประเทศไทยยังไม่มีงานศึกษาใดที่ศึกษาผลของการกำกับดูแลกิจการต่อต้นทุนของเงินทุนโดยตรง มีเพียงการศึกษาผลของการกำกับดูแลกิจการต่อมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ซึ่งใช้การคำนวณต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยประกอบการคำนวณ จึงเป็นเหตุให้ผู้ศึกษาต้องการศึกษาความสัมพันธ์ของต้นทุนเงินทุนกับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ เพื่อเป็นข้อมูลสนับสนุนให้นักลงทุนทั่วไปใช้ศึกษาประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้องและเหมาะสม

1.2 วัตถุประสงค์

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนเงินทุนกับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ประโยชน์ที่จะได้รับ

1) ทำให้นักลงทุนและผู้สนใจทั่วไปทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนเงินทุนกับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

2) ทำให้ผู้สนใจทั่วไปทราบถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการอย่างเป็นรูปธรรม

3) นักลงทุนสามารถนำข้อมูลไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

1.4 นิยามศัพท์

ต้นทุนเงินทุน หมายถึง ค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่ธุรกิจต้องเสียไปเพื่อให้ได้เงินทุนจำนวนหนึ่งเข้ามาใช้ในการลงทุน โดยคำนวณจากค่าเฉลี่ยต้นทุนเงินทุนของผู้ถือหุ้นและต้นทุนเงินทุนเงินกู้หลังภาษีเงินได้ถ่วงน้ำหนักตามอัตราส่วนทุนหรือเงินกู้ต่อเงินทุนทั้งหมด เพื่อเป็นข้อมูลของต้นทุนเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนจำนวน 306 บริษัท

การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันนำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น ซึ่งการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้สัดส่วนกรรมการอิสระ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการ การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน และสัดส่วนการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก เป็นตัวแทนการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2549 – 2551 ยกเว้น กลุ่มธนาคาร กองทุน เงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต และบริษัทจดทะเบียนที่แก้ไขการดำเนินงานไม่ได้ตามกำหนด การศึกษานี้จึงได้ตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนที่มาศึกษาจำนวน 306 บริษัท

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved