

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI (ปี 2559-2561) ผู้วิจัยทำการศึกษา และรวบรวมแนวความคิดต่างๆ และทฤษฎีที่เกี่ยวข้องดังนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีตัวการและตัวแทน (Agency Theory)

Jensen & Meckling (1976) อธิบายถึงกิจการหรือเหตุการณ์ที่มีการเกี่ยวข้องกันระหว่างสองกลุ่มคนไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร ผู้ว่าจ้างหรือผู้รับจ้าง และกลุ่มอื่นๆ ที่อยู่ในลักษณะเดียวกัน ไม่ว่าจะเป็นสององค์กร สองแผนก โดยมี “ ตัวการ ” แทนผู้ลงทุนหรือผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของบริษัท และ “ ตัวแทน ” แทนผู้บริหารของบริษัทหรือคณะกรรมการของบริษัทซึ่งเป็นผู้บริหารขององค์กร โดยรับค่าตอบแทนเป็นเงินเดือนและโบนัสต่างๆ (ธัญญ์นรี แซ่โจ้ว, 2557, น.20) และมีหน้าที่เป็นผู้ควบคุมดูแลการดำเนินงานของผู้บริหารให้บรรลุตามเป้าหมายของบริษัท และผลประโยชน์ของเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น โดยสอดส่องดูแล และควบคุมเจ้าหน้าที่บริหารงานของบริษัท นับเป็นบทบาทที่สำคัญยิ่งของตัวแทนในการช่วยเป็นแรงผลักดันให้การปฏิบัติงานเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดังนั้น คณะกรรมการจึงอยู่ระหว่างผู้ถือหุ้นและฝ่ายจัดการ ซึ่งการแยกการเป็นเจ้าของออกจากการควบคุมและการจัดการนำไปสู่ความสัมพันธ์ระหว่างตัวการและตัวแทน โดยผู้ถือหุ้นเป็นผู้เลือกตั้งคณะกรรมการให้รับผิดชอบดูแลงานแทนตน คณะกรรมการจึงมีความรับผิดชอบต่อผลปฏิบัติงานตามหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้น และเมื่อคณะกรรมการมอบหมายงานให้กับฝ่ายจัดการรับผิดชอบในการปฏิบัติงานประจำวัน ฝ่ายจัดการจึงมีความรับผิดชอบต่อหน้าที่อิสระระดับหนึ่งต่อคณะกรรมการบริษัทและผู้ถือหุ้น ซึ่งในการที่ฝ่ายจัดการทำหน้าที่ตัดสินใจในกิจการของเจ้าของและได้รับค่าตอบแทนตามความสามารถของตน ฝ่ายจัดการจะถูกมองว่าเป็นตัวแทน ของเจ้าของกิจการ

แนวคิดของตัวแทนของกิจการจะประกอบด้วยกลไก 2 อย่างที่จำเป็นคือ ผลการปฏิบัติงาน (Performance) และความรับผิดชอบต่อการปฏิบัติงานตามหน้าที่ (Accountability) ซึ่งจะทำให้แนวคิดตัวแทนมีความสมบูรณ์ขึ้น อย่างไรก็ตาม ตัวแทน (กรรมการของบริษัท) และเจ้าของกิจการต่างก็ต้องการที่จะตอบสนองความพึงพอใจสูงสุด ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่ากรรมการจะไม่ได้บริหารงานให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการ ทำให้ก่อเกิดต้นทุนของตัวแทน (Agency Costs) หากกรรมการและเจ้าของกิจการไม่ได้รับความพึงพอใจร่วมกัน จะทำให้เกิดปัญหาที่เรียกว่า Agency Problem ดังนั้นจึงเกิดกลไกเกี่ยวกับระบบการจ่ายค่าตอบแทนให้กับตัวแทนและหลักธรรมาภิบาลเพื่อเป็นการกำกับและควบคุมการปฏิบัติหน้าที่ของตัวแทน เพื่อเป็นการปกป้องผลประโยชน์ของเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นและเพื่อลดต้นทุนของตัวแทน (นายพนมนาการ ปุประระ, ดร.ฤกษ์ชัย พุประทีปศิริ และณชร กัญจนราชษ์, 2559, น.4)

John and Senbet (1998) ได้แบ่งปัญหาความขัดแย้งที่เกิดขึ้นออกเป็น 3 ประเภท ดังนี้

1. Managerial Agency เป็นปัญหาความขัดแย้งของตัวแทนที่เกิดขึ้นภายในองค์กรระหว่างผู้ถือหุ้น (ตัวการ) เนื่องจากการรับรู้ข้อมูลข่าวสารที่ไม่เท่าเทียมกัน ส่งผลให้เกิด Moral Hazard โดยฝ่ายจัดการบริหารเงินโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของตนมากกว่าผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น เช่น ฝ่ายจัดการใช้เงินของบริษัทไปในสิ่งที่ไม่จำเป็นในการดำเนินงาน หรือนำเงินไปลงทุนในโครงการที่ไม่เหมาะสม

2. Debt Agency เป็นความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นสามัญ กับเจ้าหนี้หรือผู้ถือหุ้นกู้ (Debt Agency) เนื่องจากเมื่อมีการเลิกกิจการเกิดขึ้น เจ้าหนี้จะได้รับสิทธิประโยชน์ก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ ในขณะที่ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับผลประโยชน์ทั้งหมดหลังจากที่จ่ายภาระหนี้สินให้แก่เจ้าหนี้ตามสัญญา ดังนั้น ฝ่ายจัดการจึงพยายามที่จะลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงเนื่องจากผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนที่สูงตามไปด้วย ในขณะที่โครงการนั้นๆ ประสบความสำเร็จ แต่หากโครงการไม่ประสบความสำเร็จก็จะทำให้มูลค่าของสินทรัพย์ที่ค้ำประกันกับเจ้าหนี้ลดลง อีกทั้งมูลค่าของหนี้สินที่จะต้องชำระแก่เจ้าหนี้ก็จะลดลงไปด้วย ซึ่งเป็นการผลักภาระความเสี่ยงทั้งหมดให้แก่เจ้าหนี้

3. Social Agency เป็นความขัดแย้งระหว่างภาคเอกชนและภาครัฐบาล โดยการตัดสินใจลงทุนของภาคเอกชน โดยส่วนใหญ่แล้วจะคำนึงถึงผลประโยชน์ขององค์กรเป็นสำคัญ ซึ่งทำให้ไม่ได้คำนึงถึงผลเสียที่อาจจะเกิดขึ้นจากการดำเนินงานของตนต่อสังคมส่วนรวม ในขณะที่ภาครัฐบาลก็จะเข้าไปตรวจสอบดูว่าการดำเนินงานขององค์กรนั้นส่งผลกระทบต่อสังคมส่วนรวมหรือไม่

