

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หรือ บรรษัทภิบาล คือ ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น

การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสำคัญต่อบริษัทจดทะเบียนเพราะแสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นและความมั่นใจต่อผู้ถือหุ้น นักลงทุนผู้มีส่วนได้เสีย ผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย และนำไปสู่ความมั่นคงเจริญก้าวหน้าจึงกล่าวได้ว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นเครื่องมือเพื่อเพิ่มมูลค่า (ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555: ออนไลน์)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment-MAI) เป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งที่สองของประเทศไทย ก่อตั้งเมื่อ 21 มิถุนายน พ.ศ. 2542 และเปิดทำการซื้อขายวันแรกเมื่อวันที่ 17 กันยายน พ.ศ. 2544 มีจุดประสงค์การทำงานทั่วไปเหมือนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) คือ ทำหน้าที่เป็นตลาดทุนเพื่อให้กิจการต่างๆ สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้ แต่ตลาดใหม่นี้จะเน้นไปที่กิจการขนาดกลางและขนาดย่อม (เอสเอ็มอี-SME) และกิจการเกี่ยวกับนวัตกรรม โดยได้ผ่อนผันหลักเกณฑ์ต่างๆ ลง เช่นทุนชำระแล้วขั้นต่ำของหลักทรัพย์ในตลาดหลัก คือ 200 ล้านบาท ในขณะที่ขั้นต่ำของตลาดใหม่ ลดลงเป็น 40 ล้านบาท เป็นต้น เพื่อเปิดโอกาสให้บริษัทในระดับ SMEs มีทางเลือกหนึ่งในการระดมทุนที่เทียบเท่ากับกิจการขนาดใหญ่ที่เป็นบริษัทจดทะเบียน SMEs มีทางเลือกหนึ่งในการระดมทุนที่เทียบเท่ากับกิจการขนาดใหญ่ที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเปิดโอกาสให้บริษัทในระดับ SMEs มีทางเลือกหนึ่งในการระดมทุนที่เทียบเท่ากับกิจการขนาดใหญ่ที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งถือว่าเป็นการสร้างรากฐานที่เข้มแข็งให้แก่ระบบเศรษฐกิจ

รวมถึงเป็นการเตรียมความพร้อมให้แก่กิจการเหล่านี้ที่จะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไปในอนาคต รวมทั้งสนับสนุนอุตสาหกรรมร่วมลงทุน (Venture capital) เพื่อเพิ่มจำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (วิไอมีอีใหม่, 2556: ออนไลน์)

ปัจจุบันสถานะทางเศรษฐกิจของไทยเกิดการผันผวนทำให้กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ ขนาดกลางหรือแม้แต่ขนาดย่อมมีการแข่งขันกันสูงขึ้น เพื่อความอยู่รอดและดำรงอยู่ของกิจการจึงต้องมีการวางแผนและกำหนดกลยุทธ์ เทคนิค หรือแม้แต่การสร้างความแตกต่างมาใช้ แต่อาจจะได้รับผลตอบแทนตามที่กิจการคาดหวังไม่ดีเท่าที่ควร เนื่องจากกิจการมุ่งเน้นและให้ความสำคัญกับกิจกรรมบางอย่างไม่ครอบคลุม โดยละเลยความสำคัญเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีไป ทำให้เกิดความไม่โปร่งใส มีการทุจริต หรือมีการเปิดเผยข้อมูลแก่สาธารณชนไม่เพียงพอ ส่งผลให้การดำเนินของกิจการขาดประสิทธิภาพและประสิทธิผล ความสามารถของกิจการในด้านต่างๆ ลดน้อยลง วัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ไม่เป็นผล กิจการประสบปัญหาผลขาดทุน ผลตอบแทนที่ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียคาดหวังไว้ไม่ได้ตามเป้า

ในอดีตมีผู้ศึกษาในต่างประเทศที่ได้มีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลที่ดีกับโครงสร้างเงินทุน เช่น Yinusa Olumuyiwa Ganiyu and Babalola Yisau Abiodun (2012) ได้ศึกษาความสัมพันธ์สัมพันธ์ระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการและการตัดสินใจโครงสร้างเงินทุนของบริษัทไนจีเรีย โดยใช้กลุ่มตัวอย่างที่เลือก 10 บริษัท ในภาคอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในประเทศไนจีเรียตลาดหลักทรัพย์ในช่วงปี 2000 - 2009 โดยเฉพาะในช่วงสิบปีที่ผ่านมา พบว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลกระทบต่อ การตัดสินใจทางการเงิน และการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสำคัญอย่างมากช่วยให้มีการบริหารจัดการที่ดี การใช้จัดสรรทรัพยากร และการควบคุมระบบบัญชีมีประสิทธิภาพ ดังนั้นถ้าปฏิบัติตามกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างถูกต้องจะส่งผลให้บริษัทมีการทำงานที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น และ Ajanthan Alagathurai (2014) ได้ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่โครงสร้างเงินทุนของบริษัท และการทำกำไร กลุ่มธุรกิจโรงแรมและร้านอาหารในประเทศศรีลังกา จำนวนประชากร 18 บริษัท ในช่วง 2007-2012 พบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีช่วยในเรื่องการจัดการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในหมู่บริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ การกำกับดูแลกิจการที่ดีได้รับการยกย่องว่ามีความสำคัญในการลดความเสี่ยงสำหรับนักลงทุน ช่วยดึงดูดการลงทุนและการปรับปรุงประสิทธิภาพการทำงานของบริษัท บริษัทจำเป็นต้องใช้ทรัพยากรทางการเงินทำให้ผลประกอบการที่ดีขึ้น เพื่อส่งเสริมวัตถุประสงค์ของพวกเขา ดังนั้นปัจจัยที่อาจส่งผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุน ควรจะได้รับการพิจารณาอย่างรอบคอบ

ส่วนในประเทศไทย นพธิรา ก้อนสมบัติ (2553) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนเงินทุนกับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า

ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา คือ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (B_IND) กับ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการ (MOWN) ไม่มีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญกับต้นทุนเงินทุน ส่วนขนาดของคณะกรรมการบริษัท (B_SIZE) มีความสัมพันธ์ทางลบอย่างมีนัยสำคัญ 0.05 และวรกมล เกษมทรัพย์ (2553) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า สัดส่วนกรรมการอิสระ (IND) ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงาน และขนาดของคณะกรรมการ (BOD) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงานในมุมมองทางบัญชี (ROE) ในขณะที่โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลการดำเนินงาน (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแห่งประเทศไทย

จากงานวิจัยข้างต้นพบว่าผู้ศึกษาทำการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับ โครงสร้างเงินทุน ต้นทุนเงินทุน และผลการดำเนินงาน (ROE) ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทที่มีการเจริญเติบโตขึ้นมาเป็นบริษัทขนาดใหญ่มีความจำเป็นต้องใช้เงินทุนที่เพิ่มขึ้น ทำให้ต้องมีการระดมทุนจากนักลงทุน ส่งผลให้กิจการต้องเกี่ยวข้องกับผู้มีส่วนได้เสียในจำนวนที่มากขึ้น เมื่อบริษัทมีโครงสร้างเปลี่ยนไป รูปแบบการบริหารก็เปลี่ยนแปลงตามไปด้วย เช่น การจ้างผู้บริหารเข้ามาช่วยในการบริหารงานและนโยบายก็ขึ้นอยู่กับผู้บริหารที่มาดูแล ถ้าผู้บริหารนั้นมีความสามารถดำเนินงานอย่างเต็มความสามารถผลประโยชน์ก็จะเกิดแก่บริษัทรวมทั้งผู้มีส่วนได้เสีย แต่ถ้าผู้บริหารมีความรู้ความสามารถไม่เพียงพอ ผู้บริหารไม่อาจทำงานได้เต็มความสามารถก็จะส่งผลเสียแก่บริษัท หรือผู้บริหารเป็นคนที่มุ่งหวังแต่ผลประโยชน์ส่วนตัวก็จะใช้ความรู้ความสามารถนั้นถ่ายเทผลประโยชน์บริษัทให้แก่ตนเอง และพวกพ้องประเด็นที่เกิดขึ้นมีตัวอย่างให้เห็นเสมอ ทั้งในอดีตจนถึงปัจจุบัน ไม่ว่าจะเป็นรอยเนท ปิคนิก คอร์ปอเรชั่น เมื่อฐานะทางการเงินที่แท้จริงได้ปรากฏ นักลงทุนไม่มีความน่าเชื่อถือ หุ้นของกิจการจึงเป็นหุ้นที่ไม่น่าสนใจลงทุน ทำให้หุ้นของบริษัทเหล่านี้มีมูลค่าลดต่ำลงอย่างรวดเร็ว ส่งผลให้บริษัทไม่สามารถระดมทุนและดำเนินกิจการต่อไปได้ เนื่องจากไม่มีเงินทุนไปดำเนินกิจการ ก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้น และมีส่วนได้เสียของบริษัทอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ด้วยเหตุนี้ตลาดทุนจึงต้องปรับตัวหากลไกที่จะมาช่วยควบคุม และคอยสอดส่องความเป็นไปของบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากบริษัทในตลาดทุนมีผู้มีส่วนได้เสียจำนวนมาก (สิทธธ ภูมิวัฒน์ 2553)

สรุปได้ว่าการศึกษาในครั้งนี้ต้องการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการดูแลกิจการที่ดีกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ได้แก่ โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งได้กำหนดการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็น 2 ส่วน คือ โครงสร้างคณะกรรมการ และโครงสร้างผู้ถือหุ้น โดยการค้นคว้าจะใช้ข้อมูลจากงบการเงินและแบบแสดง

รายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ (www.setsmart.com) เพื่อให้เจ้าของกิจการ ผู้บริหาร และนักลงทุนใช้ข้อมูลเป็นแนวทางในประกอบการตัดสินใจในการบริหารงาน การจัดการ และการลงทุน

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

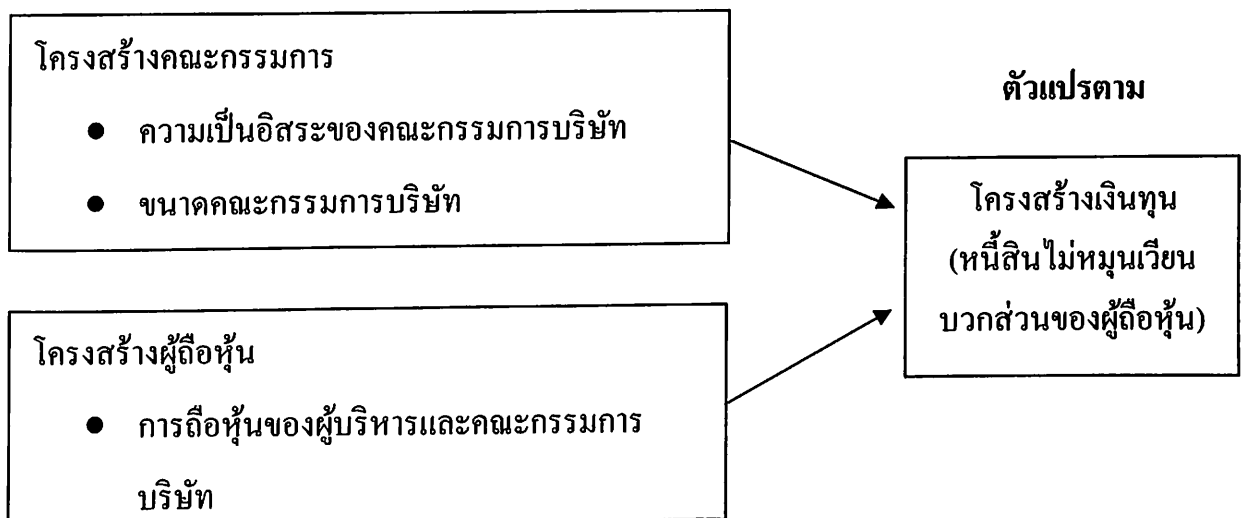
เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการดูแลกิจการที่ดีกับ โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI

กรอบแนวคิดในการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการดูแลกิจการที่ดีกับ โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ผู้วิจัยได้ใช้กรอบแนวคิดในการวิจัย ดังนี้

ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดในการวิจัยแสดงความสัมพันธ์ระหว่างการดูแลกิจการที่ดีกับ โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ MAI

ตัวแปรอิสระ



สมมติฐานในการวิจัย

1. ความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับโครงสร้างเงินทุน
2. ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับโครงสร้างเงินทุน
3. การถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับโครงสร้างเงินทุน

ขอบเขตของการวิจัย

เนื้อหาในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วยการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการดูแลกิจการที่ดีกับโครงสร้างเงินทุนในด้านความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท ขนาดคณะกรรมการบริษัท และการถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท ขอบเขตการศึกษาคครอบคลุมเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ทั้งหมด 100 บริษัท จำนวน 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งประกอบด้วยเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุปโภคบริโภค ธุรกิจการเงิน สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากร บริการ และเทคโนโลยี ยกเว้น บริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน และบริษัทที่แก้ไขการดำเนินงานไม่ได้ตามกำหนด โดยสามารถรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ที่เป็นบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ MAI และมีค่าตัวแปรครบทั้ง 5 ปี ได้จำนวน 32 บริษัท จากงบการเงินและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2552 ถึงปี พ.ศ.2556 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ (www.setsmart.com)

ข้อจำกัดของการวิจัย

การเก็บข้อมูลประชากรตัวอย่างต้องพิจารณาจากความครบถ้วนของข้อมูลเพื่อมิให้แบบจำลองในการศึกษาเกิดความผิดพลาดได้

1. รายชื่อบริษัทหลักทรัพย์ MAI ที่นำมาใช้เป็นประชากรตัวอย่างต้องเหมือนกันตลอดทั้ง 5 ปี เริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ. 2552 – 2556 โดยตัดบริษัทที่ไม่อยู่ในตลาดครบทั้ง 5 ปีออกไป ซึ่งอาจมีสาเหตุจากการถูกเพิกถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์ การควบรวมกิจการ การถอนตัวออกจากตลาดหลักทรัพย์

2. รายชื่อบริษัทหลักทรัพย์ MAI ที่นำมาใช้เป็นประชากรตัวอย่างต้องมีค่าตัวแปรครบตลอดทั้ง 5 ปี เริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ. 2552 – 2556
3. ดัชนีหลักทรัพย์ MAI ที่ไม่สามารถคำนวณค่าตัวแปรบางอย่างได้ ซึ่งอาจมีสาเหตุจากข้อมูลไม่มีความสมบูรณ์เพียงพอหรือไม่สามารถเก็บข้อมูลได้

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัย

เพื่อเป็นแนวทางและเป็นส่วนช่วยส่งเสริมสนับสนุนให้บริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ไม่ละเลยและหันมาให้ความสนใจ นำเอาหลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้ในกิจการ เพื่อให้การดำเนินงานของกิจการมีประสิทธิภาพ ประสิทธิผล มีความโปร่งใส ไม่มีการทุจริต ประสบความสำเร็จ อยู่รอด และมั่นคงในระยะยาว

นิยามศัพท์เฉพาะ

1. โครงสร้างเงินทุน หมายถึง โครงสร้างเงินทุนที่เป็นสัดส่วนของแต่ละแหล่งเงินทุนระยะยาวที่กิจการจัดหา มาเพื่อใช้ในการดำเนินงานและใช้ในการลงทุน เพื่อใช้เป็นข้อมูลเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI จำนวน 32 บริษัท
2. การกำกับดูแลกิจการที่ดี หมายถึง ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันนำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่ากับผู้ถือหุ้นระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้ได้ใช้สัดส่วนกรรมการอิสระ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการ เป็นตัวแทนการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI
3. บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI หมายถึง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI พ.ศ. 2552 – 2556 ยกเว้น บริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการ และบริษัทที่แก้ไขการดำเนินงานไม่ได้ตามกำหนด การศึกษานี้จึงได้ตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนที่มาศึกษาจำนวน 32 บริษัท