

**การกำกับดูแลกิจการ: การประยุกต์ใช้เป็นเครื่องมือในการพยากรณ์
ความล้มเหลวของกิจการ
Corporate Governance: The Application Tool to Predict
the Business Failures**

สรียา พันธุ์รงค์^{1*}

¹อาจารย์ สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจและศิลปศาสตร์ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลล้านนา จังหวัดเชียงราย 57120

บทคัดย่อ

หลักการกำกับดูแลกิจการได้เข้ามามีบทบาทในการพยากรณ์ความล้มละลายของกิจการมากขึ้น เนื่องจากแนวคิดที่ว่าหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลให้เกิดคุณค่า หรือ มูลค่าเพิ่มแก่กิจการและผู้ถือหุ้น โดยมีงานวิจัยหลายเรื่องที่ยืนยันหาความสัมพันธ์ของกลไกการกำกับดูแลกิจการ กับประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โดยคาดหวังว่ากิจการที่มีประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีจะมีโอกาสเข้าสู่ภาวะล้มละลายได้น้อยกว่ากิจการที่ไม่มีประสิทธิภาพการดำเนินงาน หรือมีประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ไม่ดี โดยบทความนี้จะนำเสนอผลการเรียบเรียงเอกสาร และงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมาที่เกี่ยวข้องกับการประยุกต์ใช้กลไกการกำกับดูแลกิจการด้านโครงสร้าง คณะกรรมการ ด้านคณะกรรมการชุดย่อย และด้านสัดส่วนการถือหุ้น เพื่อการใช้เป็นเครื่องมือในการพยากรณ์ความล้มเหลวของกิจการ

Abstract

Corporate governance principle has played an important role in predicting the business failure, because the concept of good corporate governance will result in value and value added to the business and shareholders. Several previous studies attempt to find the relationship between corporate governance mechanisms and firm's performance. It was expected that company with good performance will not be likely to go bankrupt. However, this article reviews the compiled documents and studies in the past concerning corporate governance mechanisms (board structure, board committees, and ownership) as application tool to predict business failures.

คำสำคัญ : การกำกับดูแลกิจการ บรรษัทภิบาล ธรรมาภิบาล

Keywords : Corporate Governance, Good Government

* ผู้นิพนธ์ประสานงานไปรษณีย์อิเล็กทรอนิกส์ sareeyar@hotmail.com โทร.0-5372-9600-5 ต่อ 5004

1. บทนำ

การสร้างตัวแบบพยากรณ์ความล้มเหลวของกิจการมีการพัฒนามานานกว่า 40 ปีมาแล้ว ซึ่งสาเหตุหลักที่ทำให้นักวิจัยทั้งหลายพยายามคิดค้นเครื่องมือที่สามารถพยากรณ์ความล้มเหลวของกิจการขึ้นมานั้น เนื่องจากบริษัท ธุรกิจ รวมถึงนักลงทุนได้รับผลกระทบมากมาย จากการที่ไม่สามารถคาดคะเน หรือ ประเมินสถานการณ์ที่เป็นสาเหตุให้บริษัทดำเนินกิจการล้มเหลว ไม่ว่าจะเป็นปัญหาความล้มเหลวทางด้านฐานะการเงินของกิจการ หรือความล้มเหลวในการดำเนินงานจนเป็นเหตุให้บริษัท หรือกิจการเหล่านั้นต้องถูกเพิกถอนการดำเนินงานไปในที่สุด

ดังนั้น จึงเป็นเรื่องที่ตืออย่างยิ่งถ้านักลงทุนรวมถึงกิจการต่าง ๆ ได้ใช้ข้อมูลที่มีความเหมาะสมถูกต้องและเพียงพอต่อการประเมินความสามารถในการดำเนินงานของกิจการ อันเป็นข้อมูลในการเตือนภัย ว่ากิจการนั้นอาจประสบกับภาวะความล้มเหลวในการดำเนินงานในอนาคตได้ หากนักลงทุนได้รับทราบข้อมูลเหล่านี้แล้วก็จะช่วยลดความเสี่ยงจากการลงทุน บริษัท และธุรกิจเองก็สามารถประเมินสถานการณ์การดำเนินงานของตน และสามารถเตรียมการแก้ไขปัญหาที่จะเกี่ยวพันถึงความล้มเหลวในอนาคตของกิจการได้

ในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานเพื่อประเมินสถานการณ์ของกิจการในอดีตที่ผ่านมา นั้นพัฒนามาจากการใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน เพื่อพัฒนาไปสู่ตัวแบบพยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงินที่เป็นที่รู้จักกันอย่างแพร่หลายในเวลาต่อมา โดยนักวิจัย 2 ท่าน คือ Beaver และ Altman ถือว่าเป็นบุคคลสำคัญที่เริ่มต้นนำอัตราส่วนทางการเงินมาเป็นเครื่องมือ

สำคัญในการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการ แล้วพัฒนาอัตราส่วนทางการเงินไปใช้ในการพยากรณ์การล้มละลายของธุรกิจภายหลัง

Beaver (1966) คิดค้นการพยากรณ์ภาวะล้มละลายของกิจการโดยเริ่มต้นจากการศึกษาถึงศักยภาพ ในการทำนายของอัตราส่วนทางการเงินแต่ละตัว (the predictive power of individual financial ratios) เพื่อสร้างรูปแบบการพยากรณ์แบบ Single Ratio Model ในขณะที่ Altman (1968) ได้ศึกษาการพยากรณ์การล้มละลายของธุรกิจโดยใช้พิจารณาจากชุดของอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสามารถต่อการพยากรณ์ได้ดีที่สุด (the predictive power of set of financial ratios) ในรูปแบบของ Multi-ratio Model โดย Altman's Z-score model เป็นตัวแบบการพยากรณ์ที่ประกอบด้วยอัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วน ที่มีความแม่นยำในการพยากรณ์สูง ซึ่งเป็นที่รู้จักอย่างแพร่หลายอย่างมากในเวลาต่อมา

ต่อมาภายหลัง หลักการทั่วไปของบรรษัท-ภิบาล (หลักการกำกับดูแลกิจการ) ได้เข้ามามีบทบาทในการพยากรณ์ความล้มละลายของกิจการมากขึ้น เนื่องจากแนวคิดที่ว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลให้เกิดคุณค่าหรือมูลค่าเพิ่มแก่กิจการและผู้ถือหุ้น นักวิจัยหลายท่าน (เช่น Fama and Jensen (1983), Alba, Clasesens, and Djankov (1998), Simpson and Gleason (1999) จึงพยายามเชื่อมโยงความสัมพันธ์ของกลไกการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Mechanism) กับประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ

(Firm's performance) โดยคาดหวังว่าประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นของกิจการจะช่วยลดภาวะความล้มละลายของกิจการลงได้

ในบทความนี้ ได้เสนอข้อมูล แนวคิด และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับหลักประยุกต์ใช้การกำกับดูแลกิจการเพื่อเป็นเครื่องมือในการพยากรณ์ความล้มเหลวของกิจการ ตามลำดับ ดังนี้

1. ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ
2. การพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการในประเทศไทย
3. หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549
4. การประยุกต์ใช้ข้อเสนอแนะเพื่อการสร้างกลไกการกำกับดูแลกิจการ
5. บทสรุป

2. ผลการศึกษา

2.1 ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ

Corporate Governance มีใช้ในภาษาไทยหลายคำไม่ว่าจะเป็น “บรรษัทภิบาล” หรือ “การกำกับดูแลกิจการ” ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ให้ความหมายของ การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หรือบรรษัทภิบาล คือ “ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น”

ตามที่กล่าวไว้ในหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549 ว่า การ

กำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสำคัญต่อบริษัทจดทะเบียน โดยแสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นและความมั่นใจต่อผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน ผู้มีส่วนได้เสียและผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย จึงกล่าวได้ว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นเครื่องมือเพื่อเพิ่มมูลค่าและส่งเสริมการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัท

2.2 การพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการในประเทศไทย

การพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการกิจการในประเทศไทย มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องหลังจากที่ประเทศไทยประสบภาวะวิกฤติทางเศรษฐกิจในช่วงปี พ.ศ. 2540 งานวิจัยหลายเรื่อง เช่น Alba, Clasesens, and Djankov (1998); and Dhanadirek and Tang (2003) รายงานถึงความสัมพันธ์ระหว่างระบบการกำกับดูแลกิจการที่ไม่มีประสิทธิภาพกับวิกฤติเศรษฐกิจดังกล่าว ยิ่งไปกว่านั้นงานวิจัยของ Maher and Anderson (2003) ยังกล่าวสรุปอีกว่า ระบบการกำกับดูแลกิจการที่ไม่มีประสิทธิภาพเป็นหนึ่งในปัจจัยเร่งที่ก่อให้เกิดวิกฤติเศรษฐกิจในประเทศไทยในช่วงเวลาดังกล่าวด้วย

ถึงแม้ว่างานวิจัยที่กล่าวมาข้างต้นจะรายงานถึงสาเหตุของระบบการกำกับดูแลกิจการที่ไม่มีประสิทธิภาพซึ่งมีผลต่อวิกฤติเศรษฐกิจก็ตาม ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็ยังยึดถือนโยบายในการพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนเป็นนโยบายสำคัญในการสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุน ซึ่งได้ให้การสนับสนุนและส่งเสริมการพัฒนาเรื่องดังกล่าวมาโดยตลอด อันที่จริงแล้วตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทยเริ่มพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาตั้งแต่ก่อนวิกฤติเศรษฐกิจในประเทศไทย โดยเริ่มต้นจากการศึกษาเกี่ยวกับบทบาทของคณะกรรมการตรวจสอบ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 และต่อมาในปี พ.ศ. 2541 ได้ออกข้อบังคับให้บริษัทจดทะเบียนต้องจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบภายในปี พ.ศ. 2542 และภายในปีนั้นเอง ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้จัดทำ ข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียน (Code of Best Practice for Director of Listed Companies) เพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติของคณะกรรมการ

ในปี พ.ศ. 2544 คณะอนุกรรมการเพื่อพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance Committee) ได้เผยแพร่รายงานการกำกับดูแลกิจการ เพื่อให้องค์กรในตลาดทุนนำไปใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาปฏิบัติตามที่เห็นว่าเหมาะสม เพื่อเป็นการพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการของตนเอง ในการนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้เสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนได้นำไปปฏิบัติได้อย่างเป็นรูปธรรม โดยกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการของตนตั้งแต่รอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2545 เป็นต้นมาภายหลังตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้มีการปรับปรุงหลักการ 15 ข้อนี้เป็น “หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549” (The Principle of Good Corporate Governance for Listed Companies 2006)

2.3 หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549 ประกอบด้วย “หลักการและแนวปฏิบัติที่ดี” เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ แต่ไม่รวมถึงเรื่องที่ถูกกฎหมายกำหนดให้ปฏิบัติไว้ชัดเจนแล้ว เนื้อหาแบ่งเป็น 5 หมวด ได้แก่

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

2.4 การประยุกต์ข้อแนะนำเพื่อการสร้างกลไกการกำกับดูแลกิจการ

จากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนทั้ง 5 หมวด ที่กล่าวมาข้างต้นนี้ ข้อแนะนำบางส่วนที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เสนอแนะไว้ในส่วนของความรับผิดชอบของคณะกรรมการซึ่งอยู่ในหมวดที่ 5 มีความน่าสนใจในการนำมาประยุกต์เพื่อสร้างเป็นเครื่องมือหรือตัวแปรในการพยากรณ์ความล้มเหลวของกิจการ ซึ่งได้แก่ กลไกด้านโครงสร้างของคณะกรรมการ และกลไกที่เกี่ยวกับคณะกรรมการชุดย่อย

นอกจากการประยุกต์ข้อแนะนำจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549 เพื่อเป็นเครื่องมือในการพยากรณ์ความล้มเหลวของกิจการแล้วยังมีผลการวิจัยจากนักวิจัยอีกหลายท่านที่ได้ประยุกต์กลไกการกำกับดูแลกิจการมาใช้พยากรณ์ความล้มเหลวของกิจการ โดยการศึกษาจากความสัมพันธ์ของกลไก

การกำกับกิจการที่ดีกับการผลการดำเนินงานของกิจการ โดยมีแนวคิดพื้นฐานที่ว่ากิจการที่มีกลไกการกำกับกิจการที่ดีย่อมส่งผลถึงการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ และโอกาสของความล้มเหลวของกิจการที่น้อยลง งานวิจัยที่มีเนื้อหาเกี่ยวข้องกับระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการ กับประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการ รวมถึงความล้มเหลวของกิจการจะได้นำเสนอ ดังต่อไปนี้

2.4.1 โครงสร้างคณะกรรมการ (Board Structure)

คณะกรรมการมีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลกิจการทั้งนี้เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท ความเหมาะสมของโครงสร้างคณะกรรมการได้รับการบรรจุไว้เป็นแนวปฏิบัติที่ดีข้อที่ 1 (โครงสร้างคณะกรรมการ) ของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549 หมวดที่ 5 (ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ)

นอกจากนี้ ยังมีนักวิจัยศึกษาความเกี่ยวข้องของโครงสร้างคณะกรรมการกับผลการดำเนินงานของกิจการในรายละเอียดที่เกี่ยวข้องกับจำนวนกรรมการ สัดส่วนของกรรมการอิสระ ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ และการแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ของประธานกรรมการบริษัทและประธานกรรมการบริหาร ดังนี้

2.4.1.1 จำนวนกรรมการ (Board Size)

“ความเหมาะสมของจำนวนกรรมการ” เป็นหนึ่งในรายละเอียดของข้อเสนอแนะสำหรับแนวปฏิบัติที่ดีข้อ 1.1 หมวดที่ 5

ถึงแม้ว่าข้อเสนอแนะของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะกล่าวว่า คณะกรรมการควรมีจำนวนกรรมการที่เหมาะสม แต่ในทางปฏิบัติแล้วเป็นการยากที่จะกล่าวว่าจำนวนกรรมการเท่าไรจึงจะถือว่าเหมาะสม¹ ผลการศึกษาเรื่องความเกี่ยวข้องของขนาดของคณะกรรมการและผลการดำเนินงานของกิจการในอดีตที่ผ่านก็พบผลการศึกษาเป็นแบบผสมทั้งที่รายงานว่า คณะกรรมการที่มีขนาดเล็กมีผลดีต่อการดำเนินงาน และคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่มีผลดีต่อการดำเนินงานเช่นเดียวกัน

