

วรรณกรรมปริทัศน์: วิวัฒนาการและปัจจัยแวดล้อมธรรมาภิบาลบริษัท

แนวคิดเรื่องธรรมาภิบาลบริษัทนั้นมีความเกี่ยวข้องอย่างลึกซึ้งกับเรื่องธรรมาภิบาลเศรษฐกิจ บริษัทจำกัด และ ทฤษฎีกิจการ ดังนั้นการที่จะเข้าใจถึงแนวคิดเรื่องธรรมาภิบาลบริษัทนั้น จำเป็นต้องเข้าใจแนวคิดที่เกี่ยวข้องเหล่านี้ด้วย ทั้งในมิติของวิวัฒนาการและมิติของปัจจัยแวดล้อม

2.1 ระบบธรรมาภิบาลเศรษฐกิจและวัฒนธรรมการคานอำนาจ

ความแตกต่างของวิวัฒนาการทางเศรษฐกิจของประเทศต่างๆทั่วโลกมีผลสืบเนื่องมาจากเหตุการณ์ และปัจจัยหลากหลายที่เกิดขึ้นตั้งแต่ก่อนยุคการพัฒนาอุตสาหกรรม และมีแนวคิดจำนวนมากที่พยายามอธิบายความแตกต่างนั้น ในความแตกต่างทั้งหลาย สิ่งที่สังคมต่างๆมีร่วมกันค่อนข้างชัดเจนคือลักษณะความจำกัดจากเงื่อนไขในอดีต (Path dependence)¹ ซึ่งมีเหตุการณ์หายนะทางการเงิน แนวคิดร่วมยุคสมัย สถาบันครอบครัว อิทธิพลของธุรกิจและกลุ่มธุรกิจที่มีอำนาจการเงินสูง ลักษณะของกฎหมายและระบบกฎหมาย เข้ามาร่วมกำหนดวิวัฒนาการ สร้างการเปลี่ยนแปลงต่อสถาบันสังคม ซึ่งมีผลกระทบต่อลักษณะของธรรมาภิบาลบริษัท (Morck and Steier, 2004, pp. 18-39) ด้วยอิทธิพลความคิดของตะวันตกในปัจจุบัน และด้วยความสมบูรณ์ด้วยหลักฐานทางประวัติศาสตร์ที่เอื้อให้ศึกษาทำความเข้าใจประวัติศาสตร์เศรษฐกิจยุโรปจึงเป็นตัวแทนที่เหมาะสมในการศึกษาวิวัฒนาการของระบบธรรมาภิบาลบริษัท

¹ ความจำกัดจากเงื่อนไขในอดีต (Path dependence) หมายถึงสภาพความจำเป็นทางเศรษฐศาสตร์ เทคโนโลยี และวัฒนธรรมที่ห้ามั้คุ้มค่าที่จะเปลี่ยนแนวทางการปฏิบัติ ซึ่งอาจเกิดจากต้นทุนความผูกมัด (Cost of hold-ups) ทำให้ต้องใช้เงินลงทุนเบื้องต้นจำนวนมากในการเปลี่ยนแปลง (High initial investment) หรือเพื่อให้สามารถประหยัดจากขนาด (Economies of scale) (David, 2000)

ประวัติศาสตร์เศรษฐกิจของโลก มีรากฐานที่ยาวนานนับแต่สมัยกรีกโบราณ ซึ่งวัฒนธรรมของกรีกและโรมันโบราณ มีความเป็นปัจเจกชนสูง ก่อให้เกิดวิวัฒนาการของกฎหมายเอกชนที่ไม่ขึ้นกับสังกัดของบุคคล (Impersonal private laws)² ซึ่งกลายเป็นรากฐานของสิทธิทรัพย์สินส่วนตัว และธุรกรรมตลาดการค้าทั่วไป และแรงจูงใจการเกิดผู้ประกอบการ (Entrepreneurships) (Kaufert, 1996, pp. 10-1) จากหลักฐานทางประวัติศาสตร์พบว่า สังคมที่เป็นอังกฤษและยุโรปในปัจจุบัน ในคริสต์ศตวรรษที่ 11 ยังคงมีสภาพเป็นสังคมเกษตร ที่มีการค้าและผลิตสินค้าบ้าง เช่น เครื่องปั้น งานโลหะเบา เป็นต้น ทำโดยชาวบ้านและครอบครัว (Tricker, 1984, p. 2) ประวัติศาสตร์เศรษฐกิจโลกได้เริ่มแสดงให้เห็นการแบ่งแยกระบบธรรมาภิบาลเศรษฐกิจเป็นสองรูปแบบชัดเจน ตั้งแต่ศตวรรษที่ 11 ในพื้นที่ของเมือง Genoa ปัจจุบันอยู่ในประเทศอิตาลี โดยการมีรูปแบบการค้าแบบปัจเจกนิยม โดยรับอิทธิพลใมนำของคริสต์ศาสนา และ ในบริเวณทะเลเมดิเตอร์เรเนียน ซึ่งอยู่ในรูปแบบการค้าแบบกลุ่ม โดยได้รับอิทธิพลใมนำจากศาสนาของชาวยิวในช่วงระยะเวลานั้น รูปแบบธรรมาภิบาลเศรษฐกิจทั้งสองได้นำไปสู่การสร้างกฎระเบียบและการพัฒนาสถาบันที่ทำหน้าที่ควบคุมบนพื้นฐานของความเชื่อร่วมกัน (Greif, 1994, pp. 917-38)

ในช่วงระยะคริสต์ศตวรรษที่ 12 และ 13 จึงเกิดผู้ประกอบการ และต่อมาคือสมาคมการค้า ซึ่งสมาคมที่เป็นรู้จักกันดีในขณะนั้นคือ Flemish commercial society³ ในยุโรป นำไปสู่การค้าจำพวกขนสัตว์ ในปี ค.ศ. 1273 มีการตั้งโรงงานปั่นด้ายขนาดใหญ่ในเมืองโบโกนาประเทศสเปน การค้าระหว่างประเทศขยายตัวมากขึ้นเรื่อยๆ และการพัฒนาตัวของสถาบันซึ่งเอื้อให้เกิดการค้า อย่างไรก็ตามผู้ประกอบการรายเดียวจะประสบปัญหามากในการดำเนินกิจการ โดยเฉพาะในเรื่องการจัดหาวัตถุดิบและการขายสินค้าข้ามทวีป เหตุผลทางด้านธุรกิจทำให้มีการรวมตัวในรูปสมาคมการค้าต่างๆ โดยเฉพาะสมาคมช่างฝีมือสมัยกลางของยุโรป (Medieval guilds) ซึ่งทำหน้าที่เป็นคนกลาง ช่วยยกฐานะวิชาชีพของพ่อค้าในยุคสมัยกลางของยุโรป อีกทั้งช่วยวางกฎระเบียบและควบคุมการค้าภายในประเทศ เช่น การกำหนดมาตรฐานฝีมือ คุณภาพสินค้า ระยะเวลาการฝึกหัดทักษะฝีมือ ดูแลส่วนแบ่งตลาดของสมาชิก กำหนดชั่วโมงการทำงาน ตัวแทนของสมาคมยังทำหน้าที่ตัดสินข้อพิพาทที่เกี่ยวข้องกับการใช้วิชาชีพ ซึ่งระบบนี้เป็นจุดเริ่ม

² กฎหมายที่ไม่พิจารณาถึงฐานะความเป็นพลเมืองของชาติหรือประเทศใดๆ

³ สมาคมการค้าที่มีชื่อเสียงในอดีตกาล ซึ่งตั้งอยู่ในพื้นที่ประเทศเบลเยียมในปัจจุบัน

ของรูปแบบของธรรมาภิบาลทางเศรษฐกิจ (Economic governance) ที่ปรากฏให้เห็น ระบบนี้มีการคุ้มครองผลประโยชน์ของฝ่ายที่มีส่วนได้เสียทั้งหมด (Tricker, 1984, p. 2)

การค้นคิดกระดาษเกิดขึ้นในศตวรรษที่ 13 ทำให้มีความสะดวกในการบันทึกธุรกรรม (Dudley, 2000, p. 88) เมื่อถึงปลายศตวรรษที่ 13 การค้าในยุโรปได้ขยายตัวไปมาก การค้าระหว่างเมืองทำให้เกิดระบบความรับผิดชอบส่วนตัวทางกฎหมายของพ่อค้าในการที่จะทำตามสัญญา นอกจากนั้นยังมีบทลงโทษด้วยการบัพพาชนียกรรม (Boycott) ผู้ที่ฝ่าฝืน (Greif, 2002, p. 170) กาฬโรคที่คร่าชีวิตผู้คนจำนวนมากในกลางศตวรรษที่ 14 ของยุโรปทำให้แรงงานเป็นสิ่งที่มีความสำคัญ สร้างแรงกดดันต่อระบบศักดินาที่ใช้แรงงานประชาชน ในขณะเดียวกันมีส่วนกระตุ้นให้ระบบสิทธิในทรัพย์สินของปัจเจกชนพัฒนาตัวเร็วขึ้น (Haddock and Kiesling, 2002, p. 546) การสามารถค้นคิดเทคโนโลยีการพิมพ์ในศตวรรษที่ 15 และการค้นคิดภาษาเขียนท้องถิ่น (vernacular language) จากภาษาพูด เพื่อใช้แทนภาษาละตินซึ่งมีผู้ใช้น้อยมากช่วงต้นศตวรรษที่ 16 ทำให้มีผู้รู้หนังสืออย่างแพร่หลายในยุโรป ระบบการค้าในยุโรปจึงพัฒนาไปอย่างรวดเร็ว ลัทธิโปรเตสแตนต์ที่ส่งเสริมให้คนสามัญรู้หนังสือทำให้ยุโรปตอนเหนือมีการพัฒนาสถาบันของระบบทุนนิยมมากกว่ายุโรปตอนใต้ เมื่อถึงปลายสมัยกลางพ่อค้าข้ามทวีปก็กลายเป็นผู้ประกอบการเต็มรูปแบบ (Dudley, 2000, p. 88)

สิ่งที่น่าสังเกตก็คือในช่วงสมัยกลางยุโรปเต็มไปด้วยสงครามและการดำเนินนโยบายการเมืองระหว่างประเทศ ในช่วงกลางศตวรรษที่ 15 ยุโรป ชาติยุโรปได้มีโอกาสเรียนรู้หลักการสร้างดุลแห่งอำนาจ (Balance of Power) โดยการรวมตัวกันเพื่อขับไล่กองทัพของกษัตริย์ชาร์ลที่ 8 (Charles VIII) ของฝรั่งเศสออกจากอิตาลี หลักการรักษาดุลอำนาจทางการเมืองนี้ได้เปลี่ยนแปลงแนวคิดของการค้าในระดับชาติ โดยกลุ่มพ่อค้าได้เข้ามาแสวงหาผลประโยชน์จากการเมือง (Kaufer, 1996, p. 22-3)

ส่วนสิทธิทรัพย์สินของปัจเจกชนในอังกฤษได้พัฒนาและแสดงตัวอย่างชัดเจน เมื่อกษัตริย์อังกฤษในศตวรรษที่ 17 จำยอมรับระบบการคานอำนาจทางการเมือง และยอมรับในสิทธิของฝ่ายที่มีอำนาจน้อยกว่า ตลอดจนทั้งการเคารพต่อสิทธิของเอกชนอันนำไปสู่การขยายตลาดตราสารหนี้ของรัฐบาลอังกฤษหลายเท่าตัวในภายหลัง ทำให้รัฐของอังกฤษมีเงินทุนในการขยายแสนยานุภาพทางการทหารและอาณานิคมโพ้นทะเล (North and Weingast, 1989, p. 808, 818, 830)

สิ่งที่น่าสังเกตอีกประการก็คือ ตั้งแต่ในสมัยกลางของยุโรป โครงสร้างการปกครองของเมือง มหาวิทยาลัย และองค์กรศาสนา ซึ่งเป็นองค์กรส่วนรวม ล้วนมีการปกครองในรูปแบบ

คณะกรรมการ ทั้งนี้เจตนาในขณะนั้นก็เพื่อวางกันอิทธิพลจากกษัตริย์ (Kakabadse and Kakabadse, 2001, p. 17) วิวัฒนาการขององค์กรในสหราชอาณาจักรช่วงปลายศตวรรษที่ 17 ถึงต้นศตวรรษที่ 18 ก็เป็นไปในทำนองเดียวกัน กล่าวคือทั้งสถาบันศาสนา มหาวิทยาลัยและบริษัทเอกชนที่รัฐอนุญาตให้ประกอบกิจการในรูปนิติบุคคลล้วนมีโครงสร้างของการคานอำนาจภายใน โดยรับอิทธิพลจากระบบการปกครองแบบประชาธิปไตย ลักษณะพิเศษที่เป็นบรรทัดฐานของสหราชอาณาจักรหลังประกาศอิสรภาพก็คือการคุ้มครองสิทธิของปัจเจกชน ดังนั้นถึงแม้กฎหมายจะรับรองสิทธิของสถาบันของคณะบุคคล แต่การคุ้มครองนั้นจะตั้งอยู่บนพื้นฐานของระดับปัจเจกชน (O'Melinn, 2000, p. 145) ทำให้น่าเชื่อมากกว่า ระบบการคานอำนาจขององค์กรสาธารณะทั้งหลายนั้นมีเจตน์จำนงไว้เพื่อคุ้มครองปัจเจกชน

รูปแบบปฏิสัมพันธ์ของการคานอำนาจในสังคมตะวันตกนับแต่บัดนั้นจนถึงปัจจุบันอยู่ในลักษณะของการดำรงอยู่ร่วมกันระหว่างฝ่ายที่มีอำนาจมากกว่าและฝ่ายที่มีอำนาจน้อยกว่า โดยมีหลักการสำคัญที่ต้องทำให้ฝ่ายมีเสียงข้างน้อยเชื่อว่า กรอบกติกาของสังคมยังเปิดโอกาสให้ฝ่ายที่มีอำนาจน้อยกว่ามีความหวังในอนาคต (Przeworski, 1991, p. 31) การศึกษาระบบธรรมาภิบาลเศรษฐกิจ (Economic governance) รูปแบบต่างๆ ที่ช่วยป้องกันและแก้ไขความขัดแย้งของส่วนรวมที่เกิดจากการใช้ทรัพยากรร่วมกัน นับแต่อดีตกาลจนถึงปัจจุบันในสังคมต่างๆ ทั่วโลกสะท้อนให้เห็นหลักการสำคัญร่วมกันอย่างหนึ่งคือความสมดุลของอำนาจ (Greif, 1994; 2000; Ostrom, 2000; Aoki, 2001)⁴ แนวคิดในเรื่องธรรมาภิบาลเศรษฐกิจและ "ความสมดุลของอำนาจ" นั้นแผ่ร่นในวัฒนธรรมของสังคมตะวันตกมาโดยตลอด ก่อนที่กิจการ (firm)⁵ ในรูปแบบบริษัทจะถือกำเนิดขึ้น

2.2 แนวคิดเรื่องบริษัทจำกัด

กิจการในลักษณะของบริษัทมีมานานนับแต่สมัยกลางของยุโรปและอังกฤษแล้ว เพียงแต่เพื่อทำหน้าที่เป็นเทศบาลและวัด (Wei, 2003, p. 38) ก่อนศตวรรษที่ 16 ในทวีปยุโรป

⁴ถึงแม้ในงานเขียนดังกล่าวจะไม่มีการใช้คำของ "ความสมดุลของอำนาจ" โดยตรง แต่โดยนัยแล้ว ผู้เขียนทั้งสามได้แสดงให้เห็นว่าปฏิสัมพันธ์ของความร่วมมือที่เป็นไปได้เนื่องจากฝ่ายที่มีอำนาจน้อยกว่ามีศักยภาพที่จะสร้างความเสียหายให้ฝ่ายที่มีอำนาจมากกว่า

⁵ โปรดดูความหมายในเชิงอรรถที่ 3 ของบทที่ 1

ปรากฏรูปแบบกิจการการค้าเพียงสองประเภทคือ กิจการเจ้าของคนเดียว และ ห้างหุ้นส่วน ในระยะเวลาขณะนั้นอังกฤษมีกฎหมายหลายฉบับเข้ามารองรับธุรกรรมการค้าแล้ว (Tricker, 1984, p. 8) ต่อมาศตวรรษอังกฤษมีความประสงค์จะขยายการค้าไปต่างแดน ซึ่งต้องอาศัยเงินลงทุนมาก มีความเสี่ยงภัยสูง และต้องใช้กองทัพอุ้มครองผลประโยชน์ จึงอนุญาตให้มีการตั้งกิจการที่เป็นการร่วมลงทุนเป็นรายกรณี ในลักษณะที่เป็นบริษัทจำกัดความรับผิดชอบของหุ้นส่วน (Incorporated company) เพื่อให้ขุนนางและประชาชนเต็มใจเข้าร่วมถือหุ้น โดยในการอนุญาตแต่ละกรณีได้มอบเอกสารรายละเอียดที่กำหนดวัตถุประสงค์ สิทธิพิเศษและหน้าที่ของบุคคลต่างๆ ของกิจการ (Royal Charter) ในระยะแรกกิจการประเภทนี้จำกัดถูกจำกัดสำหรับเฉพาะที่เป็นกิจการของรัฐเท่านั้น (Tricker, 1984, p. 3) ในระยะแรกมีเพียงกษัตริย์อังกฤษเท่านั้นที่มีอำนาจพระราชทานสิทธิบัตรรับอนุญาต (Chartered company) เพื่อแสวงหาผลประโยชน์ในการค้าต่างแดนและอาณานิคมใหม่ๆ

การค้าต่างแดนและการปฏิวัติอุตสาหกรรมได้เริ่มในกลางศตวรรษที่ 18 ทำให้ระบบเศรษฐกิจขยายตัวมาก กลุ่มเอกชนซึ่งได้แก่เจ้าของที่ดิน ผู้ประกอบวิชาชีพอิสระซึ่งมีฐานะดี ได้รวมตัวกันมากขึ้นในการร่วมลงทุน หนึ่งในรูปแบบกิจการเอกชนถูกนำมาใช้เพื่อแสวงหาโอกาสกันมากในขณะนั้นคือบริษัทร่วมหุ้น ที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นคล้ายกับห้างหุ้นส่วนที่เรียกว่า บริษัทไม่จดทะเบียน (Uncorporated company)⁶ ดำเนินงานโดยกองทุนโดยผู้จัดการเป็นผู้ดำเนินงานและมีหุ้นส่วนที่ไม่รวมในการบริหาร หรือที่เรียกกันว่าหุ้นส่วนที่ไม่ยุ่งเกี่ยวกับการบริหาร (Sleeping partner) เป็นฝ่ายออกเงินทุน หุ้นส่วนทั้งหมดต้องร่วมรับผิดชอบในหนี้สิน (Tricker, 1984, p. 7) แม้รูปแบบบริษัทร่วมหุ้นนั้นเริ่มมีมาตั้งแต่กลางศตวรรษที่ 16 แต่ที่อยู่ในรูปแบบสมบูรณ์และเริ่มเป็นที่นิยมแพร่หลายตั้งแต่ปลายศตวรรษที่ 17 เป็นต้นไป จากศตวรรษที่ 17 ถึง 18 บริษัทร่วมหุ้น

⁶บริษัทร่วมหุ้น (Joint stock company) เป็นบริษัทที่มีลักษณะคล้ายห้างหุ้นส่วนในปัจจุบัน มีการจัดตั้งในลักษณะที่เป็นกองทุนทรัสต์ (Trust fund) โดยหุ้นส่วนแต่งตั้งและถอดถอนคณะบุคคลทำหน้าที่เป็นคนกลางซึ่งได้รับความไว้วางใจ (trustee) ทำหน้าที่ดูแลกองทุนและผลประโยชน์บริษัท (Blair, 2004, p. 52) และแต่งตั้งผู้จัดการเป็นผู้ดำเนินงาน มีหุ้นส่วนที่ไม่รวมในการบริหาร หรือที่เรียกกันว่าหุ้นส่วนไม่ยุ่งเกี่ยวกับการบริหาร (Sleeping partner) เป็นฝ่ายออกเงินทุน หุ้นส่วนทั้งหมดต้องร่วมรับผิดชอบในหนี้สิน (Tricker, 1984, p. 7) เพียงแต่หุ้นอาจโอนเปลี่ยนมือได้แล้วแต่กฎหมายของแต่ละประเทศ ส่วนการจำกัดความรับผิดชอบนั้นจำเป็นต้องทำเป็นสัญญาเฉพาะ และอาจต้องจัดหาบริษัทประกันมารับช่วงความเสี่ยงไป (Carney, 1995, p. 868)

ได้เป็นรูปแบบกิจการหลักของการค้าระหว่างประเทศของทั้งยุโรปโดยเฉพาะอังกฤษและเนเธอร์แลนด์ (Mokyr, 2003, pp. 208-9) การมีคณะกรรมการที่เป็นคนกลางเข้ามาดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทำให้รูปแบบบริษัทร่วมหุ้นเป็นที่นิยมและสามารถระดมทุนได้มากกว่ากิจการเอกชนในขณะประเทศสหรัฐในขณะนั้น (Smith, 1976, p.111, quoted in Arner, 2002, p. 40)

ความต้องการของเอกชนที่จะจัดตั้งกิจการเพื่อค้าขายและเหตุการณ์ทุจริตหลายครั้งผลักดันให้รัฐบาลอังกฤษออกกฎหมายบริษัทร่วมหุ้น (Joint-Stock Act) ในปี ค.ศ. 1844 เพื่อควบคุมบริษัทร่วมหุ้น ซึ่งเป็นกฎหมายที่ออกมาเพื่อคุ้มครองนักลงทุนโดยเฉพาะ กฎหมายฉบับนี้ได้กำหนดกลไกการควบคุมที่มีการแบ่งแยกหน้าที่ การจัดทำบัญชีในระบบบัญชีคู่ (Double entry) และการสอบบัญชี การจัดตั้งและดำเนินการกิจการในลักษณะนี้เป็นแบบอย่างการทำธุรกิจดำเนินมาจวบจนถึงทุกวันนี้ (Tricker, 1984, p. 9) กฎหมายฉบับนี้ถือได้ว่าเป็นครั้งแรกที่ได้ให้องคาพยพแก่กิจการ อย่างไรก็ตามยังไม่แบ่งแยกการควบคุมประเภทของบริษัทและห้างหุ้นส่วน (Carney, 1995, p. 871)

ในปี ค.ศ. 1854 มีความพยายามที่จะแก้ไขกฎหมายเพื่อให้ของหุ้นส่วนที่ไม่ใช่ผู้บริหาร (Sleeping partner) ของบริษัทร่วมหุ้นมีการรับผิดชอบที่จำกัด ซึ่งก็ประสบความสำเร็จ แต่แล้วในปี ค.ศ. 1862 ก็มีการแก้ไขกฎหมายอีกครั้งทำให้หุ้นส่วนทั้งหมดที่ก่อตั้งตามเงื่อนไขของกฎหมายบริษัทจำกัด ได้รับสิทธิการจำกัดความรับผิดชอบทั้งหมด (Limited liabilities) ทำให้บริษัทร่วมหุ้นทั้งหมดมีสภาพการจำกัดความรับผิดชอบ ในภาคพื้นยุโรปเองก็มีวิวัฒนาการรูปแบบกิจการที่ใกล้เคียงกันกับอังกฤษมาโดยตลอด (Tricker, 1984, pp. 11-2)

บริษัทจำกัดกลายเป็นผลงานทางวัฒนธรรมที่ยิ่งใหญ่แห่งศตวรรษ บริษัทจำกัดซึ่งมีสภาพเป็นนิติบุคคลแยกจากความเป็นเจ้าของอย่างเด็ดขาด แม้กระนั้นก็ตามยังคงมีสิทธิต่างๆ หลายอย่างเช่นเดียวกับบุคคลธรรมดา (Tricker, 1984, pp. 11-2) ในช่วงศตวรรษที่ 18-19 นั้น ทวีปเอเชียอย่างญี่ปุ่นและจีนก็มีรูปแบบการพัฒนาที่เกิดจากการพยายามเลียนแบบการพัฒนาอุตสาหกรรมตามอย่างยุโรป และสหรัฐ ในญี่ปุ่นคือความสำเร็จของทุนนิยม ส่วนในจีนนั้นกลับเป็นการปฏิวัติการปกครองและปิดประเทศ (คงศักดิ์ สันติพิฤกษ์วงศ์, 2528; จิตรา ตูวิชรานนท์, 2530) ปัจจัยที่ทำให้รูปแบบบริษัทจำกัดได้รับความนิยมอย่างมากไปทั่วโลกในระยะต่อมาจวบจนถึงทุกวันนี้ก็คือความสามารถในการกระจายความเสี่ยงออกไปยังบุคคลตามกำลังความสามารถที่รับได้ (Jensen, 1997, p. 5)

ในภายหลังอังกฤษมีการแก้ไขกฎหมายในรายละเอียดอีกหลายอย่าง (Tricker, 1984, pp. 13-6) อย่างไรก็ตาม ประเทศในภาคพื้นยุโรปยังคงไม่ไว้วางใจในกิจการเอกชนนัก แม้ในปัจจุบันประเทศเยอรมนียังคงไม่ยินยอมให้เจ้าของกิจการบริษัทจำกัดทำหน้าที่เป็นผู้จัดการเอง (Carney, 1995, p. 685) ในขณะที่แนวปฏิบัติเช่นนี้เป็นสิ่งที่เกิดขึ้นจนถือเป็นธรรมเนียมปกติในประเทศไทยในปัจจุบัน

สหรัฐฯ ในขณะที่มีฐานะเป็นของอาณานิคมของอังกฤษนั้น ก็มีรูปแบบกิจการที่ไม่แตกต่างจากอังกฤษนัก กล่าวคือในระยะแรกมีบริษัทร่วมหุ้น (Joint stock company) และบริษัทมหาชน (Corporation) โดยวิวัฒนาการของบริษัทมหาชนในสหรัฐฯ นั้น เกิดขึ้นภายหลังบริษัทมหาชน (Public company) ของอังกฤษและยุโรปตะวันตกไม่นานนัก สิ่งที่มีลักษณะร่วมกันก็คือ บริษัทมหาชนที่ก่อตั้งในระยะต้นคริสต์ศตวรรษที่ 19 มีสภาพที่มีตัวตนเสมือนจริง (Artificial entity) (Tonnie, 1957, pp. 103-70)⁷ ที่รัฐมอบให้ มิได้ถูกถือเป็นสิทธิอันชอบธรรมตามปกติ จึงต้องได้รับการลงมติผ่านโดยสภานิติบัญญัติเป็นรายกรณี (Callison, 2001, p. 972) และมักจะมีการขอสัมปทานหรือสิทธิผูกขาดบางอย่างประกอบ จึงต้องมีการแสดงถึงประโยชน์ที่สังคมจะได้รับและความชอบธรรมที่จะได้รับสิทธิการปกป้อง (Corporate veil) ในเรื่องการจำกัดความรับผิดชอบ (Limited liability) ซึ่งกิจการเอกชนปกติทั่วไปในขณะนั้นไม่ได้รับสิทธิพิเศษนี้ (Angell and Ames, 1832, p. vii, quoted in Arner, 2002, p. 52; Carney, 1995, p. 872) โดยเฉพาะรายได้ทางด้านภาษีอากรแก่รัฐ (Wallis, 2004, p. 5) ยกเว้นในเรื่องสิทธิพิเศษและการจำกัดความรับผิดชอบแล้ว ทั้งบริษัทร่วมหุ้นและบริษัทมหาชนของสหรัฐฯ ล้วนมีความสามารถดำเนินธุรกิจไม่ได้แตกต่างจากกัน (Carney, 1995, p. 873)

ในระยะต่อมามลรัฐต่างๆ ได้ออกกฎหมายเพื่อเปิดการมีการตั้งบริษัทมหาชนอย่างเสรี โดยไม่มีผูกพันกับสิทธิพิเศษเพื่อเพิ่มรายได้แก่รัฐและในขณะเดียวกันก็เป็นการลดโอกาสสำหรับนักการเมืองในการหารายได้ที่มิชอบ (Arner, 2002, p. 40) ในภายหลังทั้งบริษัทร่วมหุ้น และหุ้นส่วนได้ทยอยล้มหายไป เนื่องจากสังคมและศาลของสหรัฐฯ ในขณะนั้นมีทัศนคติและการปฏิบัติในทางลบต่อบริษัทร่วมหุ้น โดยเห็นว่าเฉพาะบริษัทมหาชนเท่านั้นจึงควรได้รับสิทธิของการจำกัดความรับผิดชอบอย่างสมบูรณ์ (Carney, 1995, p. 875-6) จวบจนถึงต้นศตวรรษที่ 20 ซึ่งสังคมสหรัฐฯ จึงมองเห็นบริษัทมหาชนเป็นกิจการตามธรรมชาติ (Natural entity) ที่มีฐานะแยกจากบุคคลที่ถือ

⁷ สิ่งที่มีมนุษย์สร้างขึ้นอย่างมีเหตุผลเป็นการเฉพาะ ซึ่งแตกต่างจาก Natural entity ที่เกิดขึ้นอย่างปกติทั่วไป

หุ้น แต่การก่อตั้งล้วนเป็นสิทธิอันชอบธรรมของปัจเจกชนที่จะกระทำ รัฐมีหน้าที่เพียงอำนวยความสะดวก บริษัทมหาชนไม่มีสภาพเป็นสิทธิพิเศษที่รัฐมอบให้อีกต่อไป (Callison, 2001, p. 972)

สิ่งที่น่าสังเกตก็คือ ความรู้สึกที่ว่าบริษัทต้องให้สาธารณะประโยชน์ในรูปแบบใดรูปแบบหนึ่งเป็นการตอบสนองสังคม สำหรับการอนุญาตให้บริษัทมหาชนมีสิทธิพิเศษในเรื่องความจำกัดการรับผิดนี้ (Blair, 2004, p. 54) ได้ฝังตรึงในวัฒนธรรมตะวันตก นำไปสู่แนวคิดที่ว่าบริษัทมหาชนคือสถาบันทางสังคม (Schlicht, 1998, p. 213; Fort and Schipani, 2000, p. 856) แม้ว่าสิ่งที่ป็นสัญญาตอบสนองต่อสังคมจะได้หายไปในปัจจุบันและเหลือเพียงรูปแบบการตอบสนองด้วยภาษีอากร

ในอดีตการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายย่อยเป็นสิ่งที่เกิดขึ้นทั่วไปในสหรัฐฯ เช่นเดียวกับที่เกิดขึ้นในทั่วโลกขณะนี้ ในขณะที่สังคมต้องการเงินทุนจำนวนมากสำหรับการพัฒนาสาธารณูปโภคพื้นฐาน โดยเฉพาะการก่อสร้างทางรถไฟในสหรัฐฯ ในช่วงปลายศตวรรษที่ 19 (Coffee, 2001, pp. 25-6) แรงกดดันความต้องการเงินทุนนำไปสู่การปรับปรุงรูปแบบธรรมาภิบาลบริษัทเพื่อให้เกิดความเชื่อถือในหมู่นักลงทุน และการเอาเปรียบก็ไม่เป็นที่ยอมรับอีกต่อไป (Coffee, 2000, pp. 26-33) โดยเหล่านายธนาคารวานิชธนกิจ ได้แสดงบทบาทสำคัญในเรื่องนี้ จากการศึกษาเปรียบเทียบมูลค่าหุ้นในช่วงเวลาดังกล่าวพบว่า ความเชื่อถือในกรรมการบริษัททำให้มูลค่าหุ้นมีความแตกต่างถึงร้อยละ 30 ในขณะนั้น และเพื่อให้ได้รับความเชื่อถือมากยิ่งขึ้นตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์กถึงกับยอมกำหนดกฎระเบียบในเรื่องการเปิดเผยข้อมูลใช้บังคับบริษัทสมาชิกในขณะที่ยังไม่มีกฎหมายบังคับในต้นศตวรรษที่ 20 โดยที่นักการเมืองแทบไม่มีบทบาทสนับสนุนในเรื่องนี้แต่อย่างใด (Coffee, 2001, p. 27, 31, 42, 51)

สังคมสหรัฐนั้นให้ความสำคัญมากถึงสิทธิในเรื่องการจำกัดความรับผิด บริษัทจำกัด (Limited Liability Company, LLC) แบบเต็มรูปแบบของสหรัฐฯ เพิ่งเริ่มได้รับอนุญาตให้ดำเนินการอย่างเป็นทางการทั่วไปในมลรัฐต่างๆ ในทศวรรษ ค.ศ. 1980 สหรัฐฯ เพิ่งมีกฎหมายอนุญาตการก่อตั้งรูปแบบบริษัทจำกัดที่ให้สิทธิการจำกัดความรับผิดแบบสมบูรณ์แก่ผู้ถือหุ้นครบถ้วนทั้ง 50 มลรัฐในปี ค.ศ. 1996 นี้เอง (Callison, 2000, p. 102) โดยส่วนใหญ่อ้างเหตุผลว่าเพื่อเป็นการส่งเสริมการลงทุนจากภายนอก (Geu, 1991, pp. 46-7) ระดับความเสรีที่บริษัทจำกัดของสหรัฐฯ ได้รับนั้น อาจพบได้ในประเทศอื่นจำนวนไม่มากนัก บริษัทจำกัดของสหรัฐฯ ในยุคปัจจุบันมีกฎระเบียบควบคุมน้อยมากเมื่อเทียบกับบริษัทมหาชน รูปแบบส่วนใหญ่ถือเป็นการตกลงระหว่างเอกชนมากกว่า ในขณะที่สังคมของประเทศยุโรปตะวันตก ยังถือว่าบริษัทจำกัดเป็นสิทธิพิเศษที่รัฐมอบให้ และมักมีการบังคับทุนจดทะเบียนขั้นต่ำเสมอ (Carney, 1995, p. 862,

864, 866) ถึงแม้ว่าจนถึงบัดนี้ยังไม่มีหลักฐานการศึกษาที่ยืนยันว่า รูปแบบการจำกัดความรับผิดชอบนำไปสู่ประสิทธิภาพ (Callison, 2001, p. 969) แต่บริษัทจำกัดก็เป็นรูปแบบกิจการที่ได้รับความนิยมไปทั่วโลก

ปัจจัยทางเศรษฐกิจ การเมืองและข้อระเบียบต่างๆล้วนมีผลในการเกิดวิวัฒนาการของกฎหมายบริษัท (Roe, 2002, pp. 137-8) กล่าวอีกนัยหนึ่ง ประวัติศาสตร์การเมืองคือรากฐานของโครงสร้างธรรมาภิบาลบริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกา เยอรมนีและญี่ปุ่นในปัจจุบัน (Roe, 1993, p. 1929; Karmel, 2003, p. 496) อย่างเช่นในสหรัฐคือความไม่ไว้วางใจในอำนาจเศรษฐกิจของบุคคลที่มั่งคั่งและธนาคารพาณิชย์ ในเยอรมนีคือปรัชญาการเมืองในทางสังคมนิยมและแรงกดดันจากผู้ใช้แรงงาน และในญี่ปุ่นก็คือภาวะของผู้แพ้สงครามโลกครั้งที่สอง และความตึงเครียดในทวีปเอเชียตะวันออกเนื่องจากสงครามเกาหลีและภัยคอมมิวนิสต์จากจีน ในอินเดียคือการแสวงหาค่าเช่า (Economic rent) ของกลุ่มธุรกิจครอบครัว โดยอาศัยอำนาจรัฐและการสนับสนุนของผู้ประกอบการในสภาพเกิดช่องว่างทางสถาบันท่ามกลางความผันผวนทางการเมือง (Khanna and Palepu, 2004, p. 8, 14) ผลการศึกษาไม่นานมานี้ชี้ว่า คณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทอินเดียยังคงไม่เป็นอิสระมากพอและจำกัดบทบาทอยู่เพียงเรื่องของบัญชีเช่นในอดีต ซึ่งไม่เพียงพอในการสร้างธรรมาภิบาลบริษัท (Al-Mudhaki and Joshi, 2004, p. 45) ในจีนช่วงระยะ 15 ปีที่ผ่านมาหลังนโยบายผ่อนคลายเป็นรูปแบบการร่วมทุนระหว่างภาครัฐและเอกชน ซึ่งภายใต้การดูแลของทางการอย่างใกล้ชิด (Goetzmann and Köll, 2004, p. 2) สำหรับประเทศไทยแล้ว ในระยะแรกน่าจะเป็นนโยบายรัฐในการเร่งพัฒนาเศรษฐกิจทุนนิยมเสรีเพื่อต่อต้านภัยคอมมิวนิสต์ ทำให้รัฐออกกฎหมายบริษัทจำกัดที่เปิดโอกาสให้บริษัทจำกัดของไทยมีอิสระในการดำเนินงานอย่างอิสระ

2.3. หลักธรรมาภิบาลบริษัท

ในทศวรรษที่ผ่านมา ปรากฏสถาบันทั้งในระดับชาติและนานาชาติ ได้ทยอยเสนอหลักปฏิบัติธรรมาภิบาลบริษัทจำนวนมากเพื่อให้บริษัทและสังคมพิจารณายึดถือ (Mallin, 2004, pp. 19-37) นอกจากนี้ยังมีบุคคลและสถาบันหลายแห่งได้นำเสนอกรอบการประเมินธรรมาภิบาลบริษัท ในเชิงปริมาณมากกว่าสิบรายแล้วก็ตาม (Van den Berghe and Levrau, 2003) โดยกรอบการประเมินเหล่านี้มีประโยชน์ในการช่วยชี้ข้อบกพร่องเพื่อปรับปรุงเพื่อป้องกันความล้มเหลวของบริษัทเป็นการล่วงหน้า (ex ante) แต่ก็ยังมีข้อจำกัดที่ว่ากรอบคิดเหล่านี้ล้วนไม่

สามารถแสดงรากฐานทางทฤษฎีที่ชัดเจนได้ นอกจากนั้นยังมีข้อจำกัดในแง่ที่ว่า ไม่อาจใช้ประเมินเปรียบเทียบข้ามประเทศ ซึ่งมีเงื่อนไขทางสังคมและเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน ทำให้ยังคงไม่เป็นที่ยอมรับได้อย่างเต็มที่ในทางวิชาการ แม้กระนั้นก็ตามกรอบคิดเหล่านี้ ยังมีอิทธิพลสำคัญต่อการพัฒนาหลักธรรมาภิบาลของประเทศต่างๆ ซึ่งรวมถึงประเทศไทยด้วย หลักธรรมาภิบาลซึ่งมีอิทธิพลอย่างมากได้แก่หลักธรรมาภิบาลบริษัท (Code of Best Practice) ของคณะกรรมการ Cadbury และหลักของ องค์การความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (OECD) (Mallin, 2004, pp. 26-9) โดยหลักดังกล่าวถูกนำมาพัฒนาโดยคณะทำงานเฉพาะกิจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเรียกว่า “หลักการกำกับดูแลที่ดี” โดยมีแรงผลักดันสำคัญมาจากนักลงทุนต่างชาติที่ให้มูลค่าส่วนเพิ่มกับหลักทรัพย์ของประเทศและกิจการที่มีธรรมาภิบาลบริษัท (Black et al., 2003; Wallace and Zinkin, 2005, pp. 17-23) ถึงแม้งานการศึกษาหลายชิ้นที่ผ่านมายังคงไม่มีฉันทามติถึงระดับของมูลค่าส่วนเพิ่มนี้ได้ เพราะขาดรากฐานทางทฤษฎีนี้ทำให้จำต้องยึดหลักบางอย่าง โดยหลายประเทศมีการยึดหลักปฏิบัติของ องค์การความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (OECD) ซึ่งเท่ากับเป็นการยึดแนวทางการเน้นประโยชน์ผู้ถือหุ้นโดยปริยาย (Sarra, 2001, p. 179) ทำให้เกิดผลเสียหลายประการที่ติดตามมา ซึ่งจะได้แสดงให้เห็นต่อไป

2.4 สถาบันและปัจจัยแวดล้อมธรรมาภิบาลบริษัท

เท่าที่ผ่านมา มีเหตุการณ์หลายประการที่มีอิทธิพลต่อวิวัฒนาการความคิดเรื่องธรรมาภิบาลบริษัทในประเทศอุตสาหกรรม อันได้แก่ กระแสความเชื่อว่าจะธรรมาภิบาลบริษัทช่วยเพิ่มผลประกอบการ (Daily and Dalton, 1994, p. 1613; Sanders and Carpenter, 1998, p. 175; Gompers, Ishii, and Matrick, 2001, p. 34; Gugler, Mueller, and Yurtoglu, 2003, p. F535; Beiner, Drobetz, Schmid, and Zimmermann, 2005, p. 27) ความเชื่อที่ว่าภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ ความล้มเหลวและเหตุการณ์ทุจริต ความไม่สามารถแข่งขันกับต่างชาติ ล้วนเกิดจากข้อบกพร่องของการไร้ซึ่งธรรมาภิบาลบริษัท (Clarke, 2004, pp. 154-7) อีกทั้งยังมีเหตุการณ์ความล้มเหลวของการสร้างระบบเศรษฐกิจแบบตลาดในกลุ่มประเทศอดีตสหภาพโซเวียต (Hellman, Jones, and Kaufman, 2000, p. 1; Black, 2001, p. 98) วิกฤติเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงที่ย้ำเตือนความจำเป็นของการสร้างธรรมาภิบาลบริษัทเพื่อเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและสังคม (Pomerleano, 1998, p. 4; Alba et al., 1998, pp. 18-9; Claessens et al., 1999, p. 19, 27) เหตุผลที่นักลงทุนให้ความสำคัญมากขึ้นกับประเด็นใน

เรื่องธรรมาภิบาลบริษัท (Yu, 2004, p. 8) ถึงแม้ว่าจะพบว่ามีกระแสโลกาภิวัตน์โดยเฉพาะการเคลื่อนย้ายทุนที่ส่งผลให้ประเทศต่างๆปรับปรุงระดับธรรมาภิบาลบริษัทเพื่อดึงดูดทุนข้ามชาติ (Rueda-Sabater, 2000, pp. 122-3; Gillan and Starks, 2003, p. 28; Lins and Warnock, 2004, p. 27; Doidge, 2004, p. 34) แต่การเคลื่อนย้ายทุนยังคงส่งผลการเปลี่ยนแปลงในประเทศต่างๆอย่างจำกัด (Milhaupt, 1998, p. 1194; Palepu, Khanna, and Kogan, 2002, p. 20)

นอกจากนั้นยังพบว่า อิทธิพลของวาทกรรม (Discourse) และกระบวนทัศน์ (Paradigm) ต่อแนวคิดธรรมาภิบาลบริษัท (Turnbull, 2000, p. 12; Ng and De Cock, 2002, p. 41; Jones and Pollitt, 2004, p. 167) กระแสความเชื่อของสังคมแม้มีแรงผลักดันนำไปสู่การเปลี่ยนแปลง แต่รูปแบบการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นจริงนั้น ยังต้องขึ้นกับปัจจัยอีกหลายประการ เนื่องจากกิจการธุรกิจไม่ดำรงอยู่อย่างเป็นอิสระจากปัจจัยแวดล้อม ลักษณะปฏิสัมพันธ์กับปัจจัยแวดล้อมมีอิทธิพลอย่างสำคัญต่อรูปแบบและความยืดหยุ่นของระบบธรรมาภิบาลบริษัท ทำให้กิจการแต่ละภาคธุรกิจและแต่ละรายมีเงื่อนไขความเหมาะสมของธรรมาภิบาลบริษัทที่แตกต่างกันไป (Lampel, 2004, p. 234) นอกจากนี้ งานศึกษาที่ผ่านมาจำนวนมากยังแสดงให้เห็นว่า วิวัฒนาการของสถาบันที่เกี่ยวข้องกับสิทธิในทรัพย์สินของสังคมมีอิทธิพลต่อรูปแบบและการมีธรรมาภิบาลบริษัท (Milhaupt, 1998, p. 1194) โดยเฉพาะอย่างยิ่งสถาบันที่เกี่ยวข้องกับบรรทัดฐานสังคม ซึ่งเป็นรากฐานสำคัญของวิวัฒนาการของระบบกฎหมายในแต่ละสังคม (Eisenberg, 1999, pp. 1256-70; Pistor, 2005, p. 43) และสถาบันที่เป็นทุนทางสังคม Guiso, Sapienza, and Zingales, 2001, p. 30) โดยเฉพาะในเรื่องความไว้วางใจของบุคคลต่อระบบและองค์กรของสังคม (Giddens, 1990, p. 34; Lindenberg, 2000, p. 29; Sydow and Windeler, 2003, p. 74) ที่เข้ามามีปฏิสัมพันธ์ในการกำหนดวิวัฒนาการรูปแบบของธรรมาภิบาลบริษัท ในขณะเดียวกันก็พบว่า ธรรมาภิบาลบริษัทยากที่จะเกิดขึ้นในสังคมเมื่อสถาบันทางธุรกิจสามารถสร้างสายสัมพันธ์ทางการเมืองเพื่อแย่งชิงค่าเช่า (Economic rent) จนสามารถกุมอำนาจรัฐ (อเนก เหล่าธรรมทัศน์, 2539, น. 201, 211; Hellman et al., 2000, p. 32; Cypher and Dietz, 2004, p. 213) ทำให้สิทธิในทรัพย์สินขาดความชัดเจน (Milhaupt, 1998, p. 1194; Roe, 2001, p. 16) นอกจากนี้ยังพบอิทธิพลของการพัฒนาเทคโนโลยีสารสนเทศและพันธุวิศวกรรม ซึ่งเพิ่มบทบาทความสำคัญของทรัพยากรมนุษย์ในกิจการมากขึ้น และในขณะเดียวกันก็ลดบทบาทของระบบธรรมาภิบาลบริษัท ซึ่งรองรับระบบการผลิตจำนวนมาก (Mass production) ดังที่เคยเป็นมา (Priore, 2004, p. 150)

นอกเหนือจากอิทธิพลของปัจจัยภายนอกข้างต้นแล้ว ผลการศึกษายังแสดงหลักฐานว่าธรรมาภิบาลบริษัทอยู่ภายใต้อิทธิพลของปัจจัยภายในของบริษัทหลายประการ (Pettigrew and McNulty, 1998, p. 212; Lundvall, 1999, p. 65; Wei, 2003, pp. 175-84) เนื่องจากความเชื่อที่ว่า ธรรมาภิบาลบริษัทเป็นสิ่งที่เกิดขึ้นจากความสมัครใจมากกว่าการบังคับ (Cadbury, 1992, quoted in Wei, 2003, p. 127; Lenoble, 2003, p. 58) จึงต้องอาศัยกลไกภายใน โดยเฉพาะอย่างยิ่งคณะกรรมการบริษัทเพื่อทำหน้าที่การคานอำนาจ^๑ ซึ่งการศึกษาที่ผ่านมาแสดงให้เห็นว่า กรรมการคือทรัพยากรที่มีค่าของบริษัท (Baysinger and Butler, 1985, p. 235)

