



## บทที่ 2

### เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### ส่วนที่ 1 แนวคิดและทฤษฎี

##### 2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลที่ดี (Good Governance)

การกำกับดูแลที่ดีมีแนวคิดมาจากทฤษฎีทางนิติศาสตร์ และเศรษฐศาสตร์ โดยเป็นการแยกความเป็นเจ้าของและการควบคุม ซึ่งนำไปสู่ความสัมพันธ์ระหว่างตัวการกับตัวแทน อันนำไปสู่ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และนำไปสู่การกำกับดูแลกิจการที่ดี (สังเวียน อินทวิชัย, 2543) ซึ่งมีผู้ให้คำนิยามของคำว่า การกำกับดูแลที่ดีไว้แตกต่างกัน ดังนี้

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2544) ให้ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ ว่าหมายถึง ระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำและการควบคุมของกิจการ ให้ความสำคัญรับผิดชอบตามหน้าที่ด้วยความโปร่งใส และสร้างความสามารถในการแข่งขัน เพื่อรักษาเงินทุนและเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว ภายในกรอบการมีจริยธรรมที่ดี โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นและสังคมโดยรวมประกอบ

คณะกรรมการบริษัทภิบาลบริษัทแห่งชาติ ซึ่งจัดตั้งขึ้นในปีพ.ศ.2545 ให้ความหมายของการกำกับดูแลกิจการไว้เช่นเดียวกับองค์การความร่วมมือเศรษฐกิจและการพัฒนา (Organization for Economic Cooperation and Development: OECD) คือ ความสัมพันธ์ระหว่างฝ่ายจัดการ คณะกรรมการ ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียอื่นของบริษัท การกำกับดูแลกิจการยังให้โครงสร้างที่ใช้เป็นแนวทางในการกำหนดวัตถุประสงค์ของบริษัท และให้วิธีต่างๆที่จะบรรลุวัตถุประสงค์เหล่านั้น รวมถึงวิธีสอดส่องดูแลผลปฏิบัติงานของบริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2544)

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ให้ความหมายของการกำกับดูแลไว้ว่า ในบทศึกษาเรื่อง Good corporate governance หมายถึง ระบบการบริหาร และควบคุมการ

ดำเนินงานภายในของบริษัท เพื่อให้บริษัทสามารถบรรลุถึงเป้าหมายที่ตั้งไว้ ซึ่งในหลักการแล้ว บริษัทควรจะดำเนินงานเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นในระยะยาว

Dahya และคนอื่นๆ (1996: 71) อ้างถึงใน Haniffa และ Cooke (2005: 399) ให้คำนิยามของการกำกับดูแลที่ดี คือ วิธีการจัดการในการควบคุมบริษัท และวิธีการจัดการในการรับผิดชอบต่อเกี่ยวกับทิศทางการดำเนินงานของบริษัท โดยสามารถชี้แจงต่อผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทได้

จากความหมายของการกำกับดูแลข้างต้น จะเห็นว่าการกำกับดูแลเป็นความสัมพันธ์อย่างหนึ่งระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น ในการกำหนดทิศทาง และสอดส่องดูแลผลปฏิบัติงานของบริษัท โดยสามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น ดังนี้ ผู้ถือหุ้นในฐานะเจ้าของกิจการมอบหมายให้คณะกรรมการเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้น และคอยติดตามประเมินผลของคณะกรรมการดังกล่าว สำหรับคณะกรรมการมีหน้าที่กำหนดนโยบายของบริษัท ปฏิบัติงานด้วยความสุจริตและระมัดระวัง เพื่อสร้างผลตอบแทนสูงสุดแก่บริษัทและผู้ถือหุ้น อีกทั้งมอบหมายให้ฝ่ายจัดการเป็นตัวแทนของคณะกรรมการ เพื่อให้ปฏิบัติงานตามนโยบายของคณะกรรมการ และให้ความมั่นใจการปฏิบัติงานสอดคล้องกัน ฝ่ายจัดการต้องปฏิบัติงานด้วยความสุจริตและระมัดระวัง รับผิดชอบต่อหน้าที่ต่อคณะกรรมการ

การกำกับดูแลกิจการจะเกิดขึ้นในองค์กรเมื่อมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ 2 สถานการณ์ คือ

1. มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ หรือปัญหาการเป็นตัวแทน (Agency Problem) กล่าวคือ ฝ่ายต่างๆในองค์กร ได้แก่ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น และเจ้าหนี้ ต่างเอาผลประโยชน์ส่วนตนเป็นหลัก (Maximize Own Benefit) นำมาซึ่งการเอาเปรียบกันและกัน เช่น ผู้บริหารจัดให้มีผลตอบแทนที่สูงมากสำหรับกลุ่มของตน ซึ่งผู้รับภาระค่าใช้จ่ายก็คือผู้ถือหุ้น

2. มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์หรือมีปัญหาการเป็นตัวแทนที่ไม่สามารถหาทางแก้ไขได้ โดยการทำสัญญาต่อกัน กล่าวคือ การแก้ปัญหาการเอาผลประโยชน์แห่งตนเป็นหลักของทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องในการทำธุรกิจ จะสามารถทำได้ถ้าทุกฝ่ายสามารถตกลงร่วมกันเขียนสัญญาคุ้มครองผลประโยชน์ของแต่ละฝ่ายได้โดยครบถ้วนในทุกสถานการณ์ของความขัดแย้ง (Complete Contract)

แต่การทำสัญญาดังกล่าวในความเป็นจริงเป็นไปได้ยากมาก เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายสูงในการเจรจาทำสัญญาและการบังคับให้ปฏิบัติตามสัญญา จึงมีแต่สัญญาที่ไม่ครบถ้วน (Incomplete Contract)

หากเพียงฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งเอาผลประโยชน์ของตนเป็นหลัก กลไกของการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะเป็นตัวจักรสำคัญที่เข้ามาพิทักษ์และดูแลผลประโยชน์ของทุกฝ่ายในธุรกิจ ดังนั้นบริษัทจำเป็นต้องมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อลดปัญหาการเป็นตัวแทนและสัญญาที่ไม่ครบถ้วน

### แนวคิดทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

Jensen และ Meckling (1976) ได้ให้แนวคิดเกี่ยวกับทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ไว้ว่า คือ ความสัมพันธ์ที่เกิดจากความยินยอมพร้อมใจระหว่างบุคคลสองฝ่าย โดยที่บุคคลฝ่ายหนึ่งคือ ตัวแทน (Agent) ตกลงที่จะทำการในฐานะที่เป็นตัวแทนให้กับอีกฝ่ายหนึ่งที่เรียกว่าตัวการ (Principal) โดยทฤษฎีตัวแทนนี้มองว่ามนุษย์ทุกคนย่อมมีแรงผลักดันในอันที่จะทำทุกอย่างเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นผู้บริหารจะพยายามหาหนทางสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่าสิ่งนั้นเอื้ออำนวยผลประโยชน์ให้กับตนด้วยในเวลาเดียวกัน ดังนั้นจึงมีสมมติฐานที่อยู่เบื้องหลังทฤษฎีตัวแทน คือ ผู้เป็นเจ้าของกิจการกับตัวผู้บริหารมีความขัดแย้งกันทางผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน โดยที่ผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะทำการตัดสินใจใดๆที่จะนำไปสู่การสร้างอรรถประโยชน์สูงสุดให้กับตัวเอง โดยไม่คำนึงถึงว่าการตัดสินใจนั้นจะก่อให้เกิดอรรถประโยชน์หรือ มั่งคั่งสูงสุดแก่ตัวผู้เป็นเจ้าของกิจการหรือไม่

การมีผลประโยชน์ที่แตกต่างกันระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหาร อาจแก้ไขให้ลดลงได้บางส่วนด้วย กลไก 2 แนวทาง คือ กลไกการสอดส่องดูแล (Monitoring mechanisms) และกลไกรักษาสัญญา (Bonding mechanisms) กลไกการสอดส่องดูแล เป็นกลไกเชิงสถาบันซึ่งผู้ถือหุ้นใช้ในการสังเกต วัด ประเมินผล และควบคุมพฤติกรรมเกี่ยวกับการจัดการ วัตถุประสงค์ของกลไกการสอดส่องดูแลไม่ใช่ เพื่อให้ผู้ลงทุนภายนอกเข้าแทนที่ผู้บริหารในบทบาทของการตัดสินใจ แต่เป็นการให้ความมั่นใจว่า เมื่อทำการตัดสินใจ ผู้บริหารจะตัดสินใจตามวิธีที่สอดคล้องกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ซึ่งเครื่องมือในการตรวจสอบการปฏิบัติงานของผู้บริหารอย่างหนึ่ง ก็คือ งบการเงิน เพราะถือว่างบการเงินเป็นสื่อกลางที่บุคคลฝ่ายต่างๆที่เข้ามาร่วมทำสัญญากันนำมาใช้ในการประเมินว่าวัตถุประสงค์ที่ได้ระบุไว้ในสัญญาต่างๆบรรลุผลเพียงใด ตรวจสอบการปฏิบัติงานของผู้บริหารว่าเป็นไปตามวัตถุประสงค์ของสัญญาต่างๆที่ได้ทำไว้ต่อกันหรือไม่ และใช้ในการสานวัตถุประสงค์ของสัญญาต่างๆที่ได้ทำไว้ต่อกัน

ให้เป็นจริง อีกทั้งถือได้ว่าข้อมูลในงบการเงินมีความน่าเชื่อถือในระดับหนึ่ง แม้ว่านโยบายการบัญชีที่นำมาใช้ในการวัดผลการดำเนินงานมักจะอยู่ใต้อำนาจการตัดสินใจของผู้บริหาร และผู้บริหารย่อมมีแนวโน้มที่จะเลือกนโยบายการบัญชีที่จะส่งผลดีต่อผู้บริหารทั้งในแง่ของความสามารถ ชื่อเสียง และเพิ่มผลตอบแทนแก่ตัวผู้บริหารเอง เช่น การเลือกนโยบายบัญชีที่นำไปสู่การเพิ่มกำไรของกิจการ เนื่องจากกำไรจะเป็นตัวสะท้อนถึงความสามารถในการดำเนินงานของผู้บริหาร และกำไรอาจส่งผลถึงผลตอบแทนของผู้บริหารอีกด้วย ดังนั้นการที่ผู้บริหารจะเลือกนโยบายใดมาใช้กับกิจการนั้น ก็ไม่จำเป็นที่นโยบายบัญชื่อนั้นจะส่งผลร้ายต่อกิจการเสมอไป

กลไกรักษาสัญญา (Bonding mechanisms) คือ การที่ผู้บริหารลงทุนหรือเลือกนโยบายที่ให้ผู้ถือหุ้นภายนอกเกิดความมั่นใจว่าผู้บริหารจะทำการตัดสินใจให้สอดคล้องกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ซึ่งเครื่องมือที่ใช้ในการสร้างภาระผูกพันให้กับผู้บริหาร คือ การให้สัดส่วนความเป็นเจ้าของแก่ผู้บริหาร (Managerial ownership) เพื่อเป็นการจูงใจให้ผู้บริหารทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น โดยผู้บริหารจะมีแรงจูงใจในการบริหารงานที่เปลี่ยนไปจากเดิมที่เคยได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินเดือนเพียงอย่างเดียว เป็นการคำนึงถึงมูลค่าสูงสุดของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Jensen และ Meckling (1976) ที่ว่าการถือหุ้นของผู้บริหารจะเป็นการจูงใจให้ผู้บริหารทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยมีแนวโน้มที่จะทำประโยชน์ให้กับบริษัทมากขึ้น เนื่องจากการเพิ่มมูลค่าให้กับบริษัทก็เท่ากับเป็นการเพิ่มผลประโยชน์ให้กับตัวเองด้วยเช่นกัน ดังนั้นการถือหุ้นของผู้บริหารจะนำไปสู่สมมติฐานของการมีผลประโยชน์ที่ไปในทิศทางเดียวกัน (Convergence-of-interest)

การใช้กลไกการกำกับดูแลทั้ง 2 กลไกนี้ ก็ย่อมทำให้เกิดค่าใช้จ่าย ที่เรียกว่าต้นทุนการมีตัวแทน (Agency cost) ซึ่งประกอบด้วย ต้นทุนการตรวจสอบการปฏิบัติงานของผู้บริหาร (Monitoring expenditure) ต้นทุนการสร้างภาระผูกพันให้กับผู้บริหาร (Bonding expenditure) และ ต้นทุนที่เกิดจากปัญหาตัวแทนที่ยังไม่ได้รับการแก้ไข (Residual loss)

### ความสำคัญของการกำกับดูแลที่ดี

การศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีเกิดขึ้นในสหรัฐอเมริกาในทศวรรษ 1980 เนื่องจากเกิดปัญหาการควบและการเข้าครอบงำกิจการในรูปแบบต่างๆ ดังนั้นบริษัทจึงต้องมีการปรับโครงสร้างของบริษัท เพื่อเสริมสร้างประสิทธิภาพของทรัพย์สินของบริษัทที่ถูกใช้ไปอย่างไม่เต็มค่า และ

เพื่อเพิ่มผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น จากปัญหาการปรับโครงสร้างดังกล่าวทำให้หลายๆหน่วยงาน อาทิ คณะกรรมการของบริษัท ผู้ลงทุนสถาบัน และสำนักงานกำกับดูแลเกี่ยวกับหลักทรัพย์และสาธารณะ ได้เริ่มทบทวนและตรวจสอบบทบาทของตนเองในกระบวนการตัดสินใจของบริษัท นอกจากนี้ในหลายๆประเทศยังได้รับการทบทวนการปรับโครงสร้างของบริษัทด้วยเหตุผลต่างๆกัน เช่น ในประเทศอังกฤษ ปี ค.ศ. 1990 ได้มีการแต่งตั้ง Cadbury Committee ขึ้น เพื่อยกร่างแนวทางของการกำกับดูแล เนื่องจากมีการประพัตติมิชอบต่างๆในการจัดการของบริษัทขนาดใหญ่หลายแห่งของประเทศอังกฤษในขณะนั้น สำหรับในยุโรปก็มีการนำการกำกับดูแลกิจการมาใช้ โดยเมื่อมีการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ ซึ่งเป็นการสร้างตลาดทุนให้เติบโตขึ้น จึงเกิดข้อสงสัยในสิทธิของผู้ลงทุนจะไม่สามารถเป็นธรรม และเกิดการประพัตติมิชอบในบริษัท นอกจากนี้ยังมีเหตุการณ์การล้มละลายของบริษัทขนาดใหญ่ในสหรัฐอเมริกาที่เกี่ยวกับความล้มเหลวทางการบัญชี เช่น ในปี 2002 เกิดการล้มละลายของ Enron WorldCom เนื่องจากการขาดความเชื่อมั่นของสถาบันการเงิน และผู้ลงทุนต่อบริษัทในด้านความโปร่งใส สุจริต และความเที่ยงธรรมในการบริหารงานของกรรมการและฝ่ายบริหาร เป็นเหตุให้มีการปรับปรุงระบบการตรวจสอบบัญชีและการกำกับดูแลกิจการ เช่น มีการประกาศใช้กฎหมาย Sarbanes-Oxley

แนวคิดเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดีในประเทศไทย เริ่มมีขึ้นตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เล็งเห็นความจำเป็นว่าบริษัทจดทะเบียนควรจะต้องมีคณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) เพื่อเป็นกลไกสำคัญในระบบการควบคุมภายใน และการกำกับดูแลกระบวนการบริหารของฝ่ายบริหารและการจัดทำรายงานทางการเงินให้มีความถูกต้อง น่าเชื่อถือ แต่แนวคิดเรื่องการกำกับดูแลกิจการยังถือเป็นเรื่องใหม่สำหรับประเทศไทยในขณะนั้น เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ส่วนใหญ่มักจะเป็นบริษัทที่มีพื้นฐานมาจากบริษัทครอบครัว จึงทำให้อำนาจการบริหารในบริษัทมักจะกระจุกตัวในสมาชิกของครอบครัว คณะกรรมการที่เป็นกรรมการอิสระมี

<sup>1</sup> Cadbury Committee คือ คณะอนุกรรมการกำกับดูแลเกี่ยวกับการเงิน ที่แต่งตั้งขึ้นโดย 3 สถาบันการเงิน อันได้แก่ Financial Reporting Council, The London Stock Exchange และสถาบันเกี่ยวกับวิชาชีพการบัญชีของสหราชอาณาจักร โดยสาเหตุสำคัญของการแต่งตั้งเกิดจากความเป็นห่วงในเรื่องการขาดความเชื่อถือเกี่ยวกับรายงานทางการเงินของบริษัท และในคุณค่าของการสอบบัญชี โดยเฉพาะ ซึ่งปัจจัยพื้นฐานที่สำคัญถูกมองว่าเกิดจากสาเหตุดังนี้

1. การกำหนดไว้อย่างหลวมๆของมาตรฐานการบัญชี
2. การขาดขอบเขตที่ชัดเจนที่กรรมการสามารถควบคุมธุรกิจของตนให้อยู่ในขอบเขตนั้นได้
3. ความล้มเหลวของบริษัทชื่อดังบางแห่ง ซึ่งงบการเงินของบริษัทไม่ได้แสดงให้เห็นว่าได้ส่งสัญญาณเตือนภัยล่วงหน้าให้ผู้ถือหุ้นได้ทราบถึงฐานะการเงินที่แท้จริงของบริษัท

สัดส่วนค่อนข้างน้อย จนกระทั่งปี พ.ศ. 2540 ประเทศไทยประสบกับวิกฤตการณ์ทางการเงิน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงมีหนังสือสั่งให้บริษัทจดทะเบียนทุกแห่งต้องมีคณะกรรมการตรวจสอบ เมื่อวันที่ 19 มกราคม พ.ศ. 2541 เพื่อทำหน้าที่กำกับดูแลกิจการให้มีประสิทธิภาพ และได้มาตรฐานยิ่งขึ้น โดยให้เวลาดำเนินการให้เสร็จสิ้นภายใน สิ้นปี พ.ศ. 2542

ผลของเหตุการณ์วิกฤตการณ์ทางการเงินเอเชียในปี พ.ศ. 2540 เป็นต้นมา ยังผลให้ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องเห็นพ้องกันว่า องค์กรจะสามารถเติบโตอย่างยั่งยืนได้ จำเป็นต้องมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นพื้นฐานสำคัญของการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ รัฐบาลไทยจึงได้มีนโยบายให้จัดการประชุมเพื่อจัดทำแผนแม่บทในการพัฒนาตลาดทุนขึ้น โดยมาตรการที่สำคัญของการประชุมที่ให้ความสนใจเป็นพิเศษ คือ การสร้างบรรษัทภิบาลในตลาดทุน ทั้งในด้านบริษัทจดทะเบียนและสถาบันตัวกลาง และรวมไปถึงองค์กรกำกับดูแลด้วย ซึ่งผลจากการประชุมรัฐบาลได้ประกาศอย่างเป็นทางการในปี พ.ศ. 2545 เป็นปีเริ่มต้นแห่งการรณรงค์การมีบรรษัทภิบาลที่ดี

ความพยายามของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้เริ่มออกมาเป็นรูปธรรมพอสมควร ในการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการที่ดีในประเทศไทย เช่น การจัดทำคู่มือระบบการควบคุมภายใน เผยแพร่เมื่อเดือน เมษายน พ.ศ. 2539 ในปี พ.ศ. 2544 ได้ออก รายงานการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งนำเสนอหลักการที่คาดหวังให้บริษัทปฏิบัติตาม 40 ข้อ เพื่อเป็นจุดเริ่มต้นให้บริษัทมีการนำแนวทางดังกล่าวไปปฏิบัติอย่างเป็นรูปธรรม ตลาดหลักทรัพย์จึงได้เลือกหลักการของการกำกับดูแลกิจการที่ดี จำนวน 15 ข้อ เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนสามารถนำไปถือปฏิบัติในขั้นเริ่มแรก และเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการดังกล่าว รวมทั้งเหตุผลที่ไม่สามารถปฏิบัติตามได้ (ถ้ามี) ในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของบริษัท (แบบ 56-2)

ปี พ.ศ. 2545 รัฐบาลได้กำหนดเป็นวาระแห่งชาติ (National Agenda) ให้ปี 2545 เป็นจุดเริ่มต้นของการรณรงค์ การสร้างระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี และได้มีการแต่งตั้ง คณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติ ขึ้น เมื่อเดือนกุมภาพันธ์ พ.ศ. 2545 ซึ่งประกอบด้วย ฯพณฯ นายกรัฐมนตรีเป็นประธาน และกรรมการ ซึ่งเป็นผู้บริหารระดับสูงจากหน่วยงานและองค์กรต่างๆ ที่เกี่ยวข้องทั้งภาครัฐและเอกชน และผู้ทรงคุณวุฒิ เพื่อพิจารณาปรับปรุงเรื่องบรรษัทภิบาลในแง่มุมต่างๆ นับตั้งแต่ประเด็นด้านกฎหมาย ไปจนถึงการสนับสนุนส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียน และบริษัทหลักทรัพย์ยก

มาตรฐานงานด้านบรรษัทภิบาลในธุรกิจของตนให้สูงขึ้น และรวมไปถึงการพยายามสร้างเสริมความเข้าใจ และทำให้ประชาชนทั่วไปให้ความเอาใจใส่ในเรื่องบรรษัทภิบาลให้ยิ่งขึ้น

## หลักการของการกำกับดูแลที่ดี

### หลักการสากลของการกำกับดูแลที่ดี

หลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดีขององค์กรเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและพัฒนา (The Organisation for Economic Co-Operation and Development: OECD Principles of Corporate Governance, 2004) ได้มีการกำหนดวัตถุประสงค์และหลักการในการปฏิบัติ เพื่อให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดีในบริษัท ดังต่อไปนี้

**หลักการที่ 1 สิทธิของผู้ถือหุ้น (The rights of shareholders and key ownership functions)** ผู้ถือหุ้นควรได้รับการคุ้มครองและอำนวยความสะดวกตามความเหมาะสมในการใช้สิทธิของผู้ถือหุ้น เช่น สิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้น สิทธิในการมีส่วนร่วมในการตัดสินใจเกี่ยวกับการแก้ไขเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบและข้อบังคับของบริษัท การมีส่วนร่วมและมีสิทธิในการออกเสียงทั้งในนามของตนเองหรือในนามของผู้รับมอบฉันทะในการประชุมผู้ถือหุ้นสามัญและได้รับข้อมูลที่เพียงพอและทันเวลา เกี่ยวกับวัน เวลา สถานที่ ระเบียบวาระการประชุม รวมทั้งมีโอกาสซักถามประเด็นปัญหา และมีส่วนร่วมในการตัดสินใจในเรื่องที่สำคัญ เช่น การแต่งตั้งและคัดเลือกคณะกรรมการ การพิจารณานโยบายการจ่ายค่าตอบแทน

**หลักการที่ 2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (The equitable treatment of shareholders)** ผู้ถือหุ้นทุกรายควรได้รับการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันและเป็นธรรม คณะกรรมการควรมีมาตรการป้องกันกรณีที่เกิดกรรมการและผู้บริหารใช้ข้อมูลภายในเพื่อหาผลประโยชน์ให้แก่ตนเองหรือผู้อื่นในทางมิชอบ (Abusive self-dealing) ซึ่งเป็นการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นอื่น รวมทั้งคณะกรรมการควรกำหนดให้กรรมการบริษัทและผู้บริหารเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับส่วนได้เสียของตนเองและผู้เกี่ยวข้อง เพื่อให้คณะกรรมการสามารถพิจารณาธุรกรรมของบริษัทที่อาจมีความขัดแย้งของผลประโยชน์ และสามารถตัดสินใจเพื่อประโยชน์ของบริษัทโดยรวม

**หลักการที่ 3 บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย (The role of stakeholders in corporate governance)** การกำกับดูแลกิจการมีผู้มีส่วนได้เสียที่สำคัญ ได้แก่ ลูกค้า พนักงาน คู่ค้า ผู้ถือหุ้นหรือผู้ลงทุน เจ้าหนี้ และชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่ สังคมหรือภาครัฐ และกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียอื่น เช่น คู่แข่ง และผู้สอบบัญชีอิสระ เป็นต้น ผู้มีส่วนได้เสียเหล่านี้ควรได้รับการดูแลจากบริษัทตามสิทธิที่มีตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งบริษัทควรมีกลไกในการส่งเสริมการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย เช่น การมีโครงการให้สิทธิซื้อหุ้นแก่พนักงาน เป็นต้น และการให้ผู้มีส่วนได้เสียสามารถติดต่อกับคณะกรรมการบริษัทได้อย่างอิสระในกรณีที่กรรมการปฏิบัติผิดกฎหมายหรือศีลธรรมจรรยาบรรณ รวมถึงการมีกลไกคุ้มครองสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียที่ได้แจ้งข้อมูลดังกล่าวด้วย นอกจากนี้คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายในการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคมอย่างชัดเจน

**หลักการที่ 4 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (Disclosure and transparency)** ควรมีการเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส ผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้ง่าย มีความเท่าเทียมกันและน่าเชื่อถือ โดยข้อมูลที่ทำการเปิดเผยนี้ควรมั่นใจว่าเป็นข้อมูลที่มีความถูกต้อง เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป และผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีที่เป็นอิสระ โดยข้อมูลที่ทำการเปิดเผยมีสาระสำคัญดังนี้

1. ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน
2. วัตถุประสงค์ของบริษัท
3. ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่และสิทธิในการออกเสียง
4. นโยบายในการกำหนดค่าตอบแทนแก่คณะกรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูง
5. รายการระหว่างกัน
6. ปัจจัยเสี่ยงและนโยบายเกี่ยวกับการจัดการความเสี่ยง
7. ข้อมูลเกี่ยวกับพนักงานและผู้มีส่วนได้เสียอื่น
8. นโยบายและโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ



**หลักการที่ 5 ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (The responsibilities of the board)**  
 คณะกรรมการมีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท คณะกรรมการ  
 รับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติงานที่ต่อผู้ถือหุ้นและเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ โดยคณะกรรมการมีหน้าที่  
 หลักๆ เพื่อให้บรรลุถึงความสำเร็จ ดังนี้

1. ทบทวนและแนะนำกลยุทธ์ของธุรกิจ วางแผนการปฏิบัติงานที่สำคัญ ตรวจสอบ  
 การปฏิบัติงานและผลการดำเนินงานของบริษัท เป็นต้น
2. ตรวจสอบประสิทธิภาพของการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการ และ  
 ปรับเปลี่ยนหลักการให้เหมาะสม
3. การคัดเลือก กำหนดค่าตอบแทน การตรวจสอบ การสับเปลี่ยนผู้บริหารระดับสูง  
 และวางแผนในการหาผู้มาดำรงตำแหน่งแทน
4. การบรรลุถึงข้อตกลงที่บริษัทและผู้ถือหุ้นจะได้รับผลประโยชน์ในระยะยาว
5. การให้ความเชื่อมั่นด้านความโปร่งใสในกระบวนการแต่งตั้งและคัดเลือก  
 คณะกรรมการ
6. การตรวจสอบและการจัดการความขัดแย้งในผลประโยชน์ที่สำคัญของฝ่าย  
 บริหาร รวมถึงการใช้สินทรัพย์ของบริษัทในทางมิชอบ และรายการที่เกี่ยวข้องกัน
7. การให้ความเชื่อมั่นในระบบบัญชีของบริษัทและระบบการรายงานข้อมูลทาง  
 การเงิน รวมถึงความเป็นอิสระในการตรวจสอบบัญชีและระบบการควบคุมที่เหมาะสมและการปฏิบัติ  
 ตามกฎหมายและมาตรฐานที่เกี่ยวข้อง
8. การควบคุม ดูแลกระบวนการของการเปิดเผยข้อมูลและการติดต่อสื่อสาร

คณะกรรมการควรพิจารณาอบหมายให้คณะกรรมการที่ไม่ใช่ผู้บริหารมีสิทธิในการตัดสินใจ  
 ได้อย่างอิสระเกี่ยวกับความขัดแย้งในผลประโยชน์ที่สำคัญ เช่น หน้าที่ความรับผิดชอบที่สำคัญใน  
 การให้ความเชื่อมั่นต่อรายงานข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่มีไร่รายงานทางการเงิน การสอบทาน  
 รายการที่เกี่ยวข้องกัน การเสนอชื่อคณะกรรมการและผู้บริหารที่สำคัญ และการจ่ายค่าตอบแทน  
 คณะกรรมการและควรได้รับข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจอย่างถูกต้อง ทันเวลา เพื่อให้บรรลุถึง  
 ผลสำเร็จตามหน้าที่ความรับผิดชอบ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2543) ได้ยกร่างวิธีปฏิบัติที่ดีของการกำกับดูแลกิจการ โดยยึดถือภาวะผู้นำพื้นฐาน 4 ประการ ได้แก่

1. **ความโปร่งใส (Transparency)** หมายถึง ฐานที่สร้างความไว้วางใจระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท ภายในกรอบข้อจำกัดของภาวะการณ์แข่งขันของบริษัท ความโปร่งใสมีส่วนช่วยเสริมประสิทธิภาพของบริษัทและการทำงานของตลาดทุน ช่วยให้คณะกรรมการสามารถแก้ไขปัญหาอย่างมีประสิทธิภาพ และเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นและผู้เกี่ยวข้องพินิจพิจารณาบริษัทได้อย่างถี่ถ้วนขึ้น

2. **ความซื่อสัตย์ (Integrity)** หมายถึง การทำธุรกิจอย่างตรงไปตรงมาภายในกรอบจริยธรรมที่ดี รายงานทางการเงินและสารสนเทศอื่นๆ ที่เผยแพร่โดยบริษัทต้องแสดงภาพที่ถูกต้องและครบถ้วนเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท ความน่าเชื่อถือได้ของรายงานขึ้นอยู่กับความซื่อสัตย์สุจริตของผู้จัดทำและนำเสนอ

3. **ความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติงานตามหน้าที่ (Accountability)** มีส่วนสำคัญกับคณะกรรมการและผู้ถือหุ้น คณะกรรมการแสดงความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียในการเสนอรายงานต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับผลการปฏิบัติงานของบริษัท ความรับผิดชอบตามหน้าที่ของคณะกรรมการต้องอาศัยกฎเกณฑ์และข้อกำหนดที่เหมาะสม และการเปิดเผยผลการปฏิบัติงานเป็นปัจจัยสำคัญอย่างหนึ่งของความสำเร็จของกิจการ

4. **ความสามารถในการแข่งขัน (Competitiveness)** เป้าหมายคือ การมีส่วนร่วมช่วยในการสร้างความเจริญและเพิ่มมูลค่าแก่ผู้ถือหุ้น การกำกับดูแลจึงควรมีความคล่องตัวและเสริมสร้างให้เกิด และไม่ใช่อุปสรรคต่อการริเริ่มประสิทธิภาพและภาวะการณ์เป็นผู้ประกอบการ อันจะนำไปสู่ความได้เปรียบเชิงการแข่งขันที่ยั่งยืนให้กับบริษัท

นอกจากนี้ตามการศึกษาของ Steger (2005) ได้ให้แนวคิดเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระบบการกำกับดูแลกิจการของบริษัท ซึ่งประกอบด้วย

1. รูปแบบธุรกิจและกลยุทธ์ (Business Model and Strategy) ที่บริษัทใช้ เช่น บริษัทที่เติบโตเร็วในตลาดที่มีความผันผวนสูงต้องการระบบการกำกับดูแลกิจการที่แตกต่างจากบริษัทที่อยู่ในตลาดที่ค่อนข้างนิ่ง (Mature) เนื่องจากระดับของความเสี่ยงที่ไม่เท่ากัน เป็นต้น

2. ความคาดหวังของตลาดทุน (Capital Market Expectation) ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้อย่างรวดเร็ว ส่งผลให้บริษัทต้องตอบสนองต่อความต้องการของตลาด เช่น ผู้ลงทุนต้องการให้บริษัทเปิดเผยค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหาร เป็นต้น

3. กฎหมายและข้อกำหนดต่างๆ (Rules and Laws) ในแต่ละประเทศ รวมทั้งข้อพึงปฏิบัติ

4. บุคลิกภาพของผู้คนในองค์กร (Personalities) เช่น บริษัทที่มีผู้นำซึ่งประสบความสำเร็จหรือมีความสัมพันธ์ทางธุรกิจที่กว้างขวาง ผู้นำดังกล่าวจะเป็นผู้ตัดสินใจในเรื่องต่างๆของบริษัท ไม่ว่าจะกระบวนการที่กำหนดไว้จะเป็นอย่างไรก็ตาม เป็นต้น

ปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้เกิดรูปแบบการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Model) ออกเป็น 4 รูปแบบ คือ

1. CEO-Centered เป็นรูปแบบที่พบมากในประเทศสหรัฐอเมริกา คือ มีผู้นำบริษัทคนเดียวทำหน้าที่เป็นทั้งประธานกรรมการและ CEO เป็นรูปแบบที่ทำให้มีการตัดสินใจในการบริหารที่รวดเร็ว แต่จะขาดการสอบยัน (checks & balances) กล่าวคือ CEO มักไม่ให้อำนาจกรรมการมีบทบาทในการยับยั้งการตัดสินใจของตน รูปแบบนี้จะมีปัญหาเรื่องการสืบทอดตำแหน่งผู้บริหารระดับสูง (Succession) และไม่มีการแยกบทบาทหน้าที่ระหว่างคณะกรรมการและฝ่ายจัดการ

2. Check & Balances มีการแยกบทบาทคณะกรรมการออกจากฝ่ายจัดการอย่างชัดเจน รูปแบบนี้มักพบในประเทศเยอรมันและอังกฤษ คณะกรรมการซึ่งประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารเป็นส่วนใหญ่จะเป็นผู้กำหนดอำนาจหน้าที่ของ CEO และผู้บริหารอื่น เช่น กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารทำหน้าที่ประเมินผลการปฏิบัติงานของ CEO อย่างเป็นระบบเป็นประจำ และริเริ่มให้มีการพิจารณาแผนสืบทอดผู้บริหารระดับสูง เป็นต้น

3. Owner-centered เป็นรูปแบบที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือเจ้าของ (ในกรณีที่เป็นธุรกิจครอบครัว) มีอำนาจตัดสินใจเรื่องที่สำคัญๆ ในบริษัท แม้จะไม่ได้ทำหน้าที่ในการบริหารก็ตาม

4. Consensus-oriented เป็นรูปแบบของการมีความสัมพันธ์ใกล้ชิดกับผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มอื่นๆ เช่น คู่ค้า ลูกค้า และเจ้าหน้าที่ด้วย แม้ว่าจะจะเป็นรูปแบบที่ช่วยให้เข้าถึงแหล่งเงินทุนได้อย่างรวดเร็ว และมุ่งไปที่ความสัมพันธ์ในระยะยาว ก็อาจมีความล่าช้าในการตัดสินใจ นอกจากนั้นในบางกรณี เช่น การถือหุ้นไขว้ (Cross-shareholding) ก็อาจสร้างคำถามในหมู่นักลงทุนสถาบันต่างประเทศเกี่ยวกับความโปร่งใส

### บทบาทของกลุ่มบุคคลที่สำคัญในระบบการกำกับดูแลกิจการ

ตามระบบกฎหมายโดยทั่วไป การเป็นเจ้าของเป็นฐานของอำนาจที่ใช้ในบริษัทโดยมีบุคคล 3 กลุ่มที่มีบทบาทสำคัญในการจัดการและสอดส่องดูแลผลประโยชน์ของบริษัท ได้แก่ คณะกรรมการ (Board of Directors) เจ้าหน้าที่บริหารหรือฝ่ายจัดการของบริษัท (Management) และกลุ่มผู้ถือหุ้นของบริษัท (Shareholders)

#### 1. บทบาทของคณะกรรมการ (Board of Directors)

ตามทฤษฎีและกฎหมาย คณะกรรมการบริษัทมีตัวตนเพื่อเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้น คอยตรวจสอบและถ่วงดุลในการจัดการของบริษัท เป็นผู้ควบคุม รักษาดูแลทรัพยากรของบริษัท (Stewards) ตัดสินใจเรื่องนโยบายของบริษัทและแต่งตั้งเจ้าหน้าที่บริหารหรือฝ่ายจัดการ เพื่อจัดการงานประจำวันของบริษัท โดยคณะกรรมการสามารถมอบหมายหน้าที่ของตนแก่คณะอนุกรรมการ (Committees) หรือเจ้าหน้าที่หรือฝ่ายจัดการของบริษัท แต่การมอบหมายหน้าที่นี้ไม่ได้ทำให้คณะกรรมการพ้นจากความรับผิดชอบโดยรวมของตนในการดำเนินงานต่างๆของบริษัท

นอกจากนี้พระราชบัญญัติบริษัทมหาชน กำหนดว่า กรรมการของบริษัทมหาชนจำกัด ต้องมีจำนวนตามที่กำหนดในข้อบังคับของบริษัท ซึ่งต้องไม่น้อยกว่า 5 คน อย่างไรก็ตามมีผลสำรวจข้อเท็จจริงของบริษัทมหาชนในสหรัฐอเมริกา พบว่า คณะกรรมการของบริษัทมหาชนในสหรัฐอเมริกามีจำนวนประมาณ 8-10 คน โดยที่ขนาดของคณะกรรมการไม่ได้ทำให้การบริหารงานมี

ประสิทธิภาพขึ้น สำหรับในประเทศไทยจากการสำรวจของบริษัท ไพร์ชวอเตอร์แฮสคูเปอร์ จำกัด ปี 2540 พบว่า ร้อยละ 58 ของบริษัทที่ทำการสำรวจ มีจำนวนกรรมการมากกว่า 10 คน และร้อยละ 40 มีจำนวนกรรมการ 6-10 คน และสนับสนุนผลสำรวจข้างต้น ที่กล่าวว่า จำนวนของคณะกรรมการ ไม่ใช่ปัจจัยสำคัญที่จะเป็นข้อตัดสินความมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานของคณะกรรมการ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนไม่ได้แยกประเภทของกรรมการว่าเป็นกรรมการที่เป็นผู้บริหารและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร หรือกรรมการอิสระ ดังนั้นกรรมการทุกคนยังคงมีความรับผิดชอบร่วมกัน

กล่าวได้ว่าเรื่องการกำกับดูแลกิจการ คณะกรรมการของบริษัทเป็นผู้มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่ง ดังนั้นการกำกับดูแลกิจการที่ดี จะต้องเน้นไปที่บทบาท หน้าที่ และโครงสร้างของคณะกรรมการ โดยเฉพาะกรรมการควรมีความชัดเจนเกี่ยวกับบทบาทและหน้าที่ของตนเองเพื่อปฏิบัติงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยมีการศึกษาและข้อเสนอแนะหลากหลาย รวมถึงข้อเสนอของวรภัทร ไตรณะเกษม (2541) ที่จะช่วยให้โครงสร้างของคณะกรรมการดีขึ้น และทำหน้าที่มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น เช่น ตำแหน่งประธานกรรมการ (Chairman) กับตำแหน่งผู้บริหารสูงสุด (CEO) ต้องไม่ใช่บุคคลคนเดียวกัน มีการกำหนดจำนวนกรรมการจากภายนอก (Outside Director) ให้มีสัดส่วนมากกว่ากรรมการจากภายใน และยอมให้นักลงทุนประเภทสถาบันส่งผู้แทนเข้าร่วมเป็นกรรมการบริษัทได้ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ข้อเสนอแนะดังกล่าวอาจจะก่อให้เกิดปัญหาเกี่ยวกับฝ่ายบริหารได้เช่นเดียวกัน ดังนั้นจึงต้องพิจารณานำมาใช้ปฏิบัติตามความเหมาะสมแก่สถานะและปัจจัยแวดล้อมของแต่ละบริษัทเป็นกรณีๆ ไป

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้เสนอแนะหลักปฏิบัติ สำหรับคณะกรรมการบริษัท ดังนี้

1. **ความยุติธรรม (Fairness)** คณะกรรมการควรดำเนินงานเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทุกกลุ่ม ผู้ลงทุน และผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายด้วยความเป็นธรรม โดยไม่เอาเปรียบ ฉ้อโกง หรือหาผลประโยชน์ให้ตัวเองหรือผู้ถือหุ้นกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งอย่างไม่เป็นธรรม รวมทั้งคณะกรรมการควรดูแลให้ฝ่ายบริหารบริหารงานด้วยความเป็นธรรมด้วย

2. **ความโปร่งใส (Transparency)** คณะกรรมการและผู้บริหารควรบริหารงานด้วยความโปร่งใส มีการเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้อง ครบถ้วน ชัดเจน เชื่อถือได้ ทันการณ์ และสม่ำเสมอ เพื่อให้ นักลงทุนภายนอก (outside investors) สามารถประเมินผลการดำเนินงานและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องได้

3. **ความรับผิดชอบตามหน้าที่ (Accountability)** คณะกรรมการควรต้องรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้น ในการดำเนินงานของบริษัทให้บรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้ และเป็นไปตามกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องไม่ว่าจะเป็นกฎหมายเกี่ยวกับบริษัท การทำงาน สิ่งแวดล้อม เป็นต้น

4. **การรู้จักภาระหน้าที่ (Responsibility)** คณะกรรมการควรจะปฏิบัติหน้าที่ที่กำหนดทุกประการด้วยความตั้งใจและความรับผิดชอบ รวมถึงกรรมการทุกคนควรจะต้องเข้าประชุมอย่างสม่ำเสมอ และปฏิบัติหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายอย่างเต็มความสามารถอีกด้วย

องค์ประกอบของคณะกรรมการที่มีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลที่ดี คือ กรรมการอิสระ ซึ่งได้รับการคาดหวังว่าจะช่วยทำหน้าที่กำกับดูแลการทำงานของฝ่ายบริหารแทนผู้ถือหุ้นรายย่อย เพื่อป้องกันการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายย่อยจากฝ่ายบริหาร โดยปัจจุบันพระราชบัญญัติบริษัทมหาชน ไม่มีข้อกำหนดในเรื่องการมีกรรมการอิสระไว้ แต่ตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กจ. 12/2543 เรื่อง การขออนุญาตและการอนุญาตให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ กำหนดให้บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนและบริษัทจดทะเบียนต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 3 คน และหนึ่งในหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ กำหนดให้ควรมีกรรมการอิสระไม่ต่ำกว่า 1 ใน 3 ของสัดส่วนคณะกรรมการทั้งหมด ซึ่งการกำหนดจำนวนกรรมการอิสระที่แน่นอนไว้เช่นนี้ อาจทำให้กรรมการอิสระไม่สามารถทัดทานการตัดสินใจของคณะกรรมการในเรื่องที่อาจมีผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยได้ ในกรณีที่คณะกรรมการทั้งหมดมีขนาดใหญ่และกรรมการส่วนใหญ่เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ อย่างไรก็ตามสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้ให้ความเห็นว่า บทบาทของกรรมการอิสระควรจะมีมีความสำคัญมากกว่าจำนวน เพราะในทางปฏิบัติการประชุมคณะกรรมการของบริษัทมักจะไม่ค่อยมีการลงคะแนนเสียงกันจริงๆ

ผลการสำรวจโครงสร้างคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย โดยบริษัทไพร์ชวอเตอร์แอสคิเตอร์ จำกัด พบว่าบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่จะมีกรรมการอิสระเท่ากับจำนวนขั้นต่ำที่ทางการกำหนด และบริษัทที่มีจำนวนกรรมการอิสระมากกว่าจำนวนขั้นต่ำที่ทางการกำหนดมีเพียงร้อยละ 15 อย่างไรก็ตามบริษัทจดทะเบียนเห็นว่ากรรมการอิสระเป็นบุคคลภายนอกที่สามารถทำประโยชน์ให้กับบริษัทได้อย่างมาก



## 2. บทบาทของเจ้าหน้าที่บริหารหรือฝ่ายจัดการของบริษัท (Management)

เจ้าหน้าที่บริหารหรือฝ่ายจัดการของบริษัทเป็นตัวแทนของบริษัทตามกฎหมายว่าด้วยตัวแทน โดยมีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารงานให้เป็นไปตามนโยบายและกลยุทธ์ทางธุรกิจที่คณะกรรมการมอบหมายไว้ และฝ่ายจัดการควรมีเสรีภาพอย่างเพียงพอที่จะเสนอกกลยุทธ์ของบริษัทและมีอำนาจหน้าที่ที่จำเป็นและอย่างมีประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานตามนั้น โดยบุคคลหนึ่งอาจเป็นทั้งเจ้าหน้าที่บริหารและเป็นกรรมการของบริษัทพร้อมกันได้ ซึ่งหน้าที่ของเจ้าหน้าที่บริหารมีเหมือนกับหน้าที่ของกรรมการ เพราะทั้ง 2 กลุ่มมีส่วนเกี่ยวข้องในการตัดสินใจและอยู่ภายใต้ภาวะของการควบคุมที่เหมือนกัน ผลประโยชน์สูงสุดของฝ่ายจัดการควรกำหนดภายในกรอบนโยบายที่ได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้นและไปในทางเดียวกับผลงานของบริษัทและผลปฏิบัติงานของผู้บริหารแต่ละคน

## 3. บทบาทของกลุ่มผู้ถือหุ้นของบริษัท (Shareholders)

การที่บุคคลใดซื้อหุ้นของบริษัทโดยบริษัทหนึ่งจะทำให้บุคคลนั้นเป็นเจ้าของและเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัททันที ในฐานะเป็นเจ้าของ ผู้ถือหุ้นมีหน้าที่ควบคุมบริษัทในทางอ้อมโดยการเลือกตั้งคณะกรรมการให้ทำหน้าที่แทนตนและมีสิทธิสูงสุดในการตัดสินใจเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของบริษัท โดยทั่วไปผู้ถือหุ้นไม่มีหน้าที่ดำเนินงานประจำวันของบริษัท แม้ในขั้นสุดท้ายผู้ถือหุ้นจะเป็นผู้แต่งตั้งกรรมการก็ตาม โดยปกติเจ้าหน้าที่และลูกจ้างของบริษัทไม่มีหน้าที่ที่ต้องรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นเป็นรายบุคคล แต่เป็นหน้าที่รับผิดชอบต่อบริษัทโดยรวม อย่างไรก็ตามกรรมการมีความสัมพันธ์ในฐานะที่ได้รับความไว้วางใจจากบริษัท ดังนั้นกรรมการจึงกระทำการเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นโดยรวม

### 2.2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม

การศึกษาเรื่องการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม เริ่มมีมาตั้งแต่ทศวรรษที่ 1960 เมื่อระดับความมั่งคั่งและระดับการศึกษาสูงขึ้น และการเพิ่มขึ้นของควมมีเสรีภาพและความเป็นอิสระในแต่ละบุคคล เป็นผลให้สังคมคาดหวังว่าองค์กรธุรกิจจะมีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม (Burke, 1984 อ้างถึงใน Hall, 2002) จากเหตุการณ์นี้ทำให้เกิดการจัดตั้งองค์กรเพื่อ

ผลประโยชน์ต่อสังคมขึ้น ซึ่งองค์กรนี้ต้องการให้บริษัทมีความรับผิดชอบต่อสังคม โดยอ้างถึงปัญหาทางสังคมที่เกิดขึ้น เช่น นิเวศวิทยา สิทธิของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย การศึกษา ความปลอดภัยและอนามัย การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมเป็นวิธีการที่สำคัญสำหรับบริษัทในการติดต่อสื่อสารถึงผู้มีส่วนได้เสียว่าบริษัทได้เพิ่มความห่วงใยในการรับผิดชอบต่อผลกระทบทางสังคมและสิ่งแวดล้อม

ใน ค.ศ. 1960 มีการรายงานด้านที่เกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านชุมชนและผู้บริโภค ด้านพนักงานและสภาพแรงงาน และในระหว่างปี ค.ศ. 1970 ได้มีการพัฒนารายงานเพิ่มขึ้นมาอีกหนึ่งด้าน คือ ด้านสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติ (สลักจิต ดอนไสว, 2547) และได้มีการให้ความสำคัญต่อการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมเรื่อยมาในแต่ละประเทศ

ในปี ค.ศ. 1994 องค์กรสหประชาชาติได้มีการสำรวจการรายงานเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม โดยทำการสำรวจรายงานประจำปี 1992-1993 ของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มเคมีและป่าไม้ จำนวน 203 บริษัท ผลการสำรวจพบว่าการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมในเรื่องผลิตภัณฑ์และบริการ นโยบายและทัศนคติในความต้องการที่เกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม กิจกรรมการวิจัยและพัฒนา เป้าหมาย มาตรฐานและการวัดผลการศึกษาที่ได้ รวมถึงข้อมูลการขายของบริษัทด้วย (สลักจิต ดอนไสว, 2547)

การเพิ่มความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีผลให้องค์กรเป็นศูนย์กลางของผลประโยชน์สำหรับบริษัทที่เปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม โดย KMPG (1998)<sup>2</sup> ได้เสนอสาระสำคัญของจำนวนของผลประโยชน์ ประกอบด้วย เพื่อเสริมสร้างภาพพจน์ของบริษัทต่อสาธารณชนรวมทั้งต่อหน่วยงานของรัฐ การพัฒนาการบริหารความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม การได้เปรียบในการแข่งขัน และการเตรียมพร้อมสำหรับการเปลี่ยนแปลงในกฎระเบียบข้อบังคับ (Rob Gray อ้างถึงใน นิตยา วงศ์ภินันท์วัฒนา, 2547) และมนตรี ช่วยชู (2539) เสนอผลดีของการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท คือ เป็นการแสดงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมและแสดงถึงความจริงใจของบริษัท ซึ่งมีผลต่อภาพลักษณ์ของบริษัทและผลิตภัณฑ์หรือบริการของบริษัท นอกจากนี้ Balabanis, Phillips และ Lyall (1998) สนับสนุนว่าการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ผลการดำเนินงานในปัจจุบันของบริษัทดีขึ้นด้วย และ Du, Bhattacharya และ

<sup>2</sup> KMPG (1998) รายงานด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัทในประเทศนิวซีแลนด์



Sen (2007) พบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมไม่เพียงแต่ทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้นแล้ว ผู้บริโภคยังเกิดความซื่อสัตย์ในผลิตภัณฑ์ในระยะยาวด้วย

ประเทศไทยยังไม่มีมาตรฐานการบัญชีหรือแนวทางปฏิบัติทางบัญชีเกี่ยวกับการบัญชีความรับผิดชอบต่อสังคมโดยเฉพาะ อย่างไรก็ตามก็ได้มีการออกกฎหมาย หรือข้อบังคับให้บริษัทได้ถือปฏิบัติ ตัวอย่างเช่น ด้านสิ่งแวดล้อม ได้มีกฎหมายสิ่งแวดล้อมปี 2535 ซึ่งกำหนดให้บริษัทที่จะทำการก่อสร้างโครงการขนาดใหญ่จะต้องเสนอผลการศึกษาลผลกระทบทางด้านสิ่งแวดล้อม เพื่อขออนุมัติก่อนทำการก่อสร้าง และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดเงื่อนไขสำหรับผู้ที่จะเสนอขายหุ้นออกใหม่จะต้องเปิดเผยให้เห็นว่าธุรกิจของตนไม่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเกินกว่าที่กฎหมายกำหนด<sup>3</sup> (นิตยา วงศ์ภินันท์วัฒนา, 2547)

#### ความหมายของความรับผิดชอบต่อสังคม

จากการทบทวนเอกสารและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้มีผู้ให้ความหมายของความรับผิดชอบต่อสังคมไว้ต่าง ๆ กัน ดังนี้

Lee และ Seidler (1975) ได้อธิบายถึงความรับผิดชอบต่อสังคมว่า คือ "รายงานความรับผิดชอบต่อการใช้ทรัพยากรทั้งหมดของบริษัท"

Gray และคนอื่นๆ (1987) อ้างถึงใน Gray, Owen และ Adams (1996) ได้ให้ความหมายของรายงานการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม คือ "...เป็นกระบวนการในการติดต่อสื่อสารเกี่ยวกับผลกระทบที่มีต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมจากการกระทำขององค์กรธุรกิจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งที่เกี่ยวข้องกับกลุ่มผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในสังคม ซึ่งการรายงานเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคม โดยเฉพาะอย่างยิ่งของบริษัทที่เพิ่มเติมขึ้นมานั้นมีบทบาทที่นอกเหนือไปจากบทบาทของการรายงานทางการเงินแบบเดิมที่เสนอต่อเจ้าของเงินทุนโดยเฉพาะผู้ถือหุ้น ซึ่งการรายงานที่เพิ่มเติมขึ้นมานี้จะยืนยันในสมมติฐานที่ว่า บริษัทต้องมีความรับผิดชอบต่อครอบคลุมสังคมทั้งหมดมากกว่าที่จะทำกำไรเพื่อผู้ถือหุ้นเพียงอย่างเดียว..."

<sup>3</sup> ตามข้อ 13 (6) แห่งประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ กจ 12/2543

Glynn, Perrin และ Murphy (1998) ได้ให้ความหมายของความรับผิดชอบต่อสังคมในทำนองเดียวกันว่า คือ "การวัดและรายงานข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับผลกระทบที่เกิดจากการกระทำขององค์กรที่มีต่อสังคมโดยรวม ซึ่งข้อมูลอาจจะใช้ทั้งภายในและภายนอกบริษัทในการบริหารจัดการบริษัท และข้อมูลจะเป็นส่วนเพิ่มในการจัดเตรียมและรายงานที่นอกเหนือไปจากการรายงานแบบเดิม"

Guthrie และ Mathews (1985) อ้างถึงใน Hall (2002) ให้ความหมายของความรับผิดชอบต่อสังคมไว้ว่า "ข้อมูลทางการเงินและไม่ใช้การเงินที่เกี่ยวข้องกับการกระทำขององค์กรที่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมทั้งทางกายภาพและสังคม โดยข้อมูลจะแสดงในรายงานประจำปีของบริษัท หรืออาจแยกแสดงเป็นรายงานทางสังคมต่างหาก"

สำหรับประเทศไทยได้มีผู้ให้ความหมายของความรับผิดชอบต่อสังคมไว้ดังนี้ "การบันทึก จัดประเภท สรุปผล และจัดทำรายงานที่แสดงผลกระทบของกิจกรรมของธุรกิจที่มีต่อสังคม เพื่อเสนอต่อผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องทุกฝ่าย เช่น พนักงาน ลูกค้า รัฐบาล และสาธารณชนโดยทั่วไป ข้อมูลที่เปิดเผยมามีทั้งข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการเงินและข้อมูลอื่น ทั้งข้อมูลเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ" มนตรี ช้วยชู (2539)

Corporate Report (1975) อ้างถึงใน วิเชษฐ วิจารณ์สุกาญจน และศิลปพร ศรีจันเพชร (2547) ได้อ้างถึงความหมายของความรับผิดชอบต่อสังคมที่นิยามโดยสมาคมนักบัญชีของประเทศอังกฤษไว้ว่า "เป็นการรายงานถึงต้นทุนและผลประโยชน์ที่เกิดจากกิจกรรมขององค์กรที่ส่งผลกระทบต่อชุมชน ซึ่งอาจรวมถึงชุมชนกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งโดยเฉพาะหรือกลุ่มชุมชนโดยทั่วไป การรายงานดังกล่าวหมายรวมถึงการรายงานข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการเงินและข้อมูลที่ไม่เกี่ยวข้องกับการเงินก็ได้"

**ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม มีดังนี้**

#### **ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory)**

Gray, Owen และ Adams (1996) ได้ให้แนวคิดเกี่ยวกับทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียไว้ว่า เป็นตัวแทนของมนุษย์ที่มีอิทธิพลต่อกิจกรรมขององค์กร โดยองค์กรมีความเป็นไปได้ที่จะมีผู้มีส่วนได้เสียจำนวนมาก ซึ่งผู้มีส่วนได้เสียเหล่านี้ ประกอบด้วย พนักงาน ชุมชน สังคม รัฐบาล ลูกค้า รวมไปถึง

ผู้ชาย คู่แข่งขัน รัฐบาลท้องถิ่น ตลาดทุน กลุ่มอุตสาหกรรม รัฐบาลต่างประเทศ เป็นต้น ดังนั้นสิ่งแรกที่จะอธิบายถึงทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย คือ ความชัดเจนในการมองระบบพื้นฐานขององค์กร และสภาพแวดล้อมขององค์กรที่รับรู้ได้ถึงการเปลี่ยนแปลง และความซับซ้อนของความสัมพันธ์ซึ่งกันและกันระหว่างองค์กรกับผู้มีส่วนได้เสีย การเปลี่ยนแปลงของทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียมี 2 ประการ ดังนี้

การเปลี่ยนแปลงประการแรกเกี่ยวข้องกับโดยตรงกับตัวแบบของความรับผิดชอบ นั่นคือความสัมพันธ์ซึ่งกันและกันระหว่างองค์กรและผู้มีส่วนได้เสีย สามารถเห็นได้จากพื้นฐานในสังคมที่เกี่ยวข้องกับภาระหน้าที่และความรับผิดชอบ ด้วยเหตุนี้องค์กรจะต้องรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทั้งหมด ซึ่งความรับผิดชอบสามารถกำหนดได้จากความสัมพันธ์ของผู้มีส่วนได้เสียกับองค์กร ดังนั้นวัตถุประสงค์และเป้าหมายขององค์กรจะเป็นแบบอย่างของวิธีการที่แสดงถึงความรับผิดชอบต่อองค์กร

การเปลี่ยนแปลงประการที่สอง คือ ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียอาจจะถูกนำมาใช้ในองค์กรอย่างเข้มงวด นั่นคือ องค์กรจะให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสีย โดยองค์กรเชื่อว่าในแต่ละกลุ่มต้องการให้มีการบริหารจัดการให้เกิดความสัมพันธ์ซึ่งกันและกัน เพื่อผลักดันให้เกิดผลประโยชน์สูงสุดแก่องค์กร กล่าวคือ ยิ่งผู้มีส่วนได้เสียสำคัญต่อองค์กรมากเท่าไร องค์กรจะยิ่งพยายามในการบริหารจัดการในความสัมพันธ์นั้นมากเท่านั้น ซึ่งข้อมูลขององค์กรไม่ว่าจะเป็นข้อมูลทางการเงินหรือข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมจะเป็นส่วนประกอบสำคัญที่องค์กรสามารถนำมาใช้ในการบริหารจัดการผู้มีส่วนได้เสีย

### **ทฤษฎีความถูกต้องตามกฎหมาย (Legitimacy Theory)**

ทฤษฎีความถูกต้องตามกฎหมายอาจจะอยู่ท่ามกลางทฤษฎีเกี่ยวกับกลยุทธ์ของบริษัท ซึ่งเปรียบได้กับทฤษฎีความสัมพันธ์สาธารณะ (Public Relations Theories) โดยทฤษฎีความถูกต้องตามกฎหมายแตกแขนงมาจากทฤษฎีเศรษฐศาสตร์การเมือง (Political Economy Theory) และเกิดจากความตกลงของสังคมที่เปรียบเสมือนการให้สัญญาประชาคม (Social Contract)

ทฤษฎีความถูกต้องตามกฎหมาย คือ สมมติฐานที่ว่า การกระทำขององค์กรมีความถูกต้องและเหมาะสมภายในระบบโครงสร้างสังคม โดยเหตุผลเบื้องต้นในการสนับสนุนทฤษฎีความถูกต้อง

ตามกฎหมาย คือ บัณฑิตภายนอกมีอิทธิพลต่อการบริหารจัดการบริษัทเพื่อให้บริษัทมุ่งไปสู่กิจกรรมที่ถูกต้องตามกฎหมาย ซึ่งทฤษฎีได้อธิบายถึงแรงกระตุ้นของฝ่ายจัดการในการเปิดเผยข้อมูลสิ่งแวดล้อมและสังคม (Lehtonen, 2003)

Maurer (1971: 361) อ้างถึงใน Kouhy ได้ให้ความหมายของทฤษฎีความถูกต้องตามกฎหมายไว้ว่า "...กระบวนการที่องค์กรแสดงเหตุผลอันสมควร เพื่อไปสู่ระบบของสิทธิที่เท่าเทียมกันตามกฎหมาย นั่นคือ สิทธิในการรับ การเคลื่อนย้าย และการส่งออกข้อมูล ส่วนอีกความหมายหนึ่ง คือ "เมื่อระบบค่านิยมขององค์กรสอดคล้องกันกับระบบค่านิยมของสังคมโดยรวม ซึ่งมีองค์กรเป็นส่วนหนึ่งของสังคม แต่เมื่อเกิดความไม่สอดคล้องกันขึ้น สองระบบนี้จะคุกคามไปถึงการกระทำตามกฎหมายขององค์กร" (Lindblom, 1994 อ้างถึงใน Kouhy) ทฤษฎีความถูกต้องตามกฎหมายตั้งอยู่ในสมมติฐานที่ว่าองค์กรต้องคำนึงถึงสิทธิของสาธารณชน ถ้าองค์กรไม่ดำเนินธุรกิจภายในขอบเขตที่สังคมกำหนดขึ้น สังคมจะเลิกให้การสนับสนุนองค์กร ซึ่งมีผลกระทบต่อ การดำเนินธุรกิจต่อไปขององค์กร ด้วยเหตุนี้ องค์กรที่มีการเปิดเผยข้อมูลทางสิ่งแวดล้อมและสังคมน้อยจะเกิดข้อจำกัดในการใช้ทรัพยากรที่จำเป็น และไม่ได้รับการสนับสนุนให้มีการดำเนินธุรกิจต่อไปจากสังคม นั่นคือ สังคมจะเพิกถอน สัญญาประชาคม นอกเสียจากว่าองค์กรจะดำเนินการในการกำหนดกลยุทธ์ในด้านความรับผิดชอบต่อสังคม เช่น การจัดให้มีการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมแก่สาธารณชน

นอกจากนี้ Lindblom (1994) ยังได้เสนอแนวคิดว่า องค์กรอาจจะใช้กลยุทธ์การกระทำที่ถูกต้องตามกฎหมาย (legitimation strategies) ขององค์กร 4 ประการ เมื่อเผชิญกับการกระทำที่ล้มเหลวขององค์กร ดังนี้

1. ค้นหาเพื่อศึกษาถึงเป้าหมายของผู้มีส่วนได้เสียที่มีต่อองค์กร เพื่อพัฒนาการกระทำขององค์กร
2. ค้นหาเพื่อเปลี่ยนแปลงความเข้าใจของผู้มีส่วนได้เสียในเหตุการณ์ที่เกิดขึ้น แต่ต้องไม่เปลี่ยนแปลงความเข้าใจของผู้มีส่วนได้เสียต่อการกระทำที่แท้จริงขององค์กร
3. ให้ความสำคัญกับกิจกรรมที่เป็นประโยชน์
4. ค้นหาเพื่อเปลี่ยนแปลงความคาดหวังของบุคคลภายนอกเกี่ยวกับการกระทำขององค์กร เช่น โดยการอธิบายว่าทำไมไม่มีการแข่งขัน การหาผลประโยชน์ การสร้างความมั่งคั่งให้กับบริษัทไม่ใช่อุบายการคุกคามสิทธิมนุษยชนของพนักงานบริษัทในการปฏิบัติงาน

รายงานทางการบัญชีและการเงิน เป็นวิธีการที่แสดงให้เห็นถึงการติดต่อสื่อสารขององค์กรกับสังคม และผู้ถือหุ้นขององค์กร ซึ่งการติดต่อสื่อสารขององค์กรเป็นการแสดงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กร โดยองค์กรจะต้องปฏิบัติให้ถูกต้องตามกฎหมาย

### ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์การเมือง (Political Economy Theory)

ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์การเมืองสามารถมองได้ว่าเป็น ลัทธิแบบกรีกและโรมันโบราณ (Classical) หรือ ลัทธิชนชั้นกลาง (Bourgeois) โดยลัทธิแบบกรีกและโรมันโบราณ มีความขัดแย้งทางโครงสร้าง ความไม่ยุติธรรม และบทบาทของรัฐที่เป็นศูนย์กลางของการวิเคราะห์ ในทางตรงกันข้าม เศรษฐศาสตร์การเมืองของชนชั้นกลาง (Bourgeois Political Economy) จะใส่ใจในความสัมพันธ์ซึ่งกันและกันระหว่างกลุ่ม ในการมีความเป็นอิสระซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานของมวลมนุษย เช่น การต่อรองกันระหว่างบริษัทกับกลุ่มสิ่งแวดล้อม หรือระหว่างเจ้าหน้าที่ท้องถิ่นกับรัฐ (Gray, Owen และ Adams, 1996)

Williams (1999) กล่าวว่า เศรษฐศาสตร์การเมืองของชนชั้นกลาง ซึ่งดัดแปลงมาจากลัทธิเสรีนิยมสมัยใหม่ (Modern Liberalism Perspective) ได้มีการนำมาใช้ให้เป็นประโยชน์ในงานวิจัยด้านการเปิดเผยข้อมูลสิ่งแวดล้อมและสังคมด้วยความสมัครใจมากขึ้น ซึ่งตรงกับข้อเสนอของ Gray, Owen และ Adams (1996) ว่าเศรษฐศาสตร์การเมืองของชนชั้นกลางสามารถนำมาใช้เพื่อช่วยอธิบายถึงการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมได้มาก โดยสามารถอธิบายได้ถึงการขาดไปของการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม จากรากฐานดั้งเดิมของลัทธิเสรีนิยมแบบกรีกและโรมันโบราณ (Classical Liberalism) ได้ถูกนำมาใช้ในการกำหนดแนวความคิดที่รวบรวมจากลักษณะเฉพาะตั้งแต่ด้านมูลฐาน เช่น ความเชื่อเกี่ยวกับความยุติธรรมทางสังคม และความตกลงกันได้ของชุมชน โดยการศึกษาของ Ramanathan (1976) อ้างถึงใน Williams (1999) ได้นำแนวคิดของเศรษฐศาสตร์การเมืองของชนชั้นกลางซึ่งได้รับแนวคิดของ สัญญาประชาคม สนับสนุนว่า ถ้าความเชื่อมั่นในองค์กรของสังคมยังคงมีอยู่ สังคมโดยทั่วไปจะยังคงให้การสนับสนุนบริษัท กล่าวคือ ถ้าสังคมรู้ว่าบริษัทกระทำกิจกรรมทางสังคมที่ไม่เป็นที่ปรารถนาของสังคม จากนั้นมีความเป็นไปได้ที่สังคมจะไม่สนับสนุนบริษัทนำไปสู่ความล้มเหลวของบริษัท เพื่อเป็นการหลีกเลี่ยงในสถานการณ์เช่นนี้และรักษาตำแหน่งในสังคม สามารถคาดเดาได้ว่าผู้บริหารจะเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกิจกรรมทางสิ่งแวดล้อมและสังคมของบริษัท และ Guthrie and Parker (1990) ก็สนับสนุนแนวคิดนี้ว่า

เศรษฐกิจศาสตร์การเมืองของชนชั้นกลางทำให้เกิดความเข้าใจอย่างลึกซึ้งในการอธิบายถึงการปฏิบัติเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลสิ่งแวดล้อมและสังคมด้วยความสมัครใจ

### ประเภทของการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม

การศึกษาถึงทฤษฎีการบัญชีความรับผิดชอบต่อสังคม ได้มีการจัดแบ่งประเภทการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม ดังนี้ ในปี ค.ศ. 1976 คณะกรรมการมาตรฐานการบัญชี (The Accounting Standards Steering Committee-ASSC) ของสถาบันผู้สอบบัญชีรับอนุญาตในอังกฤษและเวลส์ได้พิมพ์เผยแพร่รายงานบริษัท (The Corporate Report) ขึ้น ซึ่งแบ่งประเภทรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ งบแสดงมูลค่าเพิ่ม รายงานลูกจ้าง งบเกี่ยวกับความคาดหวังในอนาคต รายงานวัตถุประสงค์ของบริษัท และรายงานแยกตามส่วนงาน ต่อมาในปี 1976 Cheng ได้เสนอรายงานเกี่ยวกับการดำเนินการของเศรษฐกิจสังคม ออกเป็น 3 ส่วน ได้แก่ 1) กิจกรรมภายในของการดำเนินการภายใน ได้แก่ กิจกรรมเกี่ยวกับแผนการฝึกอบรมเกี่ยวกับงาน การปรับปรุงความปลอดภัยของลูกจ้างและสุขภาพ การปรับปรุงสภาพในการทำงาน และความพยายามในการประหยัดพลังงาน 2) ความสัมพันธ์ภายนอกของการดำเนินงานภายใน ได้แก่ การมีส่วนร่วมช่วยเหลือการกุศล การติดตั้งเครื่องมือเครื่องใช้ในการควบคุมมลภาวะ แผนการช่วยเหลือการศึกษาสาธารณะ การให้นักเรียน นักศึกษาที่ยืมเงินเรียน การนำวัสดุใช้แล้วกลับมาใช้อีก และการวัดความพอใจของลูกค้า 3) การพิจารณาถึงจริยธรรมทางสังคมของการดำเนินการภายนอก ได้แก่ การพัฒนาทรัพยากรบุคคล การให้ความช่วยเหลือทางด้านเทคนิค ความพยายามในการพัฒนาขีดความสามารถในการผลิตทางการเกษตร และยกระดับมาตรฐานการครองชีพในบางภูมิภาค รายงานเกี่ยวกับจริยธรรมของบริษัท และรายงานเกี่ยวกับเป้าหมายกำไรและการขายที่สมเหตุสมผล

The UK Governance Green Paper (HMSO, 1977) เสนอรายงานการต่อต้านมลภาวะสิ่งแวดล้อม และการวัดค่าความปลอดภัยและสุขภาพ นอกจากนี้ The Green Paper ยังให้ความเห็นสอดคล้องกับ The Corporate Report คือ ควรรวมงบแสดงมูลค่าเพิ่ม งบแสดงการจ้างงานและการจ่ายรายละเอียดย งบแสดงโอกาสในอนาคต และการเปิดเผยการใช้พลังงาน และเสนอรายงานเกี่ยวกับพนักงานเพิ่มเติม สำหรับ The Bilan Social ในปี 1977 เสนอแนวคิดว่างบดุลสังคมของฝรั่งเศสจะเกี่ยวข้องโดยเฉพาะเรื่องเกี่ยวกับการจ้างงาน โดยแบ่งเป็น 7 หัวข้อ ดังนี้ จำนวนการจ้างงาน ค่าจ้างและผลประโยชน์ตอบแทนอื่น เงื่อนไขเกี่ยวกับความปลอดภัยและสุขภาพ สภาพในการ

ทำงานอื่น ๆ การศึกษาและการฝึกอบรม ความสัมพันธ์ทางอุตสาหกรรม เรื่องอื่น ๆ เกี่ยวกับคุณภาพชีวิตในการทำงานในปีปัจจุบันและ 2 ปีที่ผ่านมาแล้ว

ในปี 1982 Jackman สร้างขอบเขตสำหรับการเปิดเผยรายงานต่อสังคม โดยมีรายละเอียดประกอบมากมาย ดังนี้ ความเติบโตและความมีประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจ การศึกษา การจ้างงาน และการฝึกอบรม สิทธิมนุษยชนและโอกาสความเสมอภาค การปรับปรุงและพัฒนาชุมชนเมือง การบรรเทามลภาวะ การอนุรักษ์นิยมและการสร้างสรรค์ชิ้นใหม่ วัฒนธรรมและศิลปะ การรักษาพยาบาลทางการแพทย์และรัฐบาล และในปี 1983 The Union Europeenne des Experts Comptables, Economiques et Financiers (UEC) ตั้งคณะทำงานเพื่อเสนอแนะเนื้อหาของรายงานสังคม ได้แก่ ระดับการว่าจ้างงาน สภาพแวดล้อมในการทำงาน ความปลอดภัยและสุขภาพของพนักงาน การศึกษาและการฝึกอบรมพนักงาน ความสัมพันธ์ทางอุตสาหกรรม ผลประโยชน์สำหรับพนักงานและลูกจ้าง การกระจายของมูลค่าเพิ่ม และความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทกับผู้เกี่ยวข้องภายนอก ได้แก่ ผู้ถือหุ้นและแหล่งเงินทุนอื่น รัฐบาลระดับท้องถิ่นและประเทศ ลูกค้า และคู่ค้า

การทบทวนตัวแบบดำเนินการของรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม เพื่อให้ทราบถึงขอบเขตความหมายที่เหมาะสม และหัวข้อหรือเนื้อหาเกี่ยวกับกิจกรรมทางสังคมที่ควรจะรวมอยู่ในรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม สามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 2.1 การสรุปประเภทของการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม

ประเภทของการรายงาน	The Corporate Report (ASSC, 1975)	Cheng (1976)	The UK government Green Paper (HMSO, 1977)	The Bilan Social (1977)	Jackman (1982)	UEC Recommendations (1983)
สิ่งแวดล้อม		✓	✓		✓	✓
ทรัพยากรมนุษย์	✓	✓	✓	✓	✓	✓
ชุมชนและสังคม		✓			✓	✓
ผลิตภัณฑ์และบริการ		✓				✓
สิทธิของผู้ถือหุ้น						✓
รัฐบาล					✓	✓
พลังงาน		✓	✓			✓
จริยธรรมทางธุรกิจ		✓				
งบแสดงมูลค่าเพิ่ม	✓		✓			✓
งบเกี่ยวกับความคาดหวังในอนาคต	✓		✓			
รายงานวัตถุประสงค์ของบริษัท	✓					
การรายงานแยกตามส่วนงาน	✓					
รายงานเกี่ยวกับเป้าหมายกำไรและการขายที่สมเหตุสมผล		✓				
สิทธิมนุษยชนและโอกาสมีความเสมอภาค					✓	





## ส่วนที่ 2 เอกสารและงานที่วิจัยที่เกี่ยวข้อง

### งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลที่ดี

#### 1. สัดส่วนของกรรมการบริษัทที่เป็นเครือญาติ

บริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยส่วนใหญ่มีโครงสร้างการเป็นเจ้าของในลักษณะที่หุ้นจำนวนมากมักจะกระจุกตัวอยู่ในสมาชิกของครอบครัวที่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยกลุ่มครอบครัวเดียวกันนี้อาจจะเข้าควบคุมบริษัทในรูปของคณะกรรมการบริหารของบริษัทที่เป็นบุคคลภายในครอบครัวเดียวกันทั้งคณะหรือบางส่วน ซึ่งการผูกขาดอำนาจของคณะกรรมการบริษัทอยู่ที่กลุ่มบุคคลเพียงกลุ่มเดียวนี้ จะเอื้ออำนวยให้กลุ่มบุคคลเหล่านี้ดำเนินการในลักษณะที่เอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายอื่นได้ โดยจะคำนึงถึงผลประโยชน์ของกลุ่มตนเองและสร้างความร่ำรวยเชิงส่วนตัวมากกว่าที่จะคำนึงถึงผู้ถือหุ้นรายอื่น ซึ่งมีผลให้การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทลดน้อยลงด้วย จากงานวิจัยของ Ho และ Wong (2001) พบว่าบริษัทที่มีบุคคลภายในถือหุ้นของบริษัทหรือมีสัดส่วนของสมาชิกในครอบครัวเดียวกันถือหุ้นของบริษัทมากขึ้น บริษัทมีแนวโน้มที่จะเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจน้อยลง และงานวิจัยของ Haniffa และ Cooke (2002) พบว่าสัดส่วนของกรรมการเครือญาติมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจ เนื่องจากการที่บริษัทมีคณะกรรมการส่วนใหญ่เป็นบุคคลในครอบครัวเดียวกัน ซึ่งสามารถเข้าถึงข้อมูลภายในได้ง่าย ทำให้ความต้องการในการเปิดเผยข้อมูลน้อยลง

Chen และ Jaggi (2000) ศึกษาว่าบริษัทที่ถูกควบคุมโดยสมาชิกในครอบครัวเดียวกันจะมีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนกรรมการอิสระที่ไม่เป็นผู้บริหารกับการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินหรือไม่ ทำการศึกษาเกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนในประเทศฮ่องกงจำนวน 87 บริษัท โดยทำการศึกษาคross-sectional 2 ปี คือ 1993-1994 ที่เลือกศึกษาช่วงระยะเวลาเนื่องจากตลาดหลักทรัพย์ประเทศฮ่องกงได้ออกกฎระเบียบให้บริษัทมหาชนจะต้องมีกรรมการอิสระที่ไม่เป็นผู้บริหารอย่างน้อยจำนวน 2 ท่านในคณะกรรมการบริษัทภายในวันที่ 31 ธันวาคม 1994 สำหรับเครื่องมือในการวัดผลการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินจะใช้ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลที่พัฒนาจากการศึกษาของ Wallace และ Naser (1995) วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square) ผลการศึกษาพบว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลจะลดลงเมื่อบริษัทถูกควบคุมโดยสมาชิกในครอบครัวเดียวกัน แสดงให้

เห็นว่าอิทธิพลของกรรมการอิสระที่ไม่เป็นผู้บริหารต่อการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินจะลดประสิทธิภาพลงเมื่อบริษัทถูกควบคุมโดยสมาชิกในครอบครัวเดียวกัน

นอกจากนี้บริษัทที่มีกรรมการที่เป็นเครือญาติจำนวนมาก มีผลให้การกำกับดูแลกิจการของบริษัทแยกลง จากการศึกษาของ Loukas และคณะ (2005) ซึ่งได้ศึกษาถึงการกำกับดูแลกิจการของบริษัทครอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศกรีซ โดยวัดความแตกต่างระหว่างบริษัทครอบครัวกับบริษัทที่ไม่มีลักษณะเป็นครอบครัวจำนวน 120 บริษัท ซึ่งใช้วิธีการจัดลำดับการกำกับดูแลกิจการใน 5 หลักการ คือ 1.สิทธิและภาวะผูกพันของผู้ถือหุ้น 2.ความโปร่งใส การเปิดเผยข้อมูล และการตรวจสอบ 3.คณะกรรมการบริษัท 4. กรรมการที่ผู้บริหาร 5. อนุกรรมการบรรษัทภิบาล บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย และความรับผิดชอบต่อสังคม โดยการส่งแบบสอบถามไปยังบริษัทตัวอย่าง ผลการศึกษาพบว่า บริษัทครอบครัวมีการกำกับดูแลกิจการที่แย่กว่าบริษัทที่ไม่มีลักษณะครอบครัว เนื่องจากบริษัทครอบครัวจะไม่มีการจัดการความเสี่ยง ไม่มีโครงสร้างกรรมการบริษัทและการจัดการที่เหมาะสม เช่น ความเป็นอิสระของกรรมการ การจัดตั้งอนุกรรมการบริษัท ตำแหน่งของประธานเจ้าหน้าที่ฝ่ายการเงิน (Chief Financial Officer: CFO) ไม่มีอนุกรรมการบรรษัทภิบาล และไม่มีการแยกแยะในเรื่องธุรกิจและเรื่องครอบครัว

สำหรับประเทศไทย กาญจนา ตั้งภาภรณ์ (2542) พบว่าการที่คณะกรรมการมีลักษณะเป็นเครือญาติกัน จะมีอิทธิพลทางลบต่อผลการดำเนินงาน นอกจากนี้กิตติชัย สถิตยมันน์วิวัฒน์ (2548) พบว่า กรรมการมีลักษณะเป็นเครือญาติกันมีอิทธิพลทางลบต่อผลการดำเนินงาน เนื่องจากการที่กรรมการมีลักษณะเป็นเครือญาติทำให้เป็นการผูกขาดอำนาจในการควบคุมการทำงานของฝ่ายบริหาร ทำให้เกิดความไม่โปร่งใสในการทำงานของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งจะส่งผลลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

## 2. ระดับการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ

คณะกรรมการและผู้บริหารต้องบริหารงานด้วยความโปร่งใส และบริษัทควรเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเป็นฐานที่สร้างความเข้าใจและความไว้วางใจระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสีย เพื่อช่วยเสริมประสิทธิภาพของบริษัทและการทำงานของตลาดทุน โดยข้อมูลที่เปิดเผยต้องมีความถูกต้อง เชื่อถือได้ เพียงพอ และทันต่อเหตุการณ์ ซึ่งการกำกับดูแลกิจการจะเข้ามามีบทบาทในการ

สร้างความเชื่อถือได้ของข้อมูลแก่ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องดังกล่าว ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการจึงเป็นเครื่องมือในการวัดความโปร่งใสในการบริหารงานของบริษัท โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคาดหวังให้บริษัทปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 40 ข้อ แต่เพื่อเป็นจุดเริ่มต้นให้บริษัทมีการนำหลักการดังกล่าวไปปฏิบัติอย่างเป็นรูปธรรม จึงได้เลือกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ เพื่อให้ถือปฏิบัติในขั้นเริ่มแรก ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการจะส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนและผู้ถือหุ้น โดยแสดงถึงความโปร่งใสในการบริหารงาน และสร้างความเชื่อถือจากผู้ถือหุ้น นักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสีย และบุคคลภายนอกว่าบริษัทได้ปฏิบัติตามหลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดี จากการศึกษาของ Drobetz และคณะ (2003) ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในประเทศเยอรมนี โดยส่งแบบสอบถาม 253 บริษัท และได้รับการตอบกลับ 91 บริษัท ซึ่งแบบสอบถามประกอบด้วยหลักการกำกับดูแลกิจการ 30 ข้อ โดยแบ่งเป็น 5 หลักการ คือ 1. ภารกิจในการกำกับดูแลกิจการ 2. สิทธิของผู้ถือหุ้น 3. ความโปร่งใส 4. การจัดการของคณะกรรมการบริษัท 5. การตรวจสอบ วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาพบว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงาน แต่อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาพบว่าบริษัทที่ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่จะมีความเข้าใจ และตระหนักถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดีมากกว่าเป็นเพียงการปฏิบัติตามหน้าที่หรือตามข้อบังคับของกฎหมายเท่านั้น

ในประเทศไทย The Thai Institute of Directors and McKinsey & Company Thailand (2002) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนกับอัตราส่วนมูลค่าตลาดของกิจการเทียบกับมูลค่าทางบัญชี (Market to book value) ของบริษัท โดยแบ่งหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อเป็นเกณฑ์การให้คะแนนออกเป็น 5 หลักการ คือ สิทธิของผู้ถือหุ้น การได้รับความเสมอภาคของผู้ถือหุ้น บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยและความโปร่งใสของข้อมูล และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท ทำการศึกษาตัวอย่างจำนวน 133 บริษัท วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาพบว่าบริษัทที่มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการดีมีแนวโน้มที่จะมีมูลค่าตลาดสูงกว่ามูลค่าทางบัญชีมากกว่าบริษัทที่มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการต่ำ แสดงให้เห็นว่านักลงทุนให้คุณค่ากับการมีการกำกับดูแลที่ดี และการกำกับดูแลที่ดีช่วยเพิ่มมูลค่าของกิจการ

ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2546) ประเมินการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน โดยรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี หนังสือนัดประชุม และรายงานการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียน 336 บริษัท และวิเคราะห์โดยวิธีการทางสถิติ ผลการประเมินพบว่าบริษัทจดทะเบียนโดยส่วนใหญ่ (ร้อยละ 90) ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้มากกว่าระดับ 50 คะแนนขึ้นไป แต่บริษัทจดทะเบียนมีระดับของการปฏิบัติตามที่แตกต่างกัน โดยกลุ่มที่ได้คะแนนในระดับดีขึ้นไป หรือตั้งแต่ระดับ 70 คะแนน มีจำนวนคิดเป็นร้อยละ 60 ของบริษัทจดทะเบียนทั้งหมด และการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นรายข้อจากทั้งหมด 15 ข้อพบว่า หลักการที่บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ปฏิบัติได้ คือ หลักการที่มีกฎหมายและข้อบังคับกำหนดให้ปฏิบัติ ได้แก่ หนังสือมอบอำนาจ สิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย การป้องกันการรั่วไหลข้อมูลภายใน คำตอบแทนกรรมการและผู้บริหาร และคณะกรรมการตรวจสอบ โดยบริษัทจดทะเบียนเกือบทั้งหมด (ร้อยละ 98) สามารถปฏิบัติได้ ส่วนหลักการที่บริษัทจดทะเบียนปฏิบัติได้เป็นส่วนน้อย 3 ลำดับ คือ การมีนโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการเป็นลายลักษณ์อักษร คณะอนุกรรมการกำหนดคำตอบแทน และประธานกรรมการมีความเป็นอิสระ

หากพิจารณาตามขนาดของบริษัท หรือมูลค่าตลาด (Market Capitalization) พบว่า บริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่สามารถปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อได้มากกว่าบริษัทขนาดเล็กหรือมีมูลค่าตลาดต่ำกว่า โดยได้คะแนนในระดับดีขึ้นไป (70 คะแนน) เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่มีความพร้อมด้านทรัพยากรทางการเงินและบุคลากรมากกว่าบริษัทขนาดเล็ก และนักลงทุนสถาบันให้ความสนใจต่อบริษัทขนาดใหญ่มากกว่า จึงทำให้บริษัทมีการสร้างระบบกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อสร้างความมั่นใจให้แก่นักลงทุน

นอกจากนี้ผลการศึกษาของ ชนิศา เเด่นกิริติ (2546) ศึกษามูลค่าของบริษัทกับการกำกับดูแลกิจการ โดยทำการศึกษาจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2544 ถึง 2545 100 บริษัท โดยสร้างดัชนีการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อนำมาหาความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (Stock return) และความสัมพันธ์กับมูลค่าของบริษัท (Firm value) ผลการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงดัชนีการกำกับดูแลกิจการของบริษัทในช่วงปี 2544 ถึง 2545 มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ กล่าวคือ บริษัทที่มีการกำกับดูแลที่ดีขึ้นมีแนวโน้มที่จะให้ผลตอบแทนที่สูงขึ้น

เมื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่าของบริษัทที่วัดค่าโดย Tobin's Q Ratio พบว่ามีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน ดังนั้นบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถสร้างประโยชน์ให้แก่นักลงทุน โดยเพิ่มผลตอบแทนจากราคาหลักทรัพย์และมูลค่าของบริษัท ซึ่งนักลงทุนสามารถใช้การกำกับดูแลกิจการของบริษัทมาเป็นปัจจัยหนึ่งในการตัดสินใจลงทุนได้

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2548) ประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนแห่งประเทศไทยจำนวน 371 บริษัท โดยใช้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีขององค์กรเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและพัฒนา ประกอบกับรายงานการกำกับดูแลกิจการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นกรอบในการพิจารณา โดยแบ่งเป็น 5 หัวข้อหลักและให้น้ำหนักคะแนนในการพิจารณา ดังนี้ 1) สิทธิของผู้ถือหุ้น 20% 2) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน 15% 3) การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย 15% 4) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส 25% 5) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ 25% ผลการประเมินในภาพรวมพบว่า คะแนนทั้งหมดได้ 69 คะแนน สำหรับแต่ละหมวดได้คะแนนดังนี้ หมวดสิทธิของผู้ถือหุ้น 66 คะแนน หมวดการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน 75 คะแนน หมวดการคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย 69 คะแนน หมวดการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส 83 คะแนน และหมวดความรับผิดชอบของคณะกรรมการ 53 คะแนน โดยพบจุดอ่อนของแต่ละหมวดดังนี้ หมวดสิทธิของผู้ถือหุ้น พบว่าบริษัทไม่ได้เสนอชื่อกรรมการให้ผู้ถือหุ้นเลือกตั้งที่ละคน 84% และไม่ระบุถึงวัตถุประสงค์และเหตุผลของแต่ละวาระในหนังสือเชิญประชุม 80% หมวดการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกันพบว่า ส่วนใหญ่ไม่มีการให้ข้อมูลรายชื่อกรรมการเพื่อรับเลือกตั้ง 97% สำหรับหมวดการคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียพบว่า ส่วนใหญ่ยังไม่มีการกำหนดและเปิดเผยนโยบายเกี่ยวกับพนักงานทางด้านสวัสดิการ ความปลอดภัย 55% และพัฒนาฝึกอบรมไม่ชัดเจน 82% หมวดการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสพบว่า ไม่มีหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นอยู่บนเว็บไซต์ของบริษัท 92% และยังไม่มีการจัดตั้งหน่วยงานนักลงทุนสัมพันธ์หรือหากมีก็ได้ให้รายละเอียดในการติดต่อไว้อย่างชัดเจน 85% และหมวดความรับผิดชอบของคณะกรรมการพบว่า มีสัดส่วนของกรรมการอิสระน้อยกว่าครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ 92%

### 3. สัดส่วนของกรรมการอิสระ

Chen และ Jaggi (2000) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินและสัดส่วนของกรรมการอิสระที่ไม่เป็นผู้บริหารในคณะกรรมการบริษัท ผลการศึกษาพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างสัดส่วนของกรรมการอิสระที่ไม่เป็นผู้บริหารในคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลทางการเงิน ดังนั้นกรรมการอิสระที่ไม่เป็นผู้บริหารในคณะกรรมการบริษัทพิสูจน์ได้ว่าเป็นประโยชน์สำหรับการสอดส่องดูแลกิจกรรมของคณะกรรมการบริษัทและส่งเสริมให้ความโปร่งใสของคณะกรรมการบริษัทมีมากขึ้น และการศึกษาของ Ho และ Wong (2001) พบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบกับขอบเขตการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจ เนื่องจากบทบาทของคณะกรรมการตรวจสอบ คือ การให้ความเชื่อมั่นในคุณภาพของงบการเงินของบริษัทและระบบควบคุมภายใน (Collier 1993) ดังนั้นคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งก่อปรขึ้นจากกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร จะมีอิทธิพลในการลดการยับยั้งข้อมูลของผู้บริหาร และ McMullen (1996) สนับสนุนความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการอิสระและความเชื่อถือได้ของรายงานทางการเงิน

Eng และ Mak (2003) ศึกษาผลกระทบขององค์ประกอบของคณะกรรมการที่มีต่อการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจ โดยทำการศึกษากับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ 158 บริษัท ในปี ค.ศ. 1995 วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square) โดยการเปิดเผยข้อมูลจะศึกษาถึงกลยุทธ์ของการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจ ข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่ไม่ใช่ทางการเงินของบริษัท ผลการศึกษาพบว่า การเพิ่มขึ้นของกรรมการจากภายนอกจะลดการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจของบริษัท ซึ่งผลการศึกษาขัดแย้งกับผลการศึกษาของ Chen และ Jaggi (2000) ซึ่งพบว่าการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินแบบเบ็ดเสร็จจะมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับสัดส่วนของกรรมการอิสระที่ไม่เป็นผู้บริหารในคณะกรรมการบริษัท

ผลการศึกษาที่แตกต่างกันนี้สามารถอธิบายถึงบทบาทของกรรมการอิสระที่มีต่อการกำกับดูแลได้ว่า ผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลที่มีต่อการเปิดเผยข้อมูลอาจอยู่ใน 2 ลักษณะ คือ การแทนที่ (Substitutive) และการเสริมกัน (Complementary) สำหรับผลการศึกษาของ Eng และ Mak (2003) คือการแทนที่ สามารถอธิบายได้ว่า กรรมการอิสระจะถูกเลือกจากผู้ถือหุ้นภายนอกเพื่อเป็นตัวแทนในการรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น และสามารถได้รับข้อมูลโดยตรงจากบริษัทมากกว่าที่จะ

ได้รับข้อมูลผ่านทาง การเปิดเผยข้อมูลสู่สาธารณชนของบริษัท ดังนั้นกรรมการอิสระจึงเป็นกลไกที่เข้าแทนที่กลไกการเปิดเผยข้อมูลซึ่งเป็นกลไกสำหรับการสอดส่องดูแลที่มีอยู่เดิม ในขณะที่ผลการศึกษาของ Chen และ Jaggi (2000) คือ กลไกการเสริมกัน โดย Ho และ Wong (2001) อธิบายไว้ว่า การเปิดเผยข้อมูลมากขึ้นเพราะมีการใช้กลไกการกำกับดูแลที่มากขึ้น ซึ่งจะช่วยสร้างความแข็งแกร่งให้แก่ระบบการควบคุมภายในของบริษัท และลดพฤติกรรมที่ช่วยโอกาสและความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล จึงทำให้ผู้บริหารไม่ยับยั้งข้อมูลเพื่อผลประโยชน์ของตนเองและนำไปสู่การปรับปรุงคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลและงบการเงิน

การศึกษาของ Gul และ Leung (2004) พบว่าสัดส่วนของคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจ ซึ่งผลการศึกษานี้ยังคงสนับสนุนแนวคิดของ Eng และ Mak (2003) เกี่ยวกับความสัมพันธ์ของการเข้ามาแทนที่ระหว่างคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารกับการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจ ในการควบคุมผู้บริหาร

การศึกษาของ Nasir และ Abdullah (2003) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลและขอบเขตของการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจของบริษัทที่มีฐานะทางการเงินย่ำแย่ในประเทศมาเลเซีย โดยเปรียบเทียบขอบเขตของการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจระหว่างบริษัทที่มีฐานะทางการเงินไม่ดีกับบริษัทที่มีฐานะทางการเงินดี โดยจับคู่ระหว่างบริษัทที่มีขนาดและประเภทอุตสาหกรรมเดียวกัน จำนวนทั้งหมด 86 คู่ เก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี ในปี 2000 และ 2001 ผลการศึกษาพบว่า บริษัทที่มีฐานะการเงินไม่ดีจะสมัครใจเปิดเผยข้อมูลน้อยกว่าบริษัทที่มีฐานะการเงินดี และมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญระหว่างสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารกับขอบเขตของการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจ

การศึกษาของ Haniffa และ Cooke (2005) เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกับการเปิดเผยข้อมูลทางสังคม ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลทางสังคมได้ทำการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลทั้งเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ โดยการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลเชิงคุณภาพได้ใช้ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่มีการถ่วงน้ำหนัก ส่วนการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลเชิงปริมาณใช้วิธีนับจำนวนคำ โดยใช้ข้อมูลที่เปิดเผยในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศมาเลเซีย เปรียบเทียบระหว่างปี ค.ศ. 1996 และ 2002 วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้การวิเคราะห์เชิงถดถอย นอกจากนี้ผู้ศึกษายังสัมภาษณ์ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่เป็นกลุ่มบริษัท

ตัวอย่าง จำนวน 10 ท่าน โดยใช้วิธีการสัมภาษณ์ทางโทรศัพท์ พบว่าสาเหตุที่เปิดเผยข้อมูลทางสังคม คือ การได้รับรางวัลถือว่าเป็นการยกระดับภาพลักษณ์ของบริษัท การได้รับเงินสนับสนุนจากภาครัฐบาล การได้รับเงินกองทุน และผลกระทบจากค่านิยม

ผลการศึกษาพบว่ามีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามระหว่าง คณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารและการเปิดเผยข้อมูลทางสังคม เนื่องจากคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีบทบาทไม่มากในการกำหนดนโยบายการเปิดเผยข้อมูลทางสังคม อีกทั้ง Haniffa และ Cooke ได้มีการสัมภาษณ์ผู้บริหารทางโทรศัพท์ที่สนับสนุนผลการศึกษานี้ โดยให้เหตุผลว่า คณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารขาดประสบการณ์และความรู้ในด้านสังคม และการขาดความสนใจเกี่ยวกับหน้าที่ทางสังคม อย่างไรก็ตามผลการศึกษาพบความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญระหว่างกรรมการที่เป็นผู้บริหาร และประธานกรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นกับการเปิดเผยข้อมูลทางสังคม เนื่องจากประธานกรรมการที่ได้รับประสบการณ์การทำงานในการดำรงตำแหน่งมากกว่าหนึ่งคณะกรรมการจะมีอิทธิพลในการเปิดเผยข้อมูล และผลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารก็สนับสนุนว่าการที่ประธานกรรมการต้องการที่จะเปิดเผยข้อมูล เพราะได้รับประสบการณ์จากการเป็นกรรมการในบริษัทอื่นๆ ซึ่งได้แนวคิดว่าการกระทำของบริษัทที่สอดคล้องกับความใส่ใจในสังคมจะช่วยยกระดับผู้บริหารให้มีชื่อเสียงและมีเกียรติในสังคม อีกทั้งผู้บริหารที่ตระหนักถึงสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ มีเป้าหมายที่จะเปิดเผยข้อมูลทางสังคม

Biao, Davidson และ DaDalt (2001) ศึกษาบทบาทของคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริหารในการป้องกันการจัดการกำไร โดยเลือกตัวอย่างจาก 110 บริษัทแรกใน S&P 500 Index โดยใช้ข้อมูล 3 ปี คือ ค.ศ. 1992 1994 และ 1996 ดังนั้นจำนวนตัวอย่างทั้งหมดเท่ากับ 330 บริษัท วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด ผลการศึกษาพบว่า ยิ่งคณะกรรมการในบริษัทมีกรรมการอิสระจากภายนอกในสัดส่วนที่มากบริษัทจะมีการจัดการกำไรน้อย และผลการศึกษาพบว่า องค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์กับระดับของการจัดการกำไรและมีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลบริษัท กล่าวคือ สัดส่วนของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีพื้นฐานประสบการณ์ทางธนาคารจะมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับของการจัดการกำไรของบริษัท และพบว่าระดับของการจัดการกำไรในระดับต่ำมีความสัมพันธ์กับความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบ ดังนั้นกิจกรรมของ



คณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบจึงมีอิทธิพลต่อความสามารถของสมาชิกในการสอดส่องดูแลรายงานทางการเงินของบริษัท

Chen และคณะ (2006) ศึกษาเกี่ยวกับโครงสร้างของเจ้าของ และลักษณะของคณะกรรมการที่มีผลกระทบต่อการทุจริตทางการเงินของบริษัทในประเทศจีน โดยทำการศึกษาเปรียบเทียบบริษัทที่มีการทุจริต และบริษัทที่ไม่มีการทุจริตของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจีน ศึกษาในปี ค.ศ. 1999 ถึง 2003 วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอย (regression) ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าลักษณะของคณะกรรมการมีความสำคัญต่อการทุจริตของบริษัท กล่าวคือ การมีสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นของกรรมการจากภายนอกในคณะกรรมการบริษัทจะลดการทุจริตในบริษัท โดยกรรมการจากภายนอกจะช่วยสอดส่องดูแลผู้บริหารระดับสูงและช่วยขัดขวางการทุจริตในบริษัท ดังนั้นนักลงทุนจะใช้ปัจจัยนี้ช่วยในการตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้ Agrawal และ Chadha (2005) และ Park และ Shin (2004) พบว่ากรรมการจากภายนอกเป็นปัจจัยเดียวที่มีประสิทธิภาพในการขัดขวางการทุจริต และการจัดการกำไรของบริษัทในสหรัฐอเมริกาและแคนาดา โดยที่กรรมการจากภายนอกเหล่านี้อย่างน้อยจะต้องมีพื้นฐานทางการบัญชี หรือทางการเงิน อย่างไรก็ตามการศึกษาของ Chen และคณะ มีข้อจำกัดทางข้อมูล จึงไม่สามารถทำการทดสอบความเชี่ยวชาญทางการเงินของกรรมการภายนอกในการป้องกันการทุจริตของบริษัท

Suthisak Kraisonsuthasinee, 2006 ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมของบริษัท ผลการศึกษาเชิงคุณภาพจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารในกลุ่มสมาชิกคณะกรรมการนักธุรกิจเพื่อสิ่งแวดล้อมไทย (Thailand Business Council for Sustainable Development: TBCSD) ได้เน้นย้ำถึงการปรากฏและการปฏิบัติงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมเพื่อให้บรรลุผลสำเร็จ ถึงแม้จะมีข้อจำกัดในเรื่องความเข้าใจเกี่ยวกับแนวคิดและขอบเขตของความรับผิดชอบต่อสังคม แต่บริษัทก็ตระหนักถึงบทบาทที่ทวีความสำคัญมากขึ้นของข้อตกลงที่มีต่อผู้มีส่วนได้เสีย การศึกษาพบว่าปัจจุบันเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมไม่มีการระบุอย่างชัดเจนในนโยบายของบริษัท เพียงแต่มีการตระหนักถึงการเชื่อมโยงระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีเท่านั้น และมีเพียงไม่กี่บริษัทที่เปิดเผยแพร่รายงานเรื่องความยั่งยืน และข้อตกลงที่มีต่อผู้มีส่วนได้เสียในระยะยาว สำหรับการศึกษาเชิงพหุ ตัวอย่างประกอบด้วย บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของ Dow Jones Sustainability Index World โดยเน้นบริษัทญี่ปุ่น สหราชอาณาจักร และสหรัฐอเมริกา เปรียบเทียบกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทย พบว่าบริษัทของญี่ปุ่น สหราชอาณาจักร และสหรัฐอเมริกาให้ความสำคัญกับเรื่องการกำกับดูแล และความรับผิดชอบต่อสังคมมากกว่าบริษัทในประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วย การกำกับดูแลคณะกรรมการ การเปิดเผยข้อมูล ข้อตกลงของผู้มีส่วนได้เสีย นโยบายด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม และการปฏิบัติอื่นๆที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลและความรับผิดชอบต่อสังคม แต่เมื่อพิจารณาถึงผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมของกลุ่มข้อมูลทั้งสอง พบว่าไม่มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้การวิเคราะห์เพิ่มเติม พบว่าเรื่องที่สำคัญที่สุดในการกำกับดูแลคือ ข้อตกลงที่มีต่อผู้มีส่วนได้เสีย เพราะส่งผลกระทบต่อนโยบายและการปฏิบัติงานของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับผลการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทชั้นนำในประเทศไทย และผู้บริหารของบริษัททั้ง 6 บริษัทของประเทศญี่ปุ่น สหราชอาณาจักร และสหรัฐอเมริกา

คณะกรรมการบริษัทไม่ได้แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับนโยบายและการปฏิบัติด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม แต่เมื่อศึกษาในลักษณะเฉพาะยิ่งขึ้น พบว่าการแต่งตั้งผู้บริหารเพื่อมาทำหน้าที่ดูแลเรื่องสิ่งแวดล้อมและสังคมมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการกำหนดนโยบายด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม การวิเคราะห์เชิงคุณภาพชี้ให้เห็นว่า อำนาจหน้าที่ที่พอเพียงเป็นสิ่งสำคัญ และความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัทยังเป็นแรงกระตุ้นในการปฏิบัติงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมด้วย คณะกรรมการภายนอกมีแนวโน้มที่จะใส่ใจด้านความรับผิดชอบต่อสังคมมากกว่าคณะกรรมการภายในของบริษัท ดังนั้นคณะกรรมการควรเข้ามามีบทบาทในด้านความรับผิดชอบต่อสังคมมากกว่านี้ บริษัทในประเทศไทยให้ความสนใจในด้านสังคมมากขึ้น ขณะที่บริษัทต่างชาติจะมุ่งเน้นด้านสิ่งแวดล้อม นอกจากนี้คณะกรรมการบริษัทสามารถส่งเสริมความรับผิดชอบต่อสังคมโดยการมอบหมายอำนาจหน้าที่ให้แก่สมาชิกในคณะกรรมการบริษัท หรือผู้บริหารเพื่อดูแลในเรื่องสิ่งแวดล้อมและสังคม ซึ่งผู้ที่ได้รับมอบหมายจะสามารถกำหนดทิศทางของนโยบายบริษัทได้ และคณะกรรมการบริษัทควรประกอบด้วยกรรมการภายนอกด้วย เช่น ตัวแทนของผู้มีส่วนได้เสีย เนื่องจากกรรมการภายนอกมีแนวโน้มที่จะมีบทบาทในการพัฒนาและสร้างความก้าวหน้าในเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคม

#### 4. การรวมตำแหน่งของประธานกรรมการ

การรวมตำแหน่งของประธานกรรมการจะทำให้คณะกรรมการปฏิบัติหน้าที่ได้ไม่เต็มความสามารถ เนื่องจากบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการ คือการกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์

สูงสุดของบริษัท มีความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ รวมถึงมีการแบ่งแยกบทบาทหน้าที่ที่ชัดเจนระหว่างคณะกรรมการและฝ่ายจัดการ แต่การรวมตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) นั้นจะทำให้เกิดการมีอำนาจไม่จำกัดในประธานกรรมการ ขาดการแบ่งแยกหน้าที่ในการกำหนดนโยบายการกำกับดูแลและการบริหารงานประจำ ทำให้ขาดความเป็นอิสระในคณะกรรมการบริษัท และลดความสามารถของคณะกรรมการบริษัทในการควบคุมดูแลและบทบาทในการกำกับดูแลกิจการ

Gul และ Leung (2004) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างการเป็นผู้นำของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งทำการศึกษาจากประธานกรรมการบริษัทที่ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วมด้วยกับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทด้วยความสมัครใจ แหล่งข้อมูลที่ทำการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศฮ่องกง จำนวน 385 บริษัท ปี ค.ศ. 1996 โดยทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงถดถอย ผลการศึกษาพบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามระหว่างประธานกรรมการบริษัทที่ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วมด้วยกับการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจ ผลการศึกษานี้สนับสนุนความเห็นที่ว่าตำแหน่งของประธานกรรมการบริษัท และประธานเจ้าหน้าที่บริหารควรแยกออกจากกัน ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Dalton และ Kesner (1987) และ Worrell และคนอื่นๆ (1997) ที่ว่าประธานกรรมการบริษัทที่ดำรงตำแหน่งหลายตำแหน่งในคณะกรรมการบริษัทจะทำให้ความเป็นอิสระในคณะกรรมการบริษัทลดน้อยลง และเพิ่มความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เป็นผลให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทได้รับความเสียหาย

นอกจากนี้ Xiao และ Yuan (2007) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างการเป็นเจ้าของและโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัทกับการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศจีน จำนวน 559 บริษัท ในปี ค.ศ. 2002 วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด ผลการศึกษาพบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามระหว่างการรวมตำแหน่งของประธานกรรมการกับระดับการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Gul และ Leung (2004) ที่ว่าการรวมตำแหน่งของประธานกรรมการบริษัทจะทำให้มีอำนาจการตัดสินใจในคณะกรรมการบริษัทอย่างมาก โดยจะไปลดความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท และลดความสามารถในการควบคุมดูแลรวมถึงการกำกับดูแลการบริหารงานของคณะกรรมการบริษัท

สำหรับประเทศไทยมีการสำรวจและประเมินผลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อของบริษัทจดทะเบียนตามแนวทางของตลาดหลักทรัพย์ โดยศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียน (2546) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลของการสำรวจและประเมินผลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการในหลักการข้อ 9 เรื่อง การรวมหรือแยกตำแหน่ง ซึ่งเป็นข้อมูลเกี่ยวกับการแยกบทบาทของประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการ (Chief Executive Officer: CEO) พบว่า บริษัทที่มีประธานกรรมการเป็นคนละท่านกับกรรมการผู้จัดการ (CEO) สูงถึงร้อยละ 87 ของบริษัทจดทะเบียนทั้งหมด แต่บริษัทที่มีประธานกรรมการที่เป็นอิสระมีเพียงร้อยละ 21 ของทั้งหมด เนื่องจากการที่ประธานกรรมการมักเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่

## ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมกับตัวแปรควบคุม

การทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมพบว่า ขนาดบริษัท ผลการดำเนินงาน และประเภทอุตสาหกรรมมีผลกระทบต่อคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ดังนี้

### 1. ขนาดของบริษัท

การศึกษาในอดีตพบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างขอบเขตของการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมและขนาดของบริษัท เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่มีบุคลากร เครื่องมือ ระบบข้อมูลทางบัญชี และความพร้อมด้านต่างๆมากกว่าบริษัทขนาดเล็ก และบริษัทขนาดใหญ่มีกิจกรรมทางสังคม ผลกระทบต่อสังคมและชุมชนมากกว่าบริษัทขนาดเล็ก นอกจากนี้บริษัทขนาดใหญ่จะเป็นที่เฝ้ามองจากกลุ่มต่างๆในสังคม ดังนั้นบริษัทขนาดใหญ่จะได้รับแรงกดดันที่มากกว่าในการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ผลการศึกษาของ Cowen, Ferreri และParker (1987) พบว่าขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลทางสังคมในด้าน สิ่งแวดล้อม พลังงาน การปฏิบัติที่เป็นธรรมทางธุรกิจ ชุมชน และการเปิดเผยด้านอื่นๆ แต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลทางสังคมในด้านทรัพยากรมนุษย์ และผลิตภัณฑ์ และสอดคล้องกับการศึกษาของ Patten (1991) และCormier และ Gordon (2001) ซึ่งพบว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่กว่าจะเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมที่มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก

สำหรับประเทศไทยผลการศึกษาศึกษาของ มนตรี ช่วยชู (2539) พบว่าบริษัทขนาดใหญ่กว่ามีการเปิดเผยข้อมูลการบัญชีความรับผิดชอบต่อสังคมมากกว่าบริษัทขนาดเล็กกว่าในบางเรื่อง เช่น ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ผลกระทบต่อชุมชน ส่วนที่เกี่ยวข้องกับรัฐบาล ส่วนที่เกี่ยวข้องกับพนักงาน และส่วนที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์และบริการ และในบางขนาดของสิ่งที่นำมาใช้วัดขนาดของบริษัท เช่น เมื่อพิจารณาจากทุนจดทะเบียนชำระแล้ว จำนวนพนักงาน จำนวนสินทรัพย์ และจำนวนรายได้ ที่เป็นเช่นนี้เนื่องจากสาเหตุ การแบ่งกลุ่มตัวอย่าง สิ่งนำมาใช้วัดขนาดของบริษัท วิธีการทางสถิติที่ใช้ เป็นต้น และบริษัทขนาดใหญ่กว่าเปิดเผยข้อมูลในระดับที่นำไปใช้ประโยชน์ได้มากกว่าบริษัทขนาดเล็กกว่า

## 2. ผลการดำเนินงาน

บริษัทที่มีผลการดำเนินงานดีจะเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมเพื่อแสดงให้เห็นว่าบริษัทได้ทำให้สังคมดีขึ้น สำหรับบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ไม่ดีจะให้ความสำคัญกับการทำกำไรให้แก่บริษัทมากกว่าที่จะเสียค่าใช้จ่ายไปกับความรับผิดชอบต่อสังคม

Cowen, Ferreri และ Parker (1987) ศึกษาลักษณะของบริษัทที่มีผลต่อการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม พบว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินเป็นปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลกระทบต่อ การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม นอกจากนี้ Haniffa และ Cooke (2005) ศึกษาพบว่า บริษัทที่มีผลการดำเนินงานดีจะเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมากกว่า เนื่องจากบริษัทต้องการใช้รายงานประจำปีเป็นสื่อในการประชาสัมพันธ์ภาพลักษณ์ และกิจกรรมที่ถูกต้องตามกฎหมายของ บริษัท ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Parsa และ Kouhy (2001) ที่สนับสนุนแนวคิดที่ว่า การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมในประเทศอังกฤษนั้น เป็นการเปิดเผยเพื่อเสนอภาพลักษณ์ของการรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท การศึกษาพบว่า บริษัทที่มีผลการดำเนินงานดีจะเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมากกว่า

### 3. ประเภทอุตสาหกรรม

ปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลกระทบต่อ การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม คือ ประเภทอุตสาหกรรม เนื่องจากแต่ละบริษัทมีแนวโน้มที่จะเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมไปตามลักษณะเฉพาะของกิจกรรมการดำเนินงานที่แตกต่างกันไป โดย Patten (1991) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลทางสังคมด้วยความสมัครใจในรายงานประจำปีกับแรงกดดันจากสังคม ผลการศึกษาพบว่าประเภทของอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลทางสังคม และการศึกษาของ Halme และ Huse (1997) พบว่า ประเภทของอุตสาหกรรมเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลที่สุดในการรายงานด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัท กล่าวคือ ขอบเขตของผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัทจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการรายงานด้านสิ่งแวดล้อม

สำหรับประเทศไทยนิตยา วงศ์ภินันท์วัฒนา และคณะ (2547) ได้ศึกษาเปรียบเทียบขนาดของการเปิดเผยข้อมูลนโยบายสิ่งแวดล้อมของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม และเปรียบเทียบขนาดของการเปิดเผยข้อมูลนโยบายสิ่งแวดล้อมของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับบริษัทในประเทศออสเตรเลียในเบื้องต้น โดยนโยบายที่เปรียบเทียบ คือนโยบายทั่วไปเกี่ยวกับการรักษาสิ่งแวดล้อม และนโยบายที่กำหนดชัดเจนเกี่ยวกับการรักษาสิ่งแวดล้อม ซึ่งแบ่งเป็น 7 นโยบายย่อย คือ (1)ระบบการจัดการสิ่งแวดล้อม (2)การนำมาใช้ใหม่ การนำกลับมาใช้ใหม่และความยั่งยืน (3)ขยะ และมลภาวะ (4)การตรวจติดตามสิ่งแวดล้อมและคณะกรรมการสิ่งแวดล้อม (5)กฎหมายสิ่งแวดล้อม (6)จัดหาทุน และ(7)การวิจัยและพัฒนา โดยใช้ข้อมูลที่เปิดเผยในรายงาน 56-1 หัวข้อผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมของกลุ่มตัวอย่างจำนวน 203 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมทั้งหมด 26 กลุ่มอุตสาหกรรม วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้การวิเคราะห์สาระ (content analysis) และกำหนดหน่วยของสาระเป็นบรรทัดในการแจกแจง และข้อมูลเปรียบเทียบของประเทศออสเตรเลีย จะใช้ข้อมูลทฤษฎีภูมิจากงานวิจัยของ Tilt (2001) ผลการศึกษาพบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ มีการเปิดเผยข้อมูลนโยบายสิ่งแวดล้อมที่แตกต่างกันทั้งนโยบายทั่วไปเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมและนโยบายที่กำหนดชัดเจน เนื่องจากแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมจะส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่แตกต่างกัน จึงเปิดเผยข้อมูลที่แตกต่างกัน

จากการทบทวนงานวิจัยในอดีตข้างต้น สามารถสรุปได้ดังตารางที่ 2.2 ดังนี้

ตารางที่ 2.2 สรุปการวัดค่าตัวแปรงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลที่ดีและการเปิดเผยข้อมูล

ผู้ทำการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	วิธีการวัดค่าตัวแปร	ความสัมพันธ์
Chen และ Jaggi (2000)	<p><u>ตัวแปรตาม</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>การเปิดเผยข้อมูลทางการเงิน</li> </ul> <p><u>ตัวแปรอิสระ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>กรรมการอิสระที่ไม่เป็นผู้บริหาร</li> <li>บริษัทครอบครัว</li> </ul> <p><u>ตัวแปรควบคุม</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ความสามารถในการทำกำไร</li> <li>ความสามารถในการทำกำไร</li> <li>ปัจจัยเสี่ยง (CR)</li> <li>ปัจจัยเสี่ยง (DE)</li> <li>ขนาดบริษัท (LAT)</li> <li>ขนาดบริษัท (LSALE)</li> <li>ขนาดบริษัท (LMKT)</li> <li>การถือหุ้นของบุคคลภายนอก</li> <li>บริษัทรวมธุรกิจ</li> <li>ประเภทของสำนักสอบบัญชี</li> <li>ปี</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทางการเงิน คำนวณจากคะแนนการเปิดเผยของแต่ละบริษัทหารกับคะแนนการเปิดเผยทั้งหมดที่ควรเปิดเผย</li> <li>สัดส่วนของกรรมการอิสระที่ไม่เป็นผู้บริหารในคณะกรรมการบริษัท</li> <li>(0,1) แทน 1 เมื่อเป็นบริษัทครอบครัว</li> <li>กำไรก่อนรายการพิเศษต่อรายได้สุทธิ</li> <li>กำไรก่อนรายการพิเศษต่อมูลค่าทางบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นในต้นงวด</li> <li>สินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียน</li> <li>หนี้สินไม่หมุนเวียนต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญ</li> <li>ค่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวม</li> <li>ค่าลอการิทึมของรายได้สุทธิ</li> <li>ค่าลอการิทึมของมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ</li> <li>เปอร์เซ็นต์ของหุ้นสามัญที่ถือโดยผู้ถือหุ้นภายนอก</li> <li>(0,1) แทน 1 เมื่อเป็นบริษัทรวมธุรกิจ</li> <li>(0,1) แทน 1 เมื่อเป็นสำนักสอบบัญชีในกลุ่ม Big 6</li> <li>(0,1) แทน 1 เมื่อเป็นข้อมูลปี 1994 0 เมื่อเป็นข้อมูลปี 1993</li> </ul>	<p>N/A</p> <p>(+)*</p> <p>(+)*</p> <p>(+)</p> <p>(-)*</p> <p>(+)</p> <p>(+)</p> <p>(+)*</p> <p>(+)</p> <p>(-)</p> <p>(+)</p> <p>(-)*</p> <p>(-)</p> <p>(+)</p>

ตารางที่ 2.2 สรุปการวัดค่าตัวแปรงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลที่ดีและการเปิดเผยข้อมูล (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	วิธีการวัดค่าตัวแปร	ความสัมพันธ์
Ho และ Wong (2001)	<p><u>ตัวแปรตาม</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ขอบเขตการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจ</li> </ul> <p><u>ตัวแปรอิสระ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• กรรมการอิสระที่ไม่เป็นผู้บริหาร</li> <li>• คณะกรรมการตรวจสอบ</li> <li>• การควบคุมตำแหน่งของประธานกรรมการ</li> <li>• กรรมการเครือญาติ</li> </ul> <p><u>ตัวแปรควบคุม</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ขนาดบริษัท</li> <li>• โครงสร้างเงินทุน</li> <li>• สินทรัพย์</li> <li>• ความสามารถในการทำกำไร</li> <li>• ประเภทอุตสาหกรรม</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจ คำนวณจาก คะแนนการเปิดเผยของแต่ละบริษัทหารกับคะแนนการเปิดเผยทั้งหมดที่ควรเปิดเผย</li> <li>• สัดส่วนของกรรมการอิสระที่ไม่เป็นผู้บริหารในคณะกรรมการบริษัท</li> <li>• (0,1) แทน 1 เมื่อบริษัทมีคณะกรรมการตรวจสอบ</li> <li>• (0,1) แทน 1 เมื่อมีการควบคุมตำแหน่งของประธานกรรมการ</li> <li>• สัดส่วนของกรรมการเครือญาติในคณะกรรมการทั้งหมด</li> <li>• ค่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวม</li> <li>• หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด</li> <li>• สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม</li> <li>• ผลตอบแทนจากเงินที่ลงทุนทั้งหมด คำนวณจากกำไรก่อนรายการพิเศษต่อเงินลงทุนทั้งหมด</li> <li>• แบ่งอุตสาหกรรมเป็น 4 ประเภท คือ IT1 = บริษัทรวมธุรกิจ IT2 = ธุรกิจผลิต IT3 = ธุรกิจการเงิน IT4 = อื่นๆ</li> </ul>	<p>N/A</p> <p>(+)</p> <p>(+)*</p> <p>(+)</p> <p>(-)*</p> <p>(+)*</p> <p>(-)</p> <p>(+)</p> <p>(+)</p> <p>N/A</p>
Haniffa และ Cooke (2002)	<p><u>ตัวแปรตาม</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• การเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจ</li> </ul> <p><u>ตัวแปรอิสระ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ดัชนีการเปิดเผยข้อมูล คำนวณจาก คะแนนการเปิดเผยของแต่ละบริษัทหารกับคะแนนการเปิดเผยทั้งหมดที่ควรเปิดเผย</li> <li>• สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารต่อจำนวนกรรมการทั้งหมด</li> </ul>	<p>N/A</p> <p>(-)</p>



ตารางที่ 2.2 สรุปการวัดค่าตัวแปรงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลที่ดีและการเปิดเผยข้อมูล (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	วิธีการวัดค่าตัวแปร	ความสัมพันธ์	
Haniffa และ Cooke (2002) (ต่อ)	• กรรมการเครือข่าย	• สัดส่วนของกรรมการเครือข่ายในคณะกรรมการทั้งหมด	(-)*	
	• การควบรวมตำแหน่งของประธานกรรมการ	• (0,1) แทน 1 เมื่อมีการควบรวมตำแหน่งของประธานกรรมการ	(+)	
	• ประธานกรรมการไม่เป็นผู้บริหาร	• (0,1) แทน 1 เมื่อประธานกรรมการ คือ กรรมการอิสระที่ไม่เป็นผู้บริหาร	(-)*	
	• ตำแหน่งกรรมการของบริษัท	• สัดส่วนของกรรมการที่ดำรงตำแหน่งในบริษัทอื่นต่อจำนวนกรรมการทั้งหมด	(+)	
	• ประธานกรรมการดำรงตำแหน่งในบริษัทอื่น	• (0,1) แทน 1 เมื่อประธานกรรมการดำรงตำแหน่งในบริษัทอื่น	(+)	
	• โครงสร้างคณะกรรมการ	• สัดส่วนของกรรมการชาวมาเลเซียต่อกรรมการทั้งหมด	(+)	
	• สัญชาติของกรรมการทางการเงิน	• (0,1) แทน 1 เมื่อกรรมการทางการเงินเป็นชาวมาเลเซีย	(-)	
	• สัญชาติของประธานกรรมการบริษัท	• (0,1) แทน 1 เมื่อประธานกรรมการเป็นชาวมาเลเซีย	(+)	
	• สัญชาติของกรรมการผู้บริหาร	• (0,1) แทน 1 เมื่อกรรมการผู้บริหารเป็นชาวมาเลเซีย	(+)	
	• โครงสร้างการเป็นเจ้าของ	• สัดส่วนของหุ้นที่ถือโดยชาวมาเลเซียต่อจำนวนหุ้นทั้งหมด	(+)	
	• คุณสมบัติของกรรมการ	• สัดส่วนของจำนวนกรรมการที่มีความรู้ความสามารถทางบริหารหรือบัญชีต่อจำนวนกรรมการทั้งหมด	(+)	
	• คุณสมบัติของกรรมการทางการเงิน	• (0,1) แทน 1 เมื่อกรรมการทางการเงินเคยอบรมทางบัญชี หรือบริหารธุรกิจ	(-)	
	<u>ตัวแปรควบคุม</u>			
	• ขนาดบริษัท	• สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธ.ค. 1994	(+)	
	• โครงสร้างเงินทุน	• อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	(+)	
	• การกระจายธุรกิจ	• ดัชนี Herfindahl index คำนวณจาก ผลรวมกำลังสองของส่วนแบ่งตลาดในแต่ละหน่วยธุรกิจที่มีอยู่ในตลาด	(+)	

ตารางที่ 2.2 สรุปการวัดค่าตัวแปรงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลที่ดีและการเปิดเผยข้อมูล (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	วิธีการวัดค่าตัวแปร	ความสัมพันธ์
Haniffa และ Cooke (2002) (ต่อ)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ความซับซ้อนของบริษัท</li> <li>● สินทรัพย์</li> <li>● ผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรก</li> <li>● ผู้ถือหุ้นต่างชาติ</li> <li>● ผู้ถือหุ้นสถาบัน</li> <li>● ความสามารถในการทำกำไร</li> <li>● ประเภทอุตสาหกรรม</li> <li>● การจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อื่น</li> <li>● อายุ</li> <li>● กิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับต่างชาติ</li> <li>● ประเภทของสำนักสอบบัญชี</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● จำนวนของบริษัทสาขา</li> <li>● สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม</li> <li>● อัตราส่วนของจำนวนหุ้นของผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรกต่อจำนวนหุ้นทั้งหมด</li> <li>● อัตราส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นต่างชาติต่อจำนวนหุ้นทั้งหมด</li> <li>● อัตราส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นสถาบันต่อจำนวนหุ้นทั้งหมด</li> <li>● กำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น</li> <li>● อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค อุตสาหกรรมวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อุตสาหกรรมพาณิชย์และบริการ อุตสาหกรรมเหมืองแร่</li> <li>● (0,1) แทน 1 เมื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อื่น</li> <li>● ระยะเวลาที่เข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์</li> <li>● (0,1) แทน 1 เมื่อบริษัทมีกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับต่างชาติ</li> <li>● (0,1) แทน 1 เมื่อเป็นสำนักสอบบัญชีในกลุ่ม Big 6</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>(+)</li> <li>(+)*</li> <li>(+)*</li> <li>(+)*</li> <li>(-)</li> <li>(+)*</li> <li>N/A</li> <li>(+)</li> <li>(+)</li> <li>(+)</li> <li>(+)</li> </ul>
Eng และ Mak (2003)	<p><u>ตัวแปรตาม</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● คะแนนการเปิดเผยข้อมูล</li> </ul> <p><u>ตัวแปรอิสระ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● โครงสร้างการเป็นเจ้าของของผู้บริหาร</li> <li>● โครงสร้างการเป็นเจ้าของของผู้ถือหุ้นภายนอก</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● คะแนนรวมที่ได้จากการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจด้านกลยุทธ์ ข้อมูลทางการเงิน และข้อมูลที่ไม่ใช่การเงิน</li> <li>● สัดส่วนการถือหุ้นสามัญของกรรมการบริหาร</li> <li>● สัดส่วนการถือหุ้นสามัญของผู้ถือหุ้นภายนอก (ถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 5%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>N/A</li> <li>(-)*</li> <li>(+)</li> </ul>

ตารางที่ 2.2 สรุปการวัดค่าตัวแปรงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลที่ดีและการเปิดเผยข้อมูล (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	วิธีการวัดค่าตัวแปร	ความสัมพันธ์	
Eng และ Mak (2003) (ต่อ)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• โครงสร้างการเป็นเจ้าของของรัฐวิสาหกิจ</li> <li>• โครงสร้างการเป็นเจ้าของของรัฐวิสาหกิจ</li> <li>• องค์ประกอบของกรรมการ</li> </ul>	• (0,1) แทน 1 เมื่อบริษัท คือ บริษัทรัฐวิสาหกิจ	(+)*	
		• สัดส่วนการถือหุ้นสามัญของรัฐบาล	(+)*	
		• สัดส่วนของคณะกรรมการภายนอกในคณะกรรมการบริษัท	(-)*	
	<u>ตัวแปรควบคุม</u>			
	• การเติบโต	• คะแนนที่ได้จากการวิเคราะห์ปัจจัยของ ค่าเฉลี่ยของมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น ค่าเฉลี่ยของมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ และค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาต่อผลกำไร โดย	(-)	
		• มูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ คำนวณจาก ผลรวมของมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว และระยะสั้น ต่อมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม		
		• มูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น คำนวณจาก มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ ต่อมูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญของส่วนของผู้ถือหุ้น		
		• อัตราส่วนราคาต่อผลกำไร คำนวณจาก ราคาปิดของหลักทรัพย์ ต่อกำไรต่อหุ้น		
	• ขนาดบริษัท	• ผลรวมของมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาวและระยะสั้น และมูลค่าตามบัญชีของหุ้นบุริมสิทธิ	(+)*	
	• หนี้สิน	• หนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	(-)*	
	• อุตสาหกรรม	• (0,1) แทน 1 เมื่ออยู่ในอุตสาหกรรมการเงิน	(-)	
	• ประเภทของสำนักสอบบัญชี	• (0,1) แทน 1 เมื่อเป็นสำนักสอบบัญชีในกลุ่ม Big 6	(+)	
	• นักวิเคราะห์	• จำนวนของนักวิเคราะห์ของบริษัท	(-)	
• ผลตอบแทนของหลักทรัพย์	• การเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ของปี	(-)		

ตารางที่ 2.2 สรุปการวัดค่าตัวแปรงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลที่ดีและการเปิดเผยข้อมูล (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	วิธีการวัดค่าตัวแปร	ความสัมพันธ์
Eng และ Mak (2003) (ต่อ)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ความสามารถในการทำกำไร (ROE)</li> <li>• ความสามารถในการทำกำไร (ROA)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น</li> <li>• กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์</li> </ul>	<p>(+)</p> <p>(+/-)</p>
Gul และ Leung (2004)	<p><u>ตัวแปรตาม</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ขอบเขตการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจในรายงานประจำปี</li> </ul> <p><u>ตัวแปรอิสระ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• กรรมการอิสระ</li> <li>• การควมรวมตำแหน่ง</li> </ul> <p><u>ตัวแปรควบคุม</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ขนาด</li> <li>• การถือหุ้นของกรรมการ</li> <li>• หนี้สิน</li> <li>• อัตราส่วนทุนหมุนเวียน</li> <li>• ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น</li> <li>• ประเภทของสำนักสอบบัญชี</li> <li>• กรรมการตรวจสอบ</li> <li>• การเติบโต</li> <li>• การจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อื่น</li> <li>• บริษัทร่วม</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจคำนวณจาก ผลรวมของคะแนนที่บริษัทเปิดเผยข้อมูลในแต่ละรายการ</li> <li>• สัดส่วนของกรรมการอิสระและประสบการณ์ของกรรมการอิสระในคณะกรรมการทั้งหมด</li> <li>• (0,1) แทน 1 เมื่อมีการควมรวมตำแหน่งของประธานกรรมการ</li> <li>• ค่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวม</li> <li>• (0,1) แทน 1 เมื่อกรรมการที่ถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 5%</li> <li>• หนี้สินไม่หมุนเวียนต่อมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น</li> <li>• สินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียน</li> <li>• กำไรก่อนภาษีต่อส่วนของผู้ถือหุ้นปี 1995</li> <li>• (0,1) แทน 1 เมื่อเป็นสำนักสอบบัญชีในกลุ่ม Big 5</li> <li>• (0,1) แทน 1 เมื่อบริษัทเปิดเผยว่ามีกรรมการตรวจสอบ</li> <li>• อัตราส่วนของมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น</li> <li>• (0,1) แทน 1 เมื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ</li> <li>• (0,1) แทน 1 เมื่อเป็นบริษัทร่วม</li> </ul>	<p>N/A</p> <p>(-)*</p> <p>(-)*</p> <p>(+)*</p> <p>(-)</p> <p>(-)</p> <p>(+)*</p> <p>(+)</p> <p>(+)</p> <p>(+)*</p> <p>(+)</p> <p>(-)</p>

ตารางที่ 2.2 สรุปการวัดค่าตัวแปรงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลที่ดีและการเปิดเผยข้อมูล (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	วิธีการวัดค่าตัวแปร	ความสัมพันธ์
Gul และ Leung (2004) (ต่อ)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• การเพิ่มทุน</li> <li>• ผลการดำเนินงาน</li> <li>• ประเภทอุตสาหกรรม</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (0,1) แทน 1 เมื่อบริษัทเพิ่มทุนใหม่</li> <li>• (0,1) แทน 1 เมื่อบริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุน</li> <li>• (0,1) ตัวแปรเทียม แบ่งตามการจัดประเภทอุตสาหกรรม</li> </ul>	<p>(+)</p> <p>(+)*</p> <p>N/A</p>
Haniffa และ Cooke (2005)	<p><u>ตัวแปรตาม</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม</li> </ul> <p><u>ตัวแปรอิสระ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• โครงสร้างคณะกรรมการ</li> <li>• สัญชาติของกรรมการทางการเงิน</li> <li>• โครงสร้างการเป็นเจ้าของ</li> <li>• กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร</li> <li>• ประธานกรรมการดำรงตำแหน่งในบริษัทอื่น</li> <li>• ผู้ถือหุ้นต่างชาติ</li> </ul> <p><u>ตัวแปรควบคุม</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ขนาด</li> <li>• ความสามารถในการทำกำไร</li> <li>• โครงสร้างเงินทุน</li> <li>• การจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อื่น</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมคำนวณจาก จำนวนของรายการที่เปิดเผยต่อจำนวนรายการที่ควรเปิดเผยทั้งหมด</li> <li>• สัดส่วนของกรรมการชาวมาเลเซียต่อกรรมการทั้งหมด</li> <li>• (0,1) แทน 1 เมื่อกรรมการทางการเงินเป็นชาวมาเลเซีย</li> <li>• สัดส่วนของหุ้นที่ถือโดยชาวมาเลเซียต่อจำนวนหุ้นทั้งหมด</li> <li>• สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร</li> <li>• (0,1) แทน 1 เมื่อประธานกรรมการดำรงตำแหน่งในบริษัทอื่น</li> <li>• อัตราส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นต่างชาติต่อจำนวนหุ้นทั้งหมด</li> <li>• สินทรัพย์รวม</li> <li>• กำไรหลังหักภาษีต่อส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด</li> <li>• หนี้สินไม่หมุนเวียนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด</li> <li>• (0,1) แทน 1 เมื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 1 แห่ง</li> </ul>	<p>N/A</p> <p>(+)*</p> <p>(-)</p> <p>(+)</p> <p>(-)*</p> <p>(+)*</p> <p>(+)*</p> <p>(+)*</p> <p>(+)*</p> <p>(-)</p> <p>(+)</p>

ตารางที่ 2.2 สรุปการวัดค่าตัวแปรงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลที่ดีและการเปิดเผยข้อมูล (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	วิธีการวัดค่าตัวแปร	ความสัมพันธ์
Haniffa และ Cooke (2005) (ต่อ)	<ul style="list-style-type: none"> <li>ประเภทอุตสาหกรรม</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>แบ่งอุตสาหกรรมเป็น 5 ประเภท คือ IT1 = กลุ่มอุปโภคบริโภค IT2 = กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง IT3 = กลุ่มพาณิชย์และบริการ IT4 = กลุ่มเกษตรและเหมืองแร่ IT5 = กลุ่มอุตสาหกรรม</li> </ul>	N/A
Xiao และ Yuan (2007)	<p><u>ตัวแปรตาม</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>การเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจ</li> </ul> <p><u>ตัวแปรอิสระ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>โครงสร้างการเป็นเจ้าของของผู้ถือหุ้นภายนอก</li> <li>โครงสร้างการเป็นเจ้าของของผู้บริหาร</li> <li>โครงสร้างการเป็นเจ้าของของรัฐวิสาหกิจ</li> <li>โครงสร้างการเป็นเจ้าของของนิติบุคคล</li> <li>การจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อื่น</li> <li>กรรมการอิสระ</li> <li>การควบรวมตำแหน่ง</li> </ul> <p><u>ตัวแปรควบคุม</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ขนาดบริษัท</li> <li>โครงสร้างเงินทุน</li> <li>อัตราส่วนสินทรัพย์ไม่มีตัวตน</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>คะแนนรวมที่ได้จากการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจด้านกลยุทธ์ ข้อมูลทางการเงิน และข้อมูลที่ไม่ใช่การเงิน</li> <li>สัดส่วนการถือหุ้นสามัญของผู้ถือหุ้นภายนอก (ถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 5%)</li> <li>สัดส่วนการถือหุ้นสามัญของผู้บริหารระดับสูง (ประกอบด้วย กรรมการบริษัท และหัวหน้าฝ่าย)</li> <li>สัดส่วนการถือหุ้นสามัญของรัฐบาล</li> <li>สัดส่วนการถือหุ้นสามัญของนิติบุคคล</li> <li>(0,1) แทน 1 เมื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ</li> <li>สัดส่วนของกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท</li> <li>(0,1) แทน 1 เมื่อมีการควบรวมตำแหน่งของประธานกรรมการ</li> <li>สินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2002</li> <li>หนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม</li> <li>สินทรัพย์ไม่มีตัวตนต่อสินทรัพย์รวม</li> </ul>	<p>N/A</p> <p>(+)*</p> <p>(+)</p> <p>(-)</p> <p>(-)</p> <p>(+)*</p> <p>(+)*</p> <p>(-)*</p> <p>(+)*</p> <p>(+)</p> <p>(-)*</p>

ตารางที่ 2.2 สรุปการวัดค่าตัวแปรงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลที่ดีและการเปิดเผยข้อมูล (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	วิธีการวัดค่าตัวแปร	ความสัมพันธ์
Xiao และ Yuan (2007) (ต่อ)	• ประเภทของสำนักสอบบัญชี	(0,1) แทน 1 เมื่อเป็นสำนักสอบบัญชีในกลุ่มBig 4	(-)

+ หมายถึง มีความสัมพันธ์เชิงบวก \* หมายถึง มีนัยสำคัญ

- หมายถึง มีความสัมพันธ์เชิงลบ

ตารางที่ 2.3 ตารางสรุปแหล่งที่มาของตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษานี้

ผู้วิจัย	ตัวแปรอิสระ				ตัวแปรควบคุม		
	PFM	DISC	COMPID	DUAL	Size	ROE	IT
Chen และ Jaggi (2000)	✓		✓		✓	✓	
Ho และ Wong (2001)	✓		✓	✓	✓	✓	✓
Haniffa และ Cooke (2002)	✓		✓	✓	✓	✓	✓
Drobetz และคณะ (2003)		✓					
The Thai Institute of Directors and McKinsey & Company Thailand (2002)		✓					
ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ตลท. (2003)		✓					
สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2005)		✓					
Eng และ Mak (2003)			✓		✓	✓	✓
Gul และ Leung (2004)			✓	✓	✓	✓	✓
Haniffa และ Cooke (2005)			✓		✓	✓	✓
Xiao และ Yuan (2007)			✓	✓	✓		
Cowen, Ferreri และ Parker (1987)					✓	✓	
Cormier และ Gordon (2001)					✓		

ตารางที่ 2.3 ตารางสรุปแหล่งที่มาของตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษานี้ (ต่อ)

ผู้วิจัย	ตัวแปรอิสระ				ตัวแปรควบคุม		
	PFM	DISC	COMPID	DUAL	Size	ROE	IT
Parsa และ Kouhy (2001)						✓	
Patten (1991)					✓	✓	✓
Halme และ Huse (1997)							✓

✓ หมายถึง ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาของงานวิจัยแต่ละเรื่อง

โดย	PFM	=	สัดส่วนของกรรมการบริษัทที่เป็นเครือญาติ
	DISC	=	ระดับการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ
	COMPID	=	สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระเทียบกับคณะกรรมการทั้งหมด
	DUAL	=	การรวมตำแหน่งของประธานกรรมการ
	Size	=	ขนาดของบริษัท
	ROE	=	ผลการดำเนินงาน
	IT	=	ประเภทอุตสาหกรรม