นักวิจัยรวมถึงงานวิจัยหลายชิ้นสนับสนุนแนวคิดที่ว่าคณะกรรมการที่มีขนาดเล็กมีความสำคัญต่อประสิทธิภาพของการดำเนินงานของคณะกรรมการเนื่องจากประธานกรรมการบริหารจะสามารถดูแลความสัมพันธ์ภายในคณะกรรมการที่มีขนาดเล็กได้ดีกว่าคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่ (Shaw, 1981) ยิ่งไปกว่านั้นงานวิจัยของ Changanti, Mahajan, and Sharma (1985) เสริมว่า คณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่กว่าจะมีปัญหาในการทำงานร่วมกันและค่อนข้างเป็นอิสระจากเจ้าหน้าที่บริหาร จะสังเกตได้ว่าความล้มเหลวของบริษัทนั้นมักจะเกิดขึ้นในบริษัทที่มีคณะกรรมการขนาดใหญ่กว่า เนื่องจากคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่และมีสมาชิกหลากหลายกว่าจะมีอำนาจจำกัดในการกำหนดทิศทางที่องค์กร โดยเฉพาะในยามที่องค์กรกำลังประสบปัญหา ในขณะที่คณะกรรมการที่มีขนาดเล็กจะทำให้การกำหนดยุทธศาสตร์ขององค์กรเป็นไปอย่างรวดเร็วเกินกว่า

¹ จำนวนคณะกรรมการที่เหมาะสมสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย คือ 12 คน (S&P and CGFRG, 2004)

(Jensen (1993); and Goodstein, Gautam, and Bocker (1994) นอกจากนี้ บริษัทที่มีคณะกรรมการขนาดเล็กกว่าจะมีผลประโยชน์ที่ดีกว่า เนื่องจากซีอีโอในบริษัทดังกล่าวจะมีแรงจูงใจในการบริหารงานมากกว่าเพราะคำนึงถึงค่าตอบแทนที่จะได้รับหากผลประโยชน์ออกมาดี ขณะเดียวกันก็มีโอกาสที่จะถูกปลดออกได้สูงหากทำผลงานไม่ได้ตามเป้า (Yermack, 1996) รายงานการวิจัยเมื่อไม่นานมานี้ของ Fich and Stezak (2008) ยังพบว่า คณะกรรมการที่มีขนาดเล็กกว่าจะสามารถหลีกเลี่ยงภาวะล้มละลายของกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าการมีคณะกรรมการขนาดใหญ่ ในยามที่บริษัทประสบปัญหาทางการเงิน

ในทางตรงกันข้าม มีนักวิจัยหลายท่านไม่ว่าจะเป็น Pfeffer (1972) หรือ Gale and Kesher (1994) มองเห็นข้อดีของคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่ โดยนักวิจัยดังกล่าวพบว่าองค์กรที่มีคณะกรรมการขนาดเล็กจะมีโอกาสล้มละลายได้ง่ายยามที่ประสบปัญหา ขณะที่องค์กรที่มีคณะกรรมการขนาดใหญ่กว่าจะมีทรัพยากรบุคคลที่จะช่วยแก้ปัญหาได้มากกว่า เนื่องจากคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่จะมีโอกาสประสานความร่วมมือและดึงทรัพยากรจากภายนอกมาใช้ได้อย่างกว้างขวาง

2.4.1.2 ความเป็นอิสระของกรรมการ อิสระ Board Independence

ความเป็นอิสระของคณะกรรมการ หมายถึง

ถึง กรรมการบริษัทจะต้องเป็นอิสระจากผู้ถือหุ้น และ ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือส่วนได้ส่วนเสียในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549) ซึ่งจะทำให้แน่ใจได้ว่าการตัดสินใจใด ๆ ของคณะกรรมการนั้นไม่มีเจตนาแอบแฝงหรือมุ่งประโยชน์เพื่อคนกลุ่มหนึ่งกลุ่มใดเป็นสำคัญ

ตามทฤษฎีตัวแทน หรือ Agency Theory คณะกรรมการอิสระมีอำนาจหน้าที่ในการกำกับดูแลและประเมินการทำงานของฝ่ายบริหาร ดังจะเห็นได้จากตัวอย่างในงานวิจัยหลาย ๆ ฉบับ² ระบุว่า การแสวงหาโอกาสของผู้บริหารนั้นจะไม่ส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นหากคณะกรรมการบริษัทกำกับดูแลและตรวจสอบคณะกรรมการบริหารอย่างเป็นธรรม