แต่การทำงานของกรรมการยังคงมีข้อจำกัด ดังที่มักพบว่าบริษัทขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ มักขาดการคานอำนาจเนื่องจากผู้บริหารมักเป็นฝ่ายที่มีอำนาจเลือกบุคคลใกล้ชิดเข้าเป็นกรรมการบริษัท (Mace, 1971 p. 189) เช่นเดียวกับที่เกิดขึ้นในประเทศไทย (Fagan, 2003, p. 330) หรือกรรมการมักไม่สามารถคานอำนาจได้อย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากเป็นธรรมชาติของคนที่มีแนวโน้มเชื่อฟังผู้ที่อยู่ในตำแหน่งและมีอำนาจ (Milgram, 1974, quoted in Morck, 2004, pp. 8-9) ซึ่งต่อมาได้มีการค้นพบว่า พฤติกรรมดังกล่าวอาจอธิบายได้จากการที่บุคคลเหล่านั้นมักมีค่านิยมทางวัฒนธรรมการยอมรับอำนาจ (Power distance value) ค่านิยมปัจเจกชนที่ต่ำ (Hofstede, 1980, pp. 65-109, 148-175) ค่านิยมเน้นกลุ่ม (Collectivist value) (Kim, 1994) และค่านิยมการยอมรับโครงสร้างเชิงชั้น (Hierarchical cultural value) ที่สูง (Schwartz, 1994, p. 113) รูปแบบจิตสำนึกการปรับตัว (Cognitive adaptive style) ที่แตกต่างกันระหว่างคนในแต่ละสังคม (Kirtan, 1994) ค่านิยมวัฒนธรรมองค์กรของบางสังคมเช่นสังคมไทยที่ทำให้คนมักพยายามหลีกเลี่ยงความขัดแย้ง (Holmes and Tangtongtavy, 1995) เหตุเหล่านี้ล้วนชี้ให้เห็นว่าการคานอำนาจโดยคณะกรรมการบริษัทนั้นอาจเกิดขึ้นได้เฉพาะภายใต้เงื่อนไขที่ว่า กรรมการต้องมีความเป็นอิสระจากผู้บริหาร (Higgs Report, 2003, quoted in Solomon and Solomon, 2004, p. 55)

ประเด็นข้างต้นเหล่านี้แสดงให้เห็นว่าโครงสร้างเศรษฐกิจ สังคม และกฎหมายเป็นเพียงระบบที่สนับสนุนและรองรับรูปแบบธรรมาภิบาลบริษัทที่แตกต่างกันเท่านั้น แต่ไม่มีอิทธิพลโดยตรงต่อการเกิดธรรมาภิบาลบริษัท หลักฐานที่ปรากฏชี้ให้เห็นว่า เงื่อนไขสำคัญของการเกิดธรรมาภิบาลบริษัทนั้นเกิดจากความสมัครใจของบุคคลภายในกิจการ ภายใต้อิทธิพลของปัจจัย

^๑ รายละเอียดเพิ่มเติม มีปรากฏในหัวข้อ 4.3 องค์ประกอบธรรมาภิบาลบริษัท
ตรีมิติ (2) และ (3)

ทางวัฒนธรรมสังคมบางประการ ถึงแม้แง่มุมเหล่านี้จะช่วยอธิบายความแตกต่างของระบบ
ธรรมาภิบาลบริษัทในแต่ละสังคมได้มากขึ้น อย่างไรก็ตามแนวคิดและปัจจัยเรื่องธรรมาภิบาล
บริษัทเหล่านี้อาจให้ความกระจ่างในบางปัญหาหรือบางกรณีเฉพาะ แต่ยังคงไม่สามารถให้
คำตอบที่เพียงพอในการอธิบายปรากฏการณ์การมีหรือไร้ซึ่งธรรมาภิบาลบริษัท โดยเฉพาะในกรณี
ของสังคมไทย ซึ่งชี้ให้เห็นความจำเป็นที่ต้องมีการศึกษาเพิ่มเติมในแง่มุมที่ขาดอยู่อันได้แก่แง่มุม
ของวิวัฒนาการบริษัทและธรรมาภิบาลบริษัทในสังคมไทย ซึ่งเป็นวัตถุประสงค์ของหัวข้อต่อไป

2.5 วิวัฒนาการบริษัทและธรรมาภิบาลบริษัทไทย

(1) กำเนิดบริษัทไทย

เป็นที่สันนิษฐานในทางวิชาการว่า กิจการเอกชนในประเทศไทยนั้นมีมาตั้งแต่สมัย
อยุธยา แต่อยู่ในมือของคนจีน เนื่องจากระบบศักดินาได้เอื้อผลประโยชน์ขุนนางในการหา
ประโยชน์จากระบบไพร่และส่วย ในขณะที่เดียวกันก็ปิดโอกาสไพร่และประชาชนธรรมดาเข้าสู่
ระบบการค้าที่เป็นระบบ ซึ่งในขณะนั้นยังต้องอาศัยอำนาจชนชั้นปกครองในการสนับสนุน
กิจการการค้าส่วนใหญ่ของไทยจึงดำเนินการโดยคนจีน ซึ่งมีหลักฐานปรากฏว่าเริ่มต้นตั้งแต่สมัย
รัตนโกสินทร์ตอนต้นแล้ว การศึกษาประวัติศาสตร์ในช่วงระยะนี้ยังแสดงให้เห็นว่า ชนชั้นปกครอง
ทั้งหลายของไทยในขณะนั้นใช้ชาวจีนอพยพที่ตั้งถิ่นฐานในประเทศไทยเป็นเครื่องมือในการ
แสวงหาผลประโยชน์ในหลายรูปแบบ รวมถึงการเก็บภาษีการผลิต และการค้าผูกขาด (นิธิ
เชียวศรีวงศ์, 2525, น. 151-61) ทำให้อาจสรุปได้ว่า การอาศัยอำนาจทางการเมืองในการ
แสวงหาผลประโยชน์ทางธุรกิจเป็นแนวทางการทำธุรกิจอย่างแพร่หลายในหมู่ผู้มีอำนาจนับแต่
ประเทศไทยก้าวสู่ระบบทุนนิยม

ช่วงระหว่างปี ค.ศ.1888-1905 เป็นช่วงที่ประเทศไทยอาศัยรายได้จากการส่งออกข้าว
และของป่า (Brown, 1994, p. 31) ในช่วงกลางถึงปลายคริสต์ศตวรรษที่ 19 ระบบพ่อค้าคนกลาง
อยู่ในมือของคนจีนอย่างชัดเจน (Brown, 1994, p. 231) ยอดส่งออกได้เพิ่มเป็นเท่าตัวในช่วงระยะ
ปี ค.ศ. 1905-34 แต่การขยายตัวนี้ไม่สร้างความเปลี่ยนแปลงใดๆในภาคชนบท ในขณะที่เครือข่าย
กลุ่มพ่อค้าที่ชาวจีนมีขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ในช่วงตอนกลางและปลายรัตนโกสินทร์คนไทย
เชื้อสายจีนได้เริ่มเข้าสู่สังคมชั้นสูงของไทยในท้ายที่สุด (Brown, 1994, pp. 31-2) ในช่วงต้น
คริสต์ศตวรรษที่ 20 ซึ่งเป็นยุคแรกของการพัฒนาอุตสาหกรรมของไทย กิจการส่วนใหญ่ตกอยู่ใน
มือของชนชั้นปกครองทั้งสิ้น ซึ่งมักให้ความสนใจในเรