

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การจัดอันดับความน่าเชื่อถือหรือการจัดอันดับเครดิตองค์กรจะสะท้อนถึงความสามารถและความเต็มใจของบริษัทหรือหน่วยงานในการชำระคืนทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยภายในเวลาที่กำหนด การจัดอันดับเครดิตองค์กรจะมีประโยชน์แก่นักลงทุนที่ต้องการพิจารณาความเสี่ยงของการลงทุนในบริษัทหนึ่งๆ สำหรับสถาบันการเงินหรือเจ้าหนี้ต่างๆ ก็จะใช้อันดับเครดิตองค์กรเพื่อประกอบการพิจารณาปล่อยเงินกู้แก่บริษัทหรือในกรณีของบริษัทใดๆ ต้องการใช้สินเชื่อของตนในการค้าประกันการกู้ยืมเงินก็อาจอ้างถึงอันดับเครดิตองค์กรเพื่อประกอบการพิจารณาแก่เจ้าหนี้หรือบริษัทอาจจะใช้อันดับเครดิตองค์กรช่วยในการปรับปรุงและพัฒนากิจการหรือเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาความพร้อมในการออกตราสารหนี้หรือระดมทุน

การจัดอันดับเครดิตองค์กรนั้นจะมีปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องทั้งที่เป็นปัจจัยเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ ดังนั้นวิธีการจัดอันดับองค์กรจึงไม่มีสูตรแน่นอนตายตัว คณะกรรมการที่พิจารณาประกอบด้วยผู้เชี่ยวชาญหลายด้าน ผู้ที่มีความรู้ความเข้าใจลักษณะเฉพาะของแต่ละอุตสาหกรรม เพื่อให้อันดับที่จัดสามารถเปรียบเทียบกันได้ โดยทั่วไปจะพิจารณาปัจจัยที่เป็นปัจจัยพื้นฐานในการชำระหนี้ในระยะยาว ดังนั้นจึงต้องมีการประมาณการเกี่ยวกับแนวโน้มในอนาคตด้วยว่าจะมีผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ได้อย่างไร

สำหรับหลักเกณฑ์ที่ใช้ในการวิเคราะห์การจัดอันดับเครดิตองค์กร จะต้องวิเคราะห์ทั้งข้อมูลในระดับอุตสาหกรรม ข้อมูลด้านธุรกิจของบริษัทและข้อมูลทางการเงินของบริษัท เพื่อจะดูสภาพคล่อง คุณภาพและผลการดำเนินงานของบริษัท หากความน่าจะเป็นของกระแสเงินสดในอนาคต เพื่อที่จะสามารถวิเคราะห์ความสามารถในการชำระคืนหนี้ของบริษัทได้ ซึ่งปัจจัยที่สำคัญส่วนหนึ่งที่ทำให้บริษัทสามารถชำระคืนหนี้ได้ก็คือ การบริหารจัดการ การสนับสนุนของผู้ถือหุ้น และคณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นองค์ประกอบของการกำกับดูแลกิจการ เพราะผู้บริหารมีบทบาทที่สำคัญต่อความสำเร็จของบริษัทเนื่องจากจะเป็นผู้กำหนดนโยบายและแนวทางในการดำเนินงาน รวมถึงนโยบายทางการเงิน ถ้าบริษัทมีการบริหารงานที่ดี ทีมงานผู้บริหารปฏิบัติงานเพื่อผลประโยชน์สูงสุดแก่บริษัท มีความโปร่งใส โดยจะต้องมีคณะกรรมการบริษัทเพื่อควบคุมดูแลการทำงานของผู้บริหารซึ่งคณะกรรมการเหล่านี้ควรเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นที่จะคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นและบริษัท จะทำให้ผู้ถือหุ้นเกิดความมั่นใจและให้การสนับสนุน นอกจากนี้ในด้านการเงินของบริษัทก็ควรที่จะเปิดเผยข้อมูลและมีความโปร่งใส เพื่อป้องกันความไม่เท่าเทียมกัน

ของข้อมูล ซึ่งก็จะช่วยในการตัดสินใจให้นักลงทุน ซึ่งก็จะส่งผลดีให้แก่บริษัท ดังนั้นถ้าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ก็จะทำให้มีผลการดำเนินงานที่ดี มีความสามารถที่จะชำระคืนหนี้ได้ มีความสามารถในการแข่งขันกับบริษัทอื่น ก็น่าจะทำให้มีการจัดอันดับเครดิตองค์กรในอันดับที่ดี และจะส่งผลให้มีต้นทุนดอกเบี้ยที่ต่ำลง การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการกับการจัดอันดับเครดิตองค์กร

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้มีเป้าหมายที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดอันดับเครดิตองค์กร โดยจะทำการเก็บข้อมูลจากงบการเงินรวมหรืองบการเงินเฉพาะในกรณีไม่มีบริษัทย่อย รายงานประจำปี รายงานการประชุม และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) ในปี 2545-2549 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เสนอให้บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ทำการจัดอันดับเครดิต¹

1.4 คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย

1. ผู้ถือหุ้นภายใน (Inside Shareholders) หมายถึง ผู้ถือหุ้นที่เป็นกรรมการหรือผู้บริหาร ตามความหมายของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กล่าวคือ ผู้ถือหุ้นที่เป็นกรรมการ กรรมการบริหาร ผู้จัดการ พนักงานระดับผู้จัดการฝ่ายขึ้นไป หรือผู้ซึ่งดำรงตำแหน่งเทียบเท่าที่เรียกชื่ออย่างอื่นที่มีอำนาจในการจัดการของบริษัทจดทะเบียนและรวมถึงบุคคลซึ่งบริษัทจดทะเบียนทำสัญญาให้มีอำนาจทั้งหมดหรือบางส่วนในการบริหารงานของบริษัทจดทะเบียน แต่จะไม่รวมผู้บริหารที่ถือครองหุ้นในนามของบริษัทอื่น

2. ผู้ถือหุ้นภายนอก (Outside Shareholders) แบ่งออกเป็น

2.1 ผู้ถือหุ้นสถาบัน (Institutional investors) หมายถึงผู้ลงทุนดังต่อไปนี้

¹ สำหรับข้อมูลที่ใช้ในการจัดอันดับเครดิตของบริษัททริส เรทติ้ง จำกัด ยังใช้ข้อมูลอื่นๆ อีก นอกเหนือจากที่กล่าวข้างต้น เช่น การสัมภาษณ์ผู้บริหาร การเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

- (1) ธนาคารพาณิชย์
- (2) บริษัทเงินทุน
- (3) บริษัทหลักทรัพย์ที่ซื้อหน่วยลงทุนเพื่อเป็นทรัพย์สินของตนเอง หรือเพื่อการบริหารกองทุนส่วนบุคคล หรือเพื่อการจัดการโครงการที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจเงินทุนธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจฟองซิเอร์
- (4) บริษัทเครดิตฟองซิเอร์
- (5) บริษัทประกันภัย
- (6) นิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้นซึ่งมิได้เป็นบุคคลตาม ข้อ (9)
- (7) ธนาคารแห่งประเทศไทย
- (8) สถาบันการเงินระหว่างประเทศ
- (9) ส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณ
- (10) กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาาระบบสถาบันการเงิน
- (11) กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ
- (12) กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
- (13) กองทุนรวมตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535
- (14) นิติบุคคลที่มีเงินทุนในหลักทรัพย์ตามงบการเงินปีล่าสุดที่ผู้สอบบัญชีตรวจสอบแล้วตั้งแต่หนึ่งร้อยล้านบาทขึ้นไป
- (15) นิติบุคคลซึ่งมีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลตามข้อ (1) ถึงข้อ (14) ถือหุ้นรวมกันเกินกว่าร้อยละเจ็ดสิบห้าของจำนวนหุ้น ที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมด
- (16) ผู้ลงทุนต่างประเทศซึ่งมีลักษณะเดียวกับผู้ลงทุนตามข้อ (1) ถึง (15)
- (17) ผู้ลงทุนที่มีชื่อผู้ลงทุนตามข้อ (1) ถึง ข้อ (16) ซึ่งซื้อหน่วยลงทุนตั้งแต่สิบล้านบาทขึ้นไป

2.2 ผู้ถือหุ้นภายนอกอื่นๆ ที่ไม่เข้านิยามผู้ถือหุ้นตามข้อ 1. และข้อ 2.1

3. ผู้ถือหุ้นรายย่อย (Minor Shareholders) หมายถึง ผู้ถือหุ้นซึ่งถือหุ้นไม่เกิน 0.5% ของทุนชำระแล้วและไม่ต่ำกว่า 100 หุ้น

4. ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ตามความหมายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้อธิบายได้ในหัวข้อศัพท์ตลาดทุนว่า ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (Major shareholder)

คือ ผู้ถือหุ้นที่ไม่ว่าโดยตรงหรือทางอ้อมในบริษัทจดทะเบียนรวมกันเกินกว่าร้อยละ 10 ของทุนชำระแล้วของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งการถือหุ้นดังกล่าวนี้รวมถึงหุ้นที่ถือโดยผู้ที่เกี่ยวข้องด้วย

5. กรรมการอิสระ (Independent Director) ตามความหมายของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ กรรมการบุคคลภายนอก (Outside Director) เป็นกรรมการที่ไม่ได้เป็นกรรมการบริหาร (Non-Executive Director) และไม่ได้มีส่วนเกี่ยวข้องกับงานประจำ และไม่ได้เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในบริษัทจดทะเบียน และไม่สามารถถือหุ้นในนามของตนเองหรือในนามของผู้ที่เกี่ยวข้องเป็นจำนวนเกินกว่าร้อยละ 0.5 ของทุนชำระแล้วของบริษัท บริษัทในเครือ บริษัทร่วมหรือบริษัทที่เกี่ยวข้อง

6. การควมรวมตำแหน่ง ตามความหมายของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ข้อ 9 เรื่อง การรวมหรือแยกตำแหน่ง คือการที่ประธานกรรมการหรือผู้จัดการใหญ่อยู่ในตำแหน่งเดียวกัน หรือประธานกรรมการมีบทบาทของตำแหน่งอื่นใดในคณะกรรมการที่มีอำนาจในการบริหารงาน การตัดสินใจ และควบคุมดูแลการตัดสินใจในการบริหารงานของบริษัทอยู่ในตำแหน่งเดียวกัน

7. สำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big 4) ได้แก่ (1) บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาค ไทย สอบบัญชี จำกัด (2) บริษัท ดีลอยท์ ทูช ไร้มัทสึ ไชยยศ สอบบัญชี จำกัด (3) บริษัท ไพรซ์วอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด และ (4) บริษัท เอินส์ท แอนด์ ยัง จำกัด

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

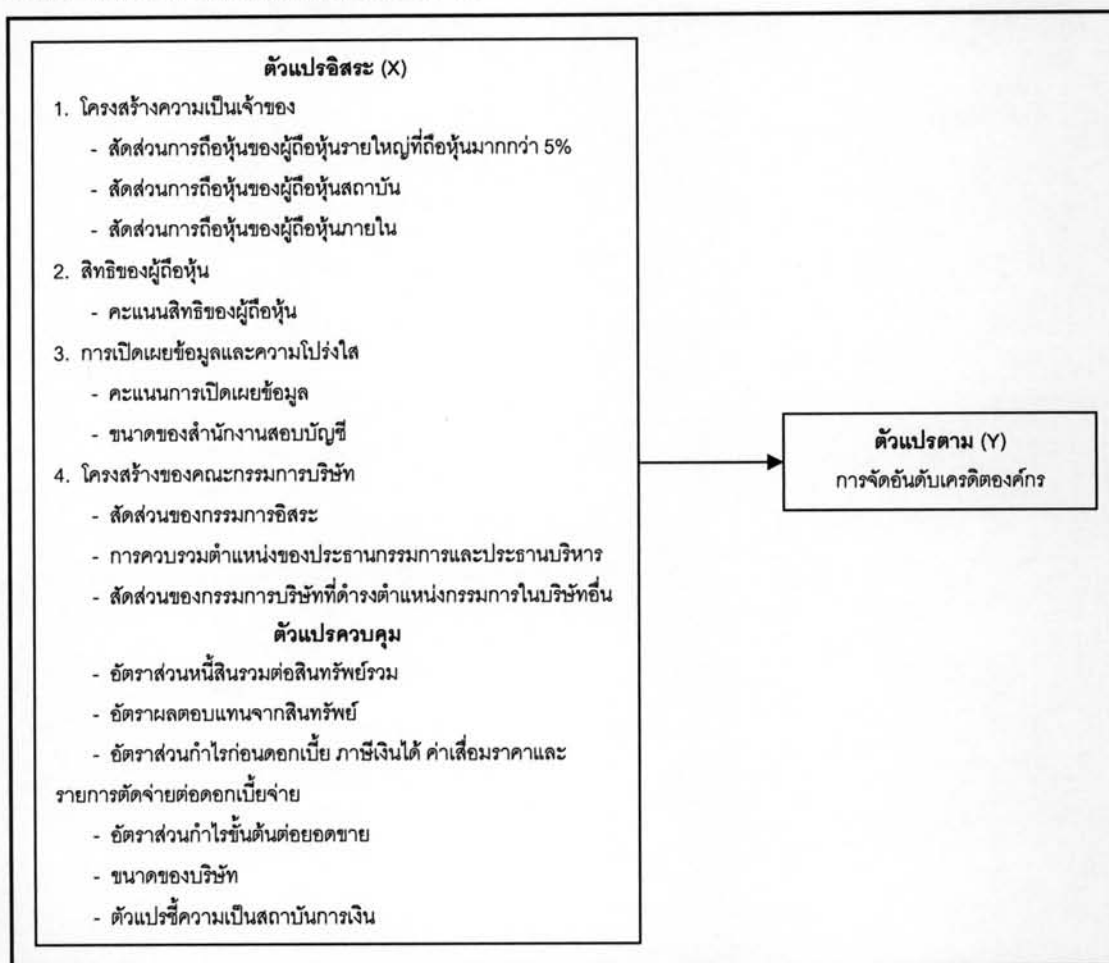
การศึกษาครั้งนี้เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการกับการจัดอันดับเครดิตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประโยชน์ต่างๆ ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัย มีดังนี้

1. ทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการกับการจัดอันดับเครดิตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. ถ้าการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับการจัดอันดับเครดิต ก็จะทำให้บริษัทต่างๆ เห็นความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการมากขึ้น ก็จะปรับปรุงนโยบายหรือกฎเกณฑ์ต่างๆ ให้สอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

1.6 วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) ใช้การวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analysis) เป็นตัวแบบในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม (Dependent Variable) และตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ซึ่งตัวแปรตามคือ การจัดอันดับเครดิตองค์กร (Credit rating for companies) ส่วนตัวแปรอิสระประกอบด้วยตัวแปรอธิบาย (Explanatory Variable) คือ การกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย (1) โครงสร้างความเป็นเจ้าของและอิทธิพล (2) สิทธิของผู้ถือหุ้น (3) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และ (4) โครงสร้างของคณะกรรมการบริษัท และตัวแปรควบคุมคือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและรายการตัดจ่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย ขนาดบริษัท ตัวแปรที่วัดความเป็นสถาบันการเงิน ซึ่งความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอธิบาย ตัวแปรควบคุม และตัวแปรตามสามารถอธิบายได้ตามแผนภาพที่ 1.1



แผนภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

1.7 ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย

เนื้อหาและผลการศึกษาในครั้งนี้จะมีการนำเสนอโดยแบ่งออกเป็น 5 บท ดังนี้

บทที่ 1 กล่าวถึง ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์ของการวิจัย ขอบเขตของการวิจัย คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ และวิธีดำเนินการวิจัยโดยสังเขป

บทที่ 2 กล่าวถึง การรวบรวมแนวคิดและทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษานี้ รวมถึงเอกสารและผลงานวิจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาครั้งนี้ โดยจะแบ่งหัวข้อออกเป็น แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง และการศึกษาและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

บทที่ 3 กล่าวถึง วิธีดำเนินการวิจัย ซึ่งประกอบด้วย รูปแบบงานวิจัย ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง การเก็บรวบรวมข้อมูล การพัฒนาสมมติฐานการวิจัย ตัวแบบที่ใช้ในการวิจัย ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย การวิเคราะห์ข้อมูล วิธีการทางสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

บทที่ 4 กล่าวถึง ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการทำกับดูแลกิจการและการจัดอันดับเครดิตองค์กร

บทที่ 5 กล่าวถึง การสรุปและอภิปรายผลการวิจัย ข้อจำกัดของการวิจัย ข้อเสนอแนะการวิจัยในอนาคต