ตามหลักการของบรรษัทภิบาลหมวดที่ 2 ว่าด้วยการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้แนะนำไว้ว่ากรรมการหรือผู้บริหารที่มีผลประโยชน์ได้เสียชัดเจนไม่ควรมีส่วนร่วมในการพิจารณาหรือตัดสินใจธุรกรรมของบริษัท ทั้งนี้เพื่อประโยชน์ของบริษัทโดยรวม ดังนั้น บริษัทจึงควรมีการตรวจสอบว่าคณะกรรมการหรือผู้บริหารและบุคคลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องมีผลประโยชน์หรือส่วนได้ส่วนเสียในธุรกรรมหรือกิจกรรมใด ๆ ที่เกี่ยวข้องซึ่งจะส่งผลโดยตรงต่อองค์กรหรือไม่

“สัดส่วนของกรรมการอิสระ” เป็นอีกรายละเอียดหนึ่งในข้อเสนอแนะสำหรับแนวปฏิบัติที่ดี

² เช่น Weisbach (1998); Brickley, Coles, and Terry (1994); Dechow, Sloan, Sweeney (1996); Rosenstein and Wyatt (1997); and DeZoort and Salterio (2001)

ข้อ 1.1 หมวดที่ 5 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้ข้อแนะนำว่า คณะกรรมการควรประกอบด้วยกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งคณะ แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน

มีงานวิจัยหลายชิ้นที่รายงานผลการประยุกต์ใช้สัดส่วนของกรรมการอิสระที่มีเกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของกิจการ เช่น Pfeffer (1972) พบว่าคณะกรรมการขององค์กรที่อยู่ในช่วงตกต่ำมักจะประกอบไปด้วยกรรมการเป็นบุคคลภายในองค์กรในสัดส่วนที่มากกว่าองค์กรที่มีผลประกอบการดี Daily and Dalton (1994) พบว่าองค์กรที่มีสัดส่วนกรรมการที่เป็นบุคคลภายนอกน้อยกว่าบุคคลภายในอาจจะประสบภาวะล้มละลายได้ง่ายกว่า นอกจากนี้ งานวิจัยของ Hermalin and Weisbach (1991) ยังเสริมว่า เมื่อองค์กรมีผลประกอบการไม่ดี บุคคลภายนอกมักจะเข้ามาเป็นกรรมการให้กับองค์กรนั้น ในขณะที่กรรมการที่เป็นบุคคลภายในมักจะตัดสินใจออกจากตำแหน่ง ทั้งหมดนี้เป็นสิ่งที่ช่วยอธิบายว่าความเป็นอิสระของคณะกรรมการนั้นเป็นส่วนสำคัญส่วนหนึ่งในหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดังนั้น ในการกำกับดูแลกิจการขององค์กรใด ๆ ก็ตามคณะกรรมการบริษัทควรจะเป็นอิสระจากฝ่ายบริหารอย่างชัดเจน แต่อย่างไรก็ตาม แม้ว่าจะงานวิจัยส่วนหนึ่งจะระบุว่าองค์กรจะดำเนินไปได้ดีเมื่อคณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกแต่ก็มีงานวิจัยจำนวนไม่น้อยเช่นกันที่ให้ทรรศนะขัดแย้ง ตัวอย่างเช่น Changanti, Mahajan, and Sharma (1985) และ Simpson and Gleason (1999)

2.4.1.3 ประธานกรรมการที่เป็นกรรมการอิสระ Independent Chairman และประธานกรรมการบริษัทและประธานกรรมการบริหารที่มีได้เป็นบุคคลเดียวกัน Non-Duality

ในการปฏิบัติงานให้เกิดผลประโยชน์สูงสุดต่อองค์กร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแนะนำว่าคณะกรรมการบริษัทพึงแสดงภาวะผู้นำและมีอิสระในการตัดสินใจ เพื่อให้เป็นที่น่าเชื่อถือของบุคคลภายนอก คณะกรรมการบริษัทควรปฏิบัติหน้าที่ด้วยความโปร่งใสโดยไม่ตกเป็นเครื่องมือหรืออยู่ภายใต้อิทธิพลของกลุ่มผู้ถือหุ้นหรือฝ่ายบริหาร องค์กรที่มีประธานกรรมการบริหารหรือกรรมการผู้จัดการใหญ่หรือซีอีโอและประธานบริษัทคนละคนกันจะมีระบบการคานอำนาจที่สมดุล

เมื่อซีอีโอและคณะกรรมการบริษัทแยกการดำเนินงานกันชัดเจน บทบาทของประธานคณะกรรมการบริษัทและซีอีโอก็จะแตกต่างกัน ซึ่งในกรณีนี้จะช่วยควบคุมอำนาจโดยรวมของซีอีโอได้ กล่าวคือ คณะกรรมการบริษัทจะสามารถให้คำปรึกษาและแนะนำได้มากขึ้น ยิ่งไปกว่านั้น ประธานบริษัทยังมีอิสระที่จะตรวจสอบและประเมินผลการทำงานของซีอีโอ รวมถึงดูแลกิจการขององค์กรในภาพรวมได้อีกด้วย

ในด้านความสำคัญของการมีประธานกรรมการเป็นอิสระนั้น ข้อแนะนำสำหรับแนวปฏิบัติที่ดีข้อ 1.7 หมวดที่ 5 กล่าวว่า “คณะกรรมการควรเลือกให้กรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการ” และในด้านความสำคัญของการแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ของประธาน

กรรมการบริษัทกับซีอีโอนั้น ข้อเสนอแนะสำหรับแนวปฏิบัติที่ดีข้อ 1.6 หมวดที่ 5 กล่าวว่า “ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการมีหน้าที่ความรับผิดชอบต่างกัน คณะกรรมการควรกำหนดอำนาจหน้าที่ของประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการให้ชัดเจน และเพื่อไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด ควรแยกบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการออกจากบุคคลที่ดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ”

นอกจากนี้ งานวิจัยของ Fama and Jensen (1983) สรุปไว้ว่า ในองค์กรที่ซีอีโอและประธานบริษัทไม่ได้เป็นบุคคลเดียวกัน อำนาจการตัดสินใจของผู้บริหารจะไปกระจายไปสู่คณะกรรมการ ซึ่งจะช่วยให้การบริหารงานภายในองค์กรมีประสิทธิภาพมากขึ้น นักวิชาการหลายท่านอ้างว่าการที่ซีอีโอและประธานคณะกรรมการเป็นบุคคลเดียวกันจะทำให้เกิดผลประโยชน์ต่อองค์กร เพราะจะทำให้คณะกรรมการมีอิสระลดลง ซึ่งส่งผลไปถึงประสิทธิภาพในการกำกับดูแลที่ถดถอยลงไป ขณะเดียวกันซีอีโอก็มีโอกาสที่จะเข้าไปก้าวก่ายการทำงานของคณะกรรมการอีกด้วย (Jensen, 1993) งานวิจัยของ Daily and Dalton (1994) พบว่าองค์กรที่ประสบภาวะล้มละลายมักจะมีซีอีโอที่ควบสองตำแหน่ง ขณะที่ Rechner and Dalton (1991) พบว่าองค์กรเหล่านั้นยังมีผลประกอบการที่ไม่ดีอีกด้วย Livingston (1997) รายงานผลการวิจัย ว่า องค์กร ที่ซีอีโอ ประธานคณะกรรมการ และประธานบริษัท แยกจากกันจะมีแนวโน้มในการปลดผู้บริหารระดับสูงน้อยกว่า

งานวิจัยบางชิ้นระบุว่าองค์กรที่มีซีอีโอและประธานคณะกรรมการบริษัทเป็นคน ๆ เดียวกัน ระบบการกำกับดูแลภายในก็ถูกรอบงำได้ง่าย ซึ่งจะเป็นการทำลายระบบในการตรวจสอบและคานอำนาจและส่งผลต่อบทบาทในการกำกับดูแลของคณะกรรมการบริษัท การที่ซีอีโอกับประธานคณะกรรมการแยกจากกันนั้นจึงช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารองค์กร (Zahra and Pearce, 1989) ในทำนองเดียวกัน Rechner and Dalton (1991) และ Pi and Timme (1993) พบว่าองค์กรที่ซีอีโอและประธานคณะกรรมการไม่ได้ดำรงตำแหน่งโดยบุคคลเดียวกันมักจะประสบความสำเร็จกว่า อย่างไรก็ตาม Davis, Schoorman, and Donaldson (1997) แย้งว่าการที่องค์กรมีซีอีโอและประธานคณะกรรมการเป็นบุคคลเดียวกันจะช่วยเสริมให้องค์กรมีจุดแข็งในด้านความเป็นผู้นำ ความเป็นอันหนึ่งอันเดียวกันภายในฝ่ายบริหาร และเป็นการหลีกเลี่ยงความขัดแย้งที่จะเกิดขึ้นได้ระหว่างซีอีโอและประธานคณะกรรมการบริษัท Simpson and Gleason (1999) เสริมว่าองค์กรที่มีลักษณะดังกล่าวมีโอกาสที่จะประสบปัญหาทางด้านการเงินน้อยลง

อย่างไรก็ดี มีงานวิจัยอื่น ๆ ที่ปฏิเสธความสัมพันธ์ระหว่างการควบตำแหน่งของซีอีโอและประสิทธิภาพขององค์กร Berg and Smith (1978) พบว่าไม่ว่าองค์กรจะมีการควบตำแหน่งของซีอีโอหรือไม่ก็ได้ส่งผลต่อผลประกอบการ Changanti, Mahajan, and Sharma (1985) เอง ก็ปฏิเสธว่าการควบตำแหน่งของซีอีโอไม่เกี่ยวข้องกับการล้มละลายขององค์กร จะเห็นได้ว่างานวิจัยชิ้นที่ศึกษาถึงความสัมพันธ์ดังกล่าวต่างก็มีข้อสรุปที่แตกต่างกันไป

2.4.2 คณะกรรมการชุดย่อย Board Committees

คณะกรรมการชุดย่อยที่คณะกรรมการตั้งขึ้นมาเพื่อให้ช่วยศึกษาและกลั่นกรองงานในด้านใดด้านหนึ่ง มีความสำคัญอย่างมากต่อกิจการในการช่วยส่งเสริมให้กิจการมีการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลที่ดีอย่างมีประสิทธิภาพ

ในการพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนเพื่อให้เป็นไปตามหลักการที่ดีนั้น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เริ่มศึกษาเกี่ยวกับบทบาทของคณะกรรมการตรวจสอบตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 และต่อมาในปี พ.ศ. 2541 ได้ออกข้อบังคับให้บริษัทจดทะเบียนต้องจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบภายในปี พ.ศ. 2542 นอกจากนี้จะมีการออกข้อบังคับให้บริษัทจดทะเบียนต้องจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบแล้ว ตลาดหลักทรัพย์มีแนวปฏิบัติที่ดีสำหรับความรับผิดชอบของคณะกรรมการว่า คณะกรรมการควรพิจารณาจัดให้มีคณะกรรมการชุดย่อยอื่นเพื่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีด้วย เช่น คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน คณะกรรมการสรรหา เป็นต้น

2.4.2.1 คณะกรรมการตรวจสอบ Audit Committee

คณะกรรมการตรวจสอบจะต้องมีการจัดทำตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นองค์กรอิสระที่จะให้การสนับสนุนและปฏิบัติการในนามของคณะกรรมการบริษัทเพื่อสอบทานข้อมูลทางการเงินที่เสนอแก่ผู้ถือหุ้นและผู้เกี่ยวข้องอื่น สอบทานระบบบริหารความเสี่ยง ระบบควบคุมภายใน ระบบตรวจสอบภายใน รวมถึงการสื่อสารกับผู้สอบบัญชีของ

บริษัท เพื่อให้บริษัทปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลที่ดีอย่างมีประสิทธิภาพ องค์กรที่มีคณะกรรมการตรวจสอบจะมีการจัดทำรายงานงบการเงินที่น่าเชื่อถือได้มากกว่า (Beasley and Salterio (2001); Vafeas (2005))

คณะกรรมการตรวจสอบมีหน้าที่รับผิดชอบโดยตรงในการแต่งตั้ง กำหนดค่าตอบแทน และ กำกับดูแลการทำงานของผู้ตรวจสอบบัญชีที่เป็นบุคคลภายนอก ในประเทศไทยคณะกรรมการตรวจสอบบัญชีควรมีสมาชิกที่เป็นอิสระจากฝ่ายบริหารอย่างน้อย 3 ใน 5 คน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549) เงื่อนไขเช่นนี้จะช่วยลดโอกาสที่คณะกรรมการตรวจสอบจะถูกแทรกแซงโดยกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ได้

2.4.2.2 คณะกรรมการสรรหา Nomination Committee

การพิจารณาจัดให้มีคณะกรรมการสรรหาเป็นคณะกรรมการชุดย่อยอื่น เป็นแนวปฏิบัติที่ดีข้อ 2 (คณะกรรมการชุดย่อย) หมวดที่ 5 เพื่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี แนวทางในการจัดให้มีคณะกรรมการสรรหานี้เพื่อทำหน้าที่พิจารณาหลักเกณฑ์และกระบวนการในการสรรหาบุคคลที่มีคุณสมบัติเหมาะสมเพื่อดำรงตำแหน่งกรรมการและผู้บริหารระดับสูง และเสนอความเห็นต่อคณะกรรมการซึ่งจะนำเสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้ผู้แต่งตั้งกรรมการ

2.4.2.3 สัดส่วนการถือหุ้น Ownership

Minow and Bingham (1995) กล่าวว่า “Nothing makes directors think like shareholders more than being a shareholder” (p. 497) เพื่อให้เกิดการตระหนัก

ถึงผู้มีส่วนได้เสียในกิจการ ประธานกรรมการบริหาร รวมถึงกรรมการและผู้บริหารระดับสูงของกิจการควรมีส่วนรับผิดชอบต่อความเสี่ยงทางการเงินของกิจการดังเช่นผู้ถือหุ้นรายอื่นด้วย ดังนั้น การที่ประธานกรรมการบริหาร รวมถึงกรรมการและผู้บริหารระดับสูงมีส่วนของถือหุ้นของกิจการจะทำให้บุคคลเหล่านั้นปฏิบัติหน้าที่อย่างมีประสิทธิภาพเพิ่มมากขึ้นเพื่อเป็นการรักษาผลประโยชน์ของตน รวมถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียอื่นของกิจการด้วย