การจ่ายผลตอบแทนที่เป็นจำนวนเงินนั้น ไม่อาจเป็นทางเลือกที่เหมาะสมนักสำหรับการแก้ปัญหาในความขัดแย้งกันระหว่างผู้ถือหุ้น (Principal) กับกรรมการหรือผู้บริหาร (Agent) ซึ่งถือเป็นตัวแทนของตัวการในการปฏิบัติงานตามขอบเขตหน้าที่ ไม่ว่าจะทำงานมากหรือน้อยแต่การได้รับผลตอบแทนที่คงที่นั้น จะทำให้การทำงานของคณะกรรมการหรือผู้บริหารไม่มีประสิทธิภาพ (มนวิกา ผดุงสิทธิ์, 2548) ดังนั้นบริษัทจะต้องมีการทำสัญญา (Contract) เพื่อให้เกิดความมีประสิทธิภาพและเป็นการดึงดูดให้ผู้บริหารทำงานโดยมุ่งที่ประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นหลัก และการจ่ายค่าตอบแทนให้กับผู้บริหารจัดเป็นสัญญาที่บริษัทใช้ในการจูงใจให้ผู้บริหารปฏิบัติงานสอดคล้องกับค่าตอบแทนที่ได้รับ (สุธิดา ออพิพัฒน์, 2559, น.9) และอาจทำให้ปัญหาความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นกับกรรมการหรือผู้บริหารนั้นลดน้อยลงได้จากการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการหรือผู้บริหารที่วัดจากผลการดำเนินงาน

2.1.2 ทฤษฎีการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการ

การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการเป็นเรื่องที่เกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ของกรรมการโดยตรง กรรมการจึงไม่ควรอนุมัติค่าตอบแทนของตนเอง ดังนั้นควรจัดให้มีกระบวนการกำหนดค่าตอบแทนที่โปร่งใสและขอความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้น โดยที่ระดับและองค์ประกอบของค่าตอบแทนกรรมการควรเหมาะสมและเพียงพอที่จะจูงใจและรักษากรรมการที่มีคุณภาพตามที่ต้องการ แต่ควรหลีกเลี่ยงการจ่ายที่เกินสมควร และนอกจากนี้ ค่าตอบแทนกรรมการควรจัดให้เหมาะสมตามประสิทธิภาพ ภาระหน้าที่ ขอบเขตของบทบาทและความรับผิดชอบตามที่ได้รับมอบหมาย (ธัญญ์นรี แซ่โจ้ว, 2557) ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้กำหนดแนวปฏิบัติที่ดี ในด้านการเปิดเผยข้อมูลตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยคณะกรรมการควรเปิดเผยนโยบายการจ่ายค่าตอบแทนแก่กรรมการและผู้บริหารระดับสูงที่สะท้อนถึงภาระหน้าที่และความรับผิดชอบของแต่ละคน รวมทั้งรูปแบบหรือลักษณะของค่าตอบแทนด้วย ทั้งนี้ จำนวนเงินค่าตอบแทนที่เปิดเผยนั้น ควรรวมถึงค่าตอบแทนที่กรรมการแต่ละท่านได้รับจากการเป็นกรรมการของบริษัทย่อยด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

กรรมการมีภาระหน้าที่ความรับผิดชอบ ที่จะต้องปฏิบัติตามหลัก Fiduciary duty อันเป็นภาระหน้าที่ที่กำหนดโดยกฎหมาย และกรรมการจะต้องมีความรับผิดชอบทั้งทางแพ่งและทางอาญาหากไม่ปฏิบัติตาม ความทุ่มเท (Dedication) ของกรรมการแต่ละคน รวมทั้งคุณค่า (Value) ที่ได้รับจากการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการ จึงควรกำหนดองค์ประกอบของค่าตอบแทนของกรรมการ โดยแบ่งออกเป็นสามส่วน ดังนี้

1. ค่าตอบแทนประจำ (Retainer Fee) เป็นการจ่ายให้กับกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Director) เป็นรายเดือนไม่ว่าจะมีการประชุมคณะกรรมการหรือไม่ก็ตาม โดยในการกำหนดระดับของค่าตอบแทนประจำ ควรคำนึงถึงปัจจัย 3 ประการด้วยกัน ได้แก่

แนวปฏิบัติในอุตสาหกรรม

ผลประกอบการและขนาดของธุรกิจ

ความรู้ ความสามารถและประสบการณ์ของกรรมการที่ต้องการสรรหา หรือภาวะความต้องการของบริษัทนั้นๆ ในขณะนั้น

โดยจะต้องพิจารณาทั้งสามประการประกอบกันเพื่อให้บริษัทสามารถจูงใจกรรมการที่มีคุณสมบัติเหมาะสมกับความจำเป็นของบริษัทมาเป็นกรรมการได้

2. ค่าเบี้ยประชุม (Attendance Fee) เป็นค่าตอบแทนที่จ่ายให้กับกรรมการที่เข้าร่วมประชุมในแต่ละครั้ง โดยจ่ายให้เฉพาะกรรมการที่เข้าร่วมประชุมเท่านั้น

ค่าเบี้ยประชุมอนุกรรมการ อนุกรรมการชุดต่างๆ ควรได้รับค่าเบี้ยประชุมจากการเข้าร่วมประชุมคณะอนุกรรมการ โดยอาจกำหนดอัตราค่าเบี้ยประชุมของคณะอนุกรรมการไว้ในระดับต่ำกว่าหรือเท่ากับคณะกรรมการชุดใหญ่ เนื่องจากขอบเขตหน้าที่ของคณะอนุกรรมการมีจำกัดว่าคณะกรรมการโดยรวม

ค่าเบี้ยประชุมประธานกรรมการและประธานอนุกรรมการ ประธานกรรมการและประธานคณะอนุกรรมการชุดต่างๆ ควรได้รับค่าเบี้ยประชุมในอัตราส่วนที่สูงกว่ากรรมการและอนุกรรมการคนอื่นๆ โดยควรกำหนดไว้เป็นนโยบายที่ชัดเจนและมีการเปิดเผยให้เป็นที่ทราบโดยทั่วไป

ระดับของค่าเบี้ยประชุมกรรมการ ระดับของค่าเบี้ยประชุมกรรมการเมื่อคิดเป็นมูลค่าโดยรวมแล้ว ไม่ควรสูงกว่าค่าตอบแทนประจำ อย่างไรก็ตาม ควรอยู่ในระดับที่เหมาะสมและเพียงพอที่จะทำให้กรรมการจำกัดจำนวนบริษัทที่จะดำรงตำแหน่งกรรมการเท่าที่มั่นใจว่า จะสามารถอุทิศเวลาในการเข้าร่วมประชุม และทำหน้าที่ของกรรมการได้อย่างมีประสิทธิภาพ

3. ค่าตอบแทนตามผลการดำเนินงาน (Incentive Fee)

เป็นค่าตอบแทนพิเศษที่จ่ายให้กับกรรมการปีละครั้ง โดยเชื่อมโยงกับมูลค่าที่สร้างให้กับผู้ถือหุ้น เช่น ผลกำไรของบริษัท หรือเงินปันผลที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้น เป็นต้น ซึ่งค่าตอบแทนในส่วนนี้ ไม่ควรจะอยู่ในระดับที่สูงจนเกินควร

ในกรณีที่บริษัทจะพิจารณาการให้ Stock Option เป็นสิ่งจูงใจและรักษากรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานให้อยู่ร่วมงานกับบริษัทในระยะยาว คณะกรรมการควรพิจารณาโครงสร้างของ Stock Option ดังกล่าวได้ว่า ได้มีการกำหนดอย่างเหมาะสม โดยยึดหลักความสมดุล เสมอภาค และสามารถสร้างแรงจูงใจให้เกิดการสร้างมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว ซึ่งจะต้องมีการเปิดเผยข้อมูลในเรื่องดังกล่าวให้ผู้ถือหุ้นได้พิจารณาอย่างโปร่งใส และถูกต้องตามกฎระเบียบของทางการ

ทั้งนี้ในการพิจารณากำหนดนโยบายค่าตอบแทนให้อยู่ดุลพินิจของคณะกรรมการ แต่ละบริษัทในการกำหนดสัดส่วนของค่าตอบแทนแต่ละประเภทให้เหมาะสมกับสถานการณ์ของบริษัท โดยมีข้อเสนอแนะว่า สำหรับบริษัทที่ไม่สามารถจ่ายค่าตอบแทนในสองประเภทแรก คือ ค่าตอบแทนประจำและค่าเบี่ยประชุมในอัตราที่สูงได้ ก็อาจพิจารณาให้น้ำหนักกับค่าเบี่ยประชุมในอัตราที่สูงได้ หรืออาจพิจารณาให้น้ำหนักกับค่าตอบแทนที่เชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานในสัดส่วนที่สูงขึ้น ที่จะทำให้เกิดความเป็นธรรมกับผู้ถือหุ้นด้วย โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยได้กำหนดกระบวนการในการกำหนดค่าตอบแทนไว้ดังนี้

คณะกรรมการบริษัทควรพิจารณาแต่งตั้งคณะกรรมการค่าตอบแทนเพื่อทำหน้าที่เสนอแนะเรื่องค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหารระดับสูง รวมทั้งพิจารณานโยบายเกี่ยวกับค่าตอบแทนของบริษัทโดยรวมต่อคณะกรรมการ โดยอนุกรรมการที่ตั้งขึ้นนั้น ควรประกอบด้วยกรรมการอิสระ (Independent Director) อย่างน้อย 2 ใน 3 ของจำนวนอนุกรรมการ ส่วนที่เหลือเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Director) โดยประธานอนุกรรมการควรเป็นกรรมการอิสระ

คณะอนุกรรมการค่าตอบแทนควรพิจารณาทบทวนค่าตอบแทนกรรมการ โดยมีข้อมูลประกอบการพิจารณาจากผลสำรวจค่าตอบแทนกรรมการที่มีการจัดทำขึ้น หรือโดยการว่าจ้างบริษัทที่ปรึกษาเพื่อให้ข้อเสนอแนะค่าตอบแทนที่เหมาะสมสำหรับองค์กร

คณะอนุกรรมการค่าตอบแทนควรให้ข้อเสนอแนะต่อคณะกรรมการบริษัท เพื่อนำเสนอค่าตอบแทนกรรมการให้ผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติในการประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นเป็นประจำทุกปี โดยในการนำเสนอให้ผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติคณะกรรมการควรเปิดเผยถึงนโยบายและหลักเกณฑ์ในการกำหนดค่าตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นพิจารณาด้วยนอกเหนือจากมูลค่าของค่าตอบแทน

คณะกรรมการควรมีการเปิดเผยนโยบาย หลักเกณฑ์ในการกำหนดค่าตอบแทน รวมทั้งเปิดเผยค่าตอบแทนแต่ละประเภทที่กรรมการได้รับทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินไว้ในรายงานประจำปีของบริษัทเป็นรายบุคคล

2.1.3 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2555) ได้ให้ความหมาย การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หรือ บรรษัทภิบาล เป็นระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555) และทั้งนี้ยังมีผู้ทำการศึกษาหลายท่านที่ได้ให้ความหมายไว้

การกำกับดูแลกิจการ เป็นแนวคิดและกระบวนการหรือข้อพึงปฏิบัติขององค์กร ซึ่งไม่ได้มีรูปแบบเดียวเป็นมาตรฐานตายตัว มักอิงอยู่กับสามัญสำนึกและคุณพินิจเป็นหลักใหญ่ โดยยึดหลักการที่ว่าสาระมีความสำคัญเหนือรูปแบบ (Substances over Form) (ฉัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ และสุธาวัลย์ พุกฤษอำไพ, 2557)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างที่จะช่วยให้กิจการมีการจัดการภายในที่ดี ควบคุมและตรวจสอบ มีการแบ่งแยกหน้าที่ ประเมินผลกันได้อย่างตรงไปตรงมา ระหว่างฝ่ายจัดการและคณะกรรมการบริษัทซึ่งทำหน้าที่ในการ สอดส่องให้ทุกคนในองค์กรมีความรับผิดชอบต่อน้ำที่ของตนเองด้วยความโปร่งใส เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียกับกิจการทุกฝ่ายสร้างความสามารถในการแข่งขัน และเพิ่มคุณค่าให้กับกิจการในระยะยาว (กังสาดล แก้วหานาม, ศิริลักษณ์ สุทฤษฎี และนภาพร ลิขิตวงศ์จร, 2560, น.3)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance) หรือ บรรษัทภิบาล หมายถึง ระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำและการควบคุมของกิจการให้มีความรับผิดชอบต่อหน้าที่ด้วยความโปร่งใส และสร้างความสามารถในการแข่งขันเพื่อรักษาเงินลงทุนและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว ภายในกรอบการมีจริยธรรมที่ดีโดยรวมประกอบ (สุชญา แต่งผล, 2558)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี การนำกระบวนการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้เพื่อให้ผู้บริหารทำหน้าที่ที่ตนได้รับมอบหมายตามเงื่อนไขของการร่วมงานกับบริษัท ทุ่มเท่ากำลังกายกำลังใจกับงานอย่างเต็มที่ เพื่อผลประโยชน์สูงสุดแก่บริษัท (สตัยา ดันจันทร์พงศ์, 2558, น.106) และการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้น มีความสำคัญต่อบริษัทจดทะเบียนเพราะแสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นและความมั่นใจต่อผู้ถือหุ้น นักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสีย ผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย และนำไปสู่ความมั่นคงเจริญก้าวหน้า ซึ่งนับแต่ปี 2545 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รณรงค์และส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนตระหนักถึงความสำคัญ และประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดำเนินการอย่างต่อเนื่องในการส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีระบบ

การกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมุ่งหวังให้คณะกรรมการและฝ่ายจัดการของบริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทพัฒนาาระดับการกำกับดูแลกิจการให้สามารถเทียบเคียงได้กับมาตรฐานสากลเพื่อประโยชน์ต่อบริษัทและเพื่อประโยชน์โดยรวมต่อความสามารถในการแข่งขันและการเติบโตของตลาดทุนไทย โดยในปี 2555 ได้มีการปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ซึ่งเป็นการปรับปรุงแก้ไขเพิ่มเติมในส่วนของแนวปฏิบัติที่ดีของทั้ง 5 หมวดให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ ASEAN Corporate Governance Scorecard (ASEAN CG Scorecard) ซึ่งเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ใช้วัดระดับ “การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน” สำหรับประเทศในกลุ่ม ASEAN อันจะทำให้ “ หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2555” มีความทันสมัย และสอดคล้องต่อภาวะ การเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในสังคมตลาดทุนและเป็นการยกระดับมาตรฐานและการปฏิบัติด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนไทยให้มีมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการที่สูงขึ้น

โดยเนื้อหาในแต่ละหมวดแบ่งเป็น 2 ส่วน

1. ส่วนของหลักการ เป็นเรื่องสำคัญเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่บริษัทจดทะเบียนควรปฏิบัติ
2. ส่วนของแนวปฏิบัติที่ดี เป็นการให้รายละเอียดหรือวิธีการดำเนินการเพิ่มเติมเพื่อให้บริษัทจดทะเบียนสามารถปฏิบัติตามหลักการในส่วนแรกได้

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2555 ประกอบด้วยหลักการซึ่งแบ่งเป็น 5 หมวด ได้แก่

หมวดที่ 1 สิทธิของผู้ถือหุ้น (Rights of Shareholders)

ผู้ถือหุ้นมีสิทธิในความเป็นเจ้าของและควบคุมบริษัท โดยการแต่งตั้งคณะกรรมการเพื่อทำหน้าที่แทนตน อีกทั้งยังสามารถที่จะตัดสินใจในการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในบริษัท ดังนั้นบริษัทจึงควรที่จะส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้สิทธินั้นของตน โดยในการเข้าร่วมประชุม ผู้ถือหุ้นควรได้ทราบหลักเกณฑ์ และวิธีการเข้าร่วมประชุมและได้รับข้อมูลที่เพียงพอในการพิจารณาแต่ละวาระก่อนการเข้าร่วมประชุม ในเวลาอันสมควร รวมถึงผู้ถือหุ้นมีโอกาที่จะซักถามกรรมการในที่ประชุม หรือส่งคำถามล่วงหน้า เสนอวาระการประชุม และมีสิทธิที่จะมอบฉันทะให้ผู้อื่นเข้าร่วมประชุมได้ ในขณะที่คณะกรรมการบริษัทต้องตระหนักและให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้ถือหุ้นไม่กระทำการใดๆ อันเป็นการละเมิดหรือลดทอนสิทธิของผู้ถือหุ้น

หมวดที่ 2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (Equitable treatment)

ผู้ถือหุ้นทุกราย ทั้งผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นผู้บริหาร รวมทั้งผู้ถือหุ้นต่างชาติ ควรได้รับการปฏิบัติที่เท่าเทียมกัน และเป็นธรรม ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ถูกละเมิดสิทธิควรมีโอกาสได้รับการชดเชย และในการประชุมผู้ถือหุ้น คณะกรรมการควรจัดกระบวนการในลักษณะที่สนับสนุนให้มีการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกันทุกราย รวมถึงการให้โอกาสผู้ถือหุ้นส่วนน้อยสามารถเสนอชื่อบุคคลเพื่อเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการล่วงหน้าได้ในเวลาอันสมควร สามารถใช้สิทธิออกเสียงได้โดยการมอบฉันทะให้ผู้อื่นมาประชุมออกเสียงหรือลงมติแทน ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยไม่สามารถเข้าประชุมได้ด้วยตนเอง และให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยมีโอกาสในการเพิ่มวาระการประชุมล่วงหน้าก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น และทั้งนี้คณะกรรมการควรมีมาตรการป้องกันกรณีที่กรรมการและผู้บริหารใช้ข้อมูลภายในเพื่อหาผลประโยชน์ให้แก่ตนเองหรือผู้อื่นในทางมิชอบ (Abusive self-dealing) เช่น การซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลภายใน (Insider trading) การนำข้อมูลภายในไปเปิดเผยกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกรรมการและผู้บริหารถือเป็นการเอาเปรียบหรืออาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อผู้ถือหุ้นโดยรวม เป็นต้น ซึ่งเป็นการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นอื่น ดังนั้นเพื่อให้คณะกรรมการสามารถพิจารณาธุรกรรมของบริษัทที่อาจมีความขัดแย้งของผลประโยชน์และสามารถตัดสินใจเพื่อประโยชน์ของบริษัทโดยรวมคณะกรรมการจึงควรกำหนดให้กรรมการบริษัทและผู้บริหารได้เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับส่วนได้เสียของตนและผู้เกี่ยวข้อง โดยที่กรรมการและผู้บริหารที่มีส่วนได้เสียกับธุรกรรมที่ทำกับบริษัทไม่ควรมีส่วนร่วมในการตัดสินใจทำธุรกรรมดังกล่าว

หมวดที่ 3 บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย (Stake holders)

ผู้มีส่วนได้เสียควรได้รับการดูแลจากบริษัทตามสิทธิที่มีตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ซึ่งผู้มีส่วนได้เสียที่สำคัญในระบบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้แก่ ลูกค้า พนักงาน คู่ค้า ผู้ถือหุ้น หรือนักลงทุน เจ้าหนี้ และชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่ สังคม หรือภาครัฐ รวมถึง คู่แข่ง และผู้สอบบัญชีอิสระ เป็นต้น โดยคณะกรรมการควรพิจารณาให้มีกระบวนการส่งเสริมให้เกิดความร่วมมือระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างความมั่งคั่ง ความมั่นคงทางการเงินและความยั่งยืนของกิจการ โดยที่คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายให้มีการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มโดยคำนึงถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียดังกล่าวตามกฎหมายหรือตามข้อตกลงที่มีกับบริษัท ไม่ควรกระทำการใดๆ ที่เป็น การละเมิดสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียเหล่านั้น และควรกำหนดมาตรการชดเชยกรณีผู้มีส่วนได้เสียได้รับความเสียหายจากการละเมิดสิทธิ อีกทั้งควรพัฒนากลไกการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างเสริมผลการดำเนินงานของบริษัท เพื่อสร้างความมั่นคงอย่างยั่งยืนให้กับกิจการ และควรเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องให้ผู้มีส่วนได้เสียเหล่านั้นได้รับทราบอย่างเพียงพอ เพื่อให้

สามารถทำหน้าที่ในการมีส่วนร่วมดังกล่าวได้อย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีมาตรการในการแจ้งเบาะแสต่อคณะกรรมการในประเด็นเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมาย ความถูกต้องของรายงานทางการเงิน ระบบควบคุมภายในที่บกพร่อง หรือการผิดจรรยาบรรณ และควรมีกฎไถ่คุ้มครองสิทธิของผู้แจ้งเบาะแสดังกล่าวด้วย อีกทั้งควรกำหนดนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม โดยเฉพาะเรื่องที่มีผลกระทบต่อการประกอบธุรกิจ โดยตรงให้ครบถ้วนเพื่อให้ผู้เกี่ยวข้องมั่นใจว่าการประกอบธุรกิจของบริษัทได้คำนึงถึงปัจจัย ด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน

หมวดที่ 4 การเปิดเผยข้อมูลและความ โปร่งใส (Transparency)

คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส ผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้ง่ายมีความเท่าเทียมกันและน่าเชื่อถือ โดยข้อมูลข้างต้น ตามข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ และข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น การทำหน้าที่ในรอบปีที่ผ่านมาของคณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อย นโยบายการกำกับดูแลกิจการนโยบายเกี่ยวกับการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคม และการปฏิบัติตามนโยบายต่างๆ ดังกล่าว เป็นต้น ดังนั้น คณะกรรมการจึงควรมั่นใจว่า ข้อมูลที่แสดงในรายงานทางการเงินมีความถูกต้อง เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป และผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีที่เป็นอิสระ เนื่องจากคุณภาพของรายงานทางการเงินเป็นเรื่องที่ผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอกให้ความสำคัญ

ทั้งนี้ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการเป็นผู้ที่อยู่ในฐานะที่เหมาะสมที่สุดในการทำหน้าที่ “โฆษก” ของบริษัท อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการอาจแต่งตั้งให้กรรมการท่านอื่นหรือผู้บริหารทำหน้าที่ดังกล่าวแทน โดยผู้ที่ได้รับแต่งตั้งควรทำหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง รวมทั้งควรมีกำหนดนโยบายการเผยแพร่ข้อมูลสู่สาธารณะ (Disclosure Policy) ให้ชัดเจน นอกจากนี้ คณะกรรมการควรจัดให้มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบงานเกี่ยวกับ “นักลงทุนสัมพันธ์” (Investor Relations หรือ IR) เพื่อสื่อสารกับบุคคลภายนอก เช่น ผู้ลงทุน นักลงทุนสถาบัน นักลงทุนทั่วไป นักวิเคราะห์ และภาครัฐที่เกี่ยวข้องอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม โดยเปิดโอกาสให้สามารถเข้าพบผู้บริหารของบริษัทได้ตามความเหมาะสมภายใต้หลักเกณฑ์ที่ว่า ข้อมูลที่ให้เป็นข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณะแล้ว

หมวดที่ 5 ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ (Responsibilities)

คณะกรรมการมีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท คณะกรรมการมีความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ โดยคณะกรรมการควรจัดให้มีระบบแบ่งแยกบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบระหว่าง คณะกรรมการ

และฝ่ายจัดการที่ชัดเจน และดูแลให้บริษัทมีระบบงานที่ให้ความเชื่อมั่นได้ว่ากิจกรรมต่างๆ ของบริษัทได้ดำเนินไปในลักษณะที่ถูกต้องตามกฎหมายและมีจริยธรรม โดยที่คณะกรรมการควรมี ภาวะผู้นำ วิสัยทัศน์ และมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทและผู้ถือหุ้น โดยรวม ดังนั้นคณะกรรมการจึงควรประกอบด้วยกรรมการที่มีคุณสมบัติหลากหลาย ทั้งในด้าน ทักษะ ประสบการณ์ ความสามารถเฉพาะด้านที่เป็นประโยชน์กับบริษัท รวมทั้งการอุทิศเวลาและความ พยายามในการปฏิบัติหน้าที่ เพื่อเสริมสร้างให้บริษัทมีคณะกรรมการที่เข้มแข็ง

สำหรับกระบวนการสรรหาผู้ดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทเพื่อให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้น เป็นผู้แต่งตั้งควรมีความโปร่งใส ปราศจากอิทธิพลของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมหรือฝ่ายจัดการ และสร้างความมั่นใจให้กับบุคคลภายนอก โดยกรรมการทุกคนควรเข้าใจเป็นอย่างดีถึงหน้าที่ ความรับผิดชอบของกรรมการและลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัท พร้อมทั้งจะแสดง ความคิดเห็นของตนอย่างเป็นอิสระและปรับปรุงตัวเองให้ทันสมัยอยู่ตลอดเวลา กรรมการจึงควร ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต ระมัดระวังและรอบคอบ โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของ บริษัทและเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นทุกคน โดยได้รับข้อมูลที่ถูกต้องและครบถ้วน นอกจากนี้ กรรมการ ทุกคนควรอุทิศเวลาให้เพียงพอเพื่อปฏิบัติหน้าที่ตามความรับผิดชอบให้อย่างเต็มที่ และเป็นหน้าที่ ของกรรมการที่ต้องเข้าประชุมคณะกรรมการทุกครั้ง ยกเว้นกรณีที่มีเหตุผลพิเศษจริงๆ ซึ่งในการ กำหนดค่าตอบแทนกรรมการ คณะกรรมการควรจัดให้มีกระบวนการกำหนดค่าตอบแทน ที่โปร่งใสและขอความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้น โดยระดับและองค์ประกอบของค่าตอบแทนกรรมการ ควรเหมาะสมและเพียงพอที่จะจูงใจและรักษากรรมการที่มีคุณภาพ ตามที่ต้องการ แต่ควรหลีกเลี่ยง การจ่ายเงินที่เกินสมควร เนื่องจากการกำหนดค่าตอบแทนนั้นเป็นเรื่องที่เกี่ยวกับผลประโยชน์ของ กรรมการโดยตรง กรรมการจึงไม่ควรอนุมัติค่าตอบแทนของตนเอง

2.1.4 โครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Corporate Governance report of Thai Listed Companies: CGR)

โครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเริ่มขึ้นในปี 2544 โดยใช้ชื่อ ในครั้งแรกว่า Baselineing Corporate Governance Practices of Thai Listed Companies อันเนื่องมาจากวัตถุประสงค์ที่ต้องการใช้ผลจากการสำรวจตามโครงการเป็นพื้นฐานในการติดตาม และวัดผลการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการในประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ตามมาตรฐานสากล โดยในปีแรกทางสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ได้รับความร่วมมือจากบริษัทที่ปรึกษา McKinsey & Company ในการพัฒนาหลักเกณฑ์ในการ สำรวจและประเมินผล รวมถึงได้รับการสนับสนุนทางการเงินในการดำเนินโครงการจาก ธนาคารโลก (World Bank) ซึ่งทางสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ได้นำผลจาก

การประเมินตามโครงการดังกล่าวจัดพิมพ์เผยแพร่ในรายงาน Strengthening Corporate Governance Practices of Thai Listed Companies โดยโครงการดังกล่าวได้ดำเนินการอย่างต่อเนื่องมาจนถึงปัจจุบัน เพื่อเป็นเครื่องมือในการติดตามพัฒนาการของบริษัทไทย โดยได้รับการสนับสนุนเป็นอย่างดีจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ที่เล็งเห็นความสำคัญของโครงการและให้การสนับสนุนทางการเงินภายหลังจากความช่วยเหลือทางการเงินจากธนาคารโลกสิ้นสุดลงในปี 2545 และเพื่อให้หลักเกณฑ์และวิธีการที่ใช้ในการสำรวจมีมาตรฐานเป็นที่ยอมรับ และสามารถชี้วัดการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้อย่างมีประสิทธิภาพ คณะกรรมการสถาบันฯ ได้แต่งตั้งคณะกรรมการโครงการ (Steering Committee) ประกอบด้วยผู้แทนจากองค์กรที่มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดทุน เพื่อให้ข้อเสนอแนะและพิจารณาหลักเกณฑ์การสำรวจ แสดงความคิดเห็นและข้อเสนอแนะต่อผลสำรวจและการจัดทำรายงานตลอดแนวทางการประกาศผลสำรวจในภาพรวม ซึ่งในระยะเวลาที่ผ่านมาได้มีการทบทวนและปรับปรุงหลักเกณฑ์ให้มีความเหมาะสมสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงด้านการกำกับดูแลกิจการอยู่เป็นระยะ

ในปี 2557 IOD ได้มีการปรับปรุงและพัฒนาหลักเกณฑ์การประเมินครั้งใหญ่ โดยมีการแก้ไขหลักเกณฑ์จากเดิมในปี 2556 มีการประเมินจำนวนทั้งสิ้น 148 ข้อ โดยแก้ไขเพิ่มเติมเป็น 237 ข้อ ในปี 2557 (กังสดาล และคณะ, 2017, น. 2) เพื่อให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์การประเมินของโครงการ ASEAN CG Scorecard ส่งผลให้มีบริษัทที่ถูกจัดระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการปี 2557 ในช่วงดีขึ้นไปลดลงเป็นจำนวนมาก จากภาพที่ 2.1 บริษัทที่ถูกจัดระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการในช่วงดีเหลือเพียง 30 บริษัท ลดลงไป 57 บริษัทเมื่อเทียบกับปี 2556 และในปี 2557 บริษัทส่วนใหญ่ได้รับการจัดระดับการกำกับดูแลกิจการอยู่ในช่วงต่ำกว่าดี ถึงร้อยละ 44 แตกต่างจากปี 2556 ที่บริษัทส่วนใหญ่ได้รับการจัดระดับการกำกับดูแลกิจการอยู่ในช่วงดีมาก ซึ่งแสดงให้เห็นว่าหลักเกณฑ์การประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ได้รับการปรับปรุงใหม่ในปี 2557 มีมาตรฐานการประเมินคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่สูงขึ้นและมีความเข้มข้นมากยิ่งขึ้น

ระดับ การกำกับ ดูแลกิจการ	หลักเกณฑ์การประเมิน			
	ปี 2556		ปี 2557	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
ดีเลิศ	87	16.5	30	5.5
ดีมาก	166	31.6	107	19.5
ดี	152	28.9	171	31.1
ต่ำกว่าดี	121	23.0	242	44.0
รวม	526	100.0	550	100.0

ภาพที่ 2.1 ข้อมูลเปรียบเทียบจำนวนบริษัทที่ได้รับการประเมินก่อนและหลังการปรับปรุงหลักเกณฑ์
ที่มา: กังสดาล และคณะ (2560 น. 2)

ในการจัดทำโครงการนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อมุ่งหวังให้มีการสำรวจและวัดผลการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับมาตรฐานสากล รวมถึงวิเคราะห์จุดเด่นจุดด้อยในภาพรวม เพื่อให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องใช้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายและมาตรการในการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการของบริษัทไทย ในขณะที่บริษัทจดทะเบียนก็สามารถนำผลการศึกษามาโครงการดังกล่าวไปวิเคราะห์เปรียบเทียบกับแนวปฏิบัติของตนเองเพื่อให้เกิดการพัฒนาปรับปรุงให้ดีขึ้นต่อไปได้ โดยหลักเกณฑ์ที่ใช้พิจารณาตามโครงการนี้จึงได้รับการพัฒนาขึ้น โดยอาศัยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของกลุ่มประเทศ OECD (OECD Principles of Corporate Governance) ซึ่งเป็นหลักการสากลที่ได้รับการยอมรับ และถูกนำไปใช้เป็นกรอบในการพัฒนาหลักการกำกับดูแลกิจการของประเทศต่างๆ รวมทั้งหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นกรอบในการพิจารณา โดยแบ่งออกเป็น 5 หมวด ดังนี้

1. สิทธิของผู้ถือหุ้น (Rights of Shareholders)
2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (Equitable Treatment of Shareholders)
3. การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย (Roles of Stakeholders)
4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (Disclosure and Transparency)
5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (Board Responsibilities)

โดยในแต่ละหมวดจะมีเกณฑ์ชี้วัดและประเมินการปฏิบัติตามหลักการดังกล่าว โดยมุ่งเน้นเครื่องมือชี้วัดที่เป็นรูปธรรมและสามารถวัดได้ในเชิงปริมาณ โดยพยายามหลีกเลี่ยงตัวชี้วัดที่เป็นนามธรรมหรือต้องใช้ความรู้สึกลงในการตัดสิน ซึ่งอาจเกิดการลำเอียงได้ ทั้งนี้ หลักเกณฑ์การประเมินดังกล่าวได้มีการทบทวนและพิจารณาปรับปรุงอย่างต่อเนื่องภายหลังจากที่

บริษัทที่ปรึกษา McKinsey & Company ได้ช่วยพัฒนาขึ้นในปีแรก ในช่วงปี 2558-2560 มีจำนวนหลักเกณฑ์และการให้น้ำหนักในแต่ละหมวดเปลี่ยนแปลง ดังนี้

ตารางที่ 2.1 จำนวนหลักเกณฑ์และน้ำหนักที่ใช้ในการประเมิน ปี 2558-2559

หัวข้อ	หลักเกณฑ์การประเมิน (ข้อ)		น้ำหนัก(%)	
	2558	2559	2558	2559
1. สิทธิของผู้ถือหุ้น	32	32	15	15
2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน	19	19	10	10
3. การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย	28	29	20	20
4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	50	53	20	20
5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ	106	108	35	35
รวม	235	241	100	100

ที่มา: สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2559)

ตารางที่ 2.2 จำนวนหลักเกณฑ์และน้ำหนักที่ใช้ในการประเมิน ปี 2559-2560

หัวข้อ	หลักเกณฑ์การประเมิน (ข้อ)		น้ำหนัก(%)	
	2559	2560	2559	2560
1. สิทธิของผู้ถือหุ้น	32	32	15	15
2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน	19	19	10	10
3. การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย	29	29	20	20
4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	53	53	20	20
5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ	108	108	35	35
รวม	241	241	100	100

ที่มา: สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2560)

โดยมีการนำเสนอผลการสำรวจในรายงานและการสัมมนาที่จัดขึ้นร่วมกันระหว่างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ IOD แล้วยังมีการประกาศรายชื่อบริษัทที่มีคะแนนในระดับดี-ดีเลิศ ตามช่วงคะแนนที่กำหนดขึ้น โดยใช้จำนวนตราสัญลักษณ์ของคณะกรรมการบรรษัทภิบาล

แห่งชาติ แสดงระดับคะแนนในแต่ละกลุ่มและการประกาศ Top Quartile ของบริษัทจดทะเบียนในแต่ละกลุ่มตามมูลค่าทางการตลาด ซึ่งทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” โดยประกาศรายชื่อบริษัทในแต่ละกลุ่มเรียงตามลำดับอักษรชื่อย่อบริษัทในภาษาอังกฤษ

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Rang Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo give	N/A	N/A

ภาพที่ 2.2 ช่วงคะแนนและสัญลักษณ์

ที่มา: สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2559)

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องพบว่าม้งานวิจัยหลายงานที่เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI (ปี 2559-2561) ซึ่งได้ข้อสรุปหลากหลายมุมมองดังนี้

ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ

ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับค่าตอบแทนคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET100 พบว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับค่าตอบแทนของกรรมการมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ โดยสามารถอธิบายได้ว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้น จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการจ่ายค่าตอบแทนได้ดีกว่าบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่มี

ความอ่อนแอ (พิชาน พิชยะปรีชา, 2556) ซึ่งสอดคล้องกับ Fahlenbranch (2008) พบว่าคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (G-Index) ของบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี จะมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับค่าตอบแทนของผู้บริหาร โดยได้ทำการประมาณการความสัมพันธ์ระหว่างค่า G-Index กับค่าตอบแทนโดยวัดในกลุ่มที่มีค่าบรรษัทภิบาลเข้มแข็งและอ่อนแอ และสรุปว่าถ้าค่า G-Index ต่ำจะส่งผลให้ค่าตอบแทนผู้บริหารต่ำลงสำหรับองค์กรที่มีบรรษัทภิบาลต่ำ โดยที่การกำกับดูแลกิจการมีผลต่อโครงสร้างการจ่ายค่าตอบแทนแก่ผู้บริหาร ซึ่งแสดงว่าบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการไม่ดี จะมีโครงสร้างของค่าตอบแทนเป็นตัวชี้วัดทางบัญชีมากกว่าตัวชี้วัดที่สัมพันธ์กับมูลค่าหุ้น เห็นได้ว่าผู้บริหารของบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการไม่ดีจะมีอิทธิพลในการเลือกรูปแบบของค่าตอบแทน โดยเฉพาะผลการปฏิบัติงานซึ่งตนสามารถควบคุมได้ Davila and Penalva (2004) ในขณะที่บริษัทที่ใช้หลักการกำกับดูแลกิจการอย่างมีประสิทธิภาพจะมีการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารที่ต่ำกว่ากิจการแบบครอบครัวอย่างมีนัยสำคัญ โดยเครื่องมือที่สำคัญของหลักการกำกับดูแลที่ใช้คือ จำนวนกรรมการอิสระ และขนาดของบริษัทซึ่งมีผลกระทบต่อค่าตอบแทนในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ (Basu, S., Hwang, L., Mitsud and Weintrop, J., 2007) อย่างไรก็ตามยังพบว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ แต่เป็นไปในทางที่ต่ำ โดยสามารถอธิบายได้ว่าการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการนั้นเป็นไปตามผลการปฏิบัติงานของคณะกรรมการ ที่ใช้เครื่องมือการวัดผลเป็นผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งผลการประเมินการกำกับดูแลจะสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพของผลการปฏิบัติงานของคณะกรรมการ (ฉิพร กมลสวัสดิ์, 2554) และจากการที่ได้วัดคะแนนการกำกับดูแลกิจการโดยใช้ค่า CGQ ที่ได้กำหนดโดยสถาบัน ISS (Institutional Shareholder Services) เพื่อใช้ในการวัดความเข้มแข็งของโครงสร้างบรรษัทภิบาลขององค์กร เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างค่า CGQ กับค่าตอบแทนของ CEO พบว่า ค่า CGQ ไม่ได้อธิบายถึงความสัมพันธ์ของการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของค่าตอบแทนแต่อย่างใด (Chhaochharia and Grinstein, 2009) จากงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดี กับผลตอบแทนของกรรมการ ยังคงให้ผลไม่สอดคล้องกัน จึงเป็นสาเหตุให้ผู้วิจัยมีความสนใจในการทำวิจัยเกี่ยวกับเรื่องดังกล่าว

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนกรรมการอิสระกับค่าตอบแทน พบว่าสัดส่วนกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับค่าตอบแทนของคณะกรรมการ โดยการจ่ายค่าตอบแทนของคณะกรรมการที่สูงตามสัดส่วนกรรมการอิสระนั้น เป็นแรงจูงใจในการดึงดูดและดำรงรักษากรรมการที่มีความรู้ ความสามารถไว้ และยังถือเป็นกลไก การกำกับ

ดูแลกิจการที่ดี ในการถ่วงดุลอำนาจ และเหมาะสมกับความสามารถในการบริหารจัดการบริษัท และรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นการลดปัญหาตัวแทน (อภิชาติ โตรุ่ง, 2553) สอดคล้องกับการวิจัยที่พบว่าเปอร์เซ็นต์ของกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนของผู้บริหาร (Lambert et al., 1993) เช่นเดียวกับ Boyd (1994) โดย Fernandes (2008) พบว่ากรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งมีการจ่ายค่าตอบแทนสูงขึ้นเมื่อบริษัทมีกรรมการอิสระมากขึ้น แต่ทั้งนี้สัดส่วนกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ ไม่มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับค่าตอบแทนของผู้บริหาร แต่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ขนาดของกิจการ และอายุของบริษัท มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับค่าตอบแทนของผู้บริหารในปีปัจจุบัน นอกจากนี้ พบว่าค่าตอบแทนของผู้บริหารในปีปัจจุบันมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเพิ่มขึ้นของผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมในปีถัดไป (อัญชติ ทศนวงศ์, 2553) รวมถึงงานวิจัยที่พบว่าสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหาร เช่นเดียวกับ Cyert, Kang and Kumar (2002) และ Yermack, D (1996) รวมถึงงานวิจัยของ Lawrence and Stapledon (1999) ที่พบว่าสัดส่วนกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนและมูลค่าหุ้นของบริษัท ซึ่งสาเหตุหนึ่งเกิดจากความแตกต่างของแต่ละบริษัทในเรื่องสัดส่วนความเหมาะสมของกรรมการอิสระ ซึ่งองค์ประกอบของคณะกรรมการประกอบด้วยกรรมการอิสระ กรรมการที่เป็นผู้บริหาร และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร โดยกรรมการอิสระนั้นถือเป็นส่วนน้อยของคณะกรรมการทั้งคณะ (Bhagat and Black, 1998)

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร กับผลตอบแทนผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหารในทางบวก ยังมีอัตราการทำกำไรยิ่งมาก แสดงว่าผลตอบแทนของผู้บริหารก็มีค่ามากตามไปด้วย โดยถ้าอัตราส่วนของกิจการมีค่ามากกว่าอัตราส่วนเฉลี่ย นั่นหมายถึงกิจการมีประสิทธิภาพที่ดีในการบริหารงาน อีกทั้งยังแสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีความสามารถในการบริหารจัดการเงินทุนหรือลงทุนในสินทรัพย์มาก กิจการจะมีโอกาสแสดงความสามารถในการบริหารจัดการสินทรัพย์ เพื่อแสวงหากำไรจากสินทรัพย์ มากขึ้นด้วยเช่นกัน และเมื่อบริษัทมีกำไรที่สูงขึ้น ค่าตอบแทนผู้บริหารก็จะสูงขึ้นตามไปด้วย เพื่อเป็นการกระตุ้นให้เกิดแรงจูงใจ กับผู้บริหาร (พัชรินทร์ ภักธรวานิชานนท์, 1992) โครงสร้างการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารระดับสูง กับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งเปรียบเทียบกับบริษัทดำเนินธุรกิจคล้ายกัน และอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน จำนวน 39 บริษัท

ตัวอย่าง ทำการทดลองสร้างแบบจำลองสมการถดถอยโดยพิจารณาอนุกรมเวลาร่วมด้วย เพื่อใช้พิจารณาค่าตอบแทนผู้บริหารกับผลการดำเนินงาน โดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนจากหุ้นสามัญ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) พบว่าผลการดำเนินงานกับค่าตอบแทนผู้บริหาร มีความสัมพันธ์กันในทางบวก (Ante and Smith, 1986) และ Merhebi et al. (2006) ที่ได้พบว่า ผลการดำเนินงานของกิจการที่มีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) เป็นตัวชี้วัดกับค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ เช่นเดียวกับ กุลจิรา สมวงค์ (2550) ซึ่งพบว่าผลการดำเนินงานที่ใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์เพียงเล็กน้อยกับค่าตอบแทนผู้บริหาร แสดงให้เห็นว่าหากมีการบริหารจัดการสินทรัพย์แล้วก่อให้เกิดกำไร ผู้บริหารจะได้รับค่าตอบแทนสูงขึ้นไปด้วย อีกทั้ง อัญชลี ทศนวงศ์ (2553) ที่พบว่าค่าตอบแทนของผู้บริหารในปัจจุบัน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ในขณะที่ Mehran (1995) กล่าวว่า ROA ที่ใช้เป็นตัววัดผลการดำเนินงานของบริษัทมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับเปอร์เซ็นต์การจ่ายค่าตอบแทนโดยรวมของผู้บริหาร ซึ่งสอดคล้องกับ Firth, Tam and Tang (1999) พบว่าการกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหาร มีปัจจัยหลักที่มีอิทธิพลสำคัญ ซึ่งได้แก่ ขนาด และผลการดำเนินงานของบริษัท โดยขนาดของบริษัท พิจารณาจาก จำนวนสินทรัพย์รวม และยอดขาย ส่วนผลการดำเนินงานพิจารณาจากอัตราการทำกำไร ซึ่งได้แก่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ (ROE) เช่นเดียวกับ กุลจิรา สมวงค์ (2550) ที่พบว่าผลการดำเนินงานที่ใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเป็นตัวแทน มีความสัมพันธ์เชิงบวกเพียงเล็กน้อยกับค่าตอบแทนผู้บริหาร แสดงให้เห็นว่าหากมีการบริหารจัดการสินทรัพย์แล้วก่อให้เกิดกำไร ผู้บริหารก็จะได้รับค่าตอบแทนที่สูงขึ้นตามไปด้วย

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับค่าตอบแทนผู้บริหาร กล่าวคือกิจการที่มีอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่สูงนั้นจะเป็นส่วนหนึ่งที่ใช้ในการประกอบการพิจารณาเพิ่มค่าตอบแทนให้กับผู้บริหาร (กุลจิรา สมวงค์, 2550) เช่นเดียวกับ พัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์ (2552) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหารในทิศทางบวก แสดงถึงอัตราการทำกำไรดังกล่าว ยิ่งมีค่ามากแสดงว่าค่าตอบแทนผู้บริหารก็มีค่ามากขึ้นไปด้วย นั่นแปลว่าเมื่อบริษัทมีกำไรที่สูงขึ้น ค่าตอบแทนผู้บริหารก็จะสูงขึ้นตามไปด้วย เพื่อเป็นตัวกระตุ้นให้เกิดแรงจูงใจกับผู้บริหารนั่นเอง รวมถึง Merhebi et al. (2006) ที่ศึกษาการกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหารกับผลการดำเนินงาน

และขนาดของกิจการ (ยอดรายได้รวม) ในประเทศออสเตรเลีย โดยจัดกลุ่มตัวอย่าง 722 บริษัท ในระหว่างปี ค.ศ. 1990 ผลการวิจัยพบว่า ผลการดำเนินงานของกิจการที่ใช้อัตราผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นตัวชี้วัด กับค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่าง มีนัยสำคัญ เช่นเดียวกับที่ Firth, Tam and Tang (1999) พบว่าการกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหาร มีปัจจัยหลักที่มีอิทธิพลสำคัญ ซึ่งได้แก่ ขนาด และผลการดำเนินงานของบริษัท โดยขนาดของ บริษัท พิจารณาจาก จำนวนสินทรัพย์รวม และยอดขาย ส่วนผลการดำเนินงานพิจารณาจากอัตรา การทำกำไร ซึ่งได้แก่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทน จากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ (ROE)