3. สรุป

จากข้อมูลข้างต้นจะเห็นว่าหลักการกำกับดูแลกิจการได้เข้ามามีบทบาทในการพยากรณ์ความล้มละลายของกิจการมากขึ้น เพราะแนวคิดในการเสริมสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ตัวผู้ถือหุ้นและกิจการเอง ทำให้การกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นเรื่องที่ควรปลูกฝังให้เกิดจิตสำนึกขึ้นในองค์กร เพื่อให้ทุกฝ่ายทั้งในระดับกรรมการ คณะผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทเข้าใจในหลักการของการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างลึกซึ้ง เกิดเป็นจิตสำนึกในเรื่องดังกล่าว ส่งผลให้บริษัทนั้น ๆ มีบรรยากาศของการกำกับดูแลกิจการที่ดี การประพฤติปฏิบัติของทุกฝ่ายในบริษัทเป็นไปด้วยความพร้อมใจและความเต็มใจของตนเอง มิใช่เป็นการประพฤติปฏิบัติ เนื่องจากมีระเบียบ กฎเกณฑ์กำหนดบังคับไว้ ซึ่งบริษัทใดมีบรรยากาศดังกล่าวแล้วการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทนั้น ๆ จะมั่นคง และสามารถพัฒนาไปข้างหน้าอย่างต่อเนื่องและยั่งยืนต่อไป

4. เอกสารอ้างอิง

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2549. **หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549.**
- Alba, P., Claessens, S., and Djankov, S. 1998. **Thailand's corporate financing and governance structures: Impact on firms' competitiveness.** Conference on Thailand's Dynamic Recovery and Competitiveness. 20-21 May 1998. UNCC. BKK.
- Altman, E.I. 1968. **Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy.** The Journal of Finance. 23(4): 589-609.
- Beaver, W.H. 1966. **Financial ratios as predictors of failure.** Journal of Accounting Research. 1966 Supplement. 4(3): 71-111.
- Beasley, M.S., and Salterio, S.E. 2001. **The relationship between board characteristics and voluntary improvements in audit committee composition and experience.** Contemporary Accounting Research. 18(4): 539-70.
- Berg, S., and Smith, K. 1978. **CEO and board chairman: A quantitative study of dual VS unitary board leadership.** Directors and Boards. 3(1): 34-9.

- Changanti, R.S., Mahajan, V., and Sharma, S. 1985. **Corporate board size, composition and corporate failures in the retailing industry.** Journal of Management Studies. 22. 400-17.
- Daily, C.M., and Dalton, D.R. 1994. **Corporate governance and the bankrupt firm: An empirical assessment.** Strategic Management Journal. 15(8): 643-54.
- Dhnadirek, R., and Tang, J. 2003. **Corporate governance problems in Thailand: Is ownership concentration the cause?.** Asia Pacific Business Review. 10(2): 121-38.
- Faman, E., and Jensen, M. 1983. **The separation of ownership and control.** Journal of Law and Economics. 26. 327-49.
- Jensen, M.C. 1993. **The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems.** Journal of Finance. 48(3): 831-80.
- Gales, L., and Kesner, I. 1994. **An analysis of board of director size and composition in bankrupt organization.** Journal of Business Research. 30(3): 271-92
- Goodstein, J., Gautam, K., and Bocker, W. 1994. **The effects of board size and diversity on strategic change.** Strategic Management Journal. 15(3): 241-50.
- Hermalin, B., and Weisbach, M. 1991. **The effects of board composition and direct incentives on firm performance.** Financial Management, 20(4): 101-12.
- Livngston, J. 1997. **Management-born costs of fraudulent and misleading financial reporting.** (Working Paper), Southern Methodist University
- Maher, M., and Andersson, T. 1999. **Corporate Governance: Effects on firm performance and economic growth.** Paris. OECD.
- Minow, N., and Bingham, K. 1995. **The ideal board.** In R. Monks and N. Minow (Eds.). Corporate Governanc. Cambridge. Mass: Blackwell publishers.
- Rechner, P., and Dalton, C. 1991. **CEO duality and organizational performance: A longitudinal analysis.** Strategic Management Journal. 26. 175.
- Pi, L., and Timme, S. 1993. **Corporate control and bank efficiency.** Journal of Banking and Finance. 17. 515-30.
- Pfeffer, J. 1972. **Size and composition of corporate boards of directors: the organization and its environment.** Administrative Science Quarterly. 17. 501-24.
- Simpson, W.G., and Gleason, A.E. 1999. **Board structure, ownership, and**

- financial distress in banking firms. International Review of Economics and Finance, 8(3): 281-92.
- Vafeas, N. 2005. **Audit committees, boards and the quality of reported earnings.** Contemporary Accounting Research. 22(4): 1093-122.
- Yermack, D. 1996. **Higher market valuation of companies with a small board of directors.** Journal of Financial Economics. 40. 85-211.
- Zahra, S. and Pearce, J. 1989. **Boards of directors and corporate financial performance: a review and integrative model.** Journal of Management. 291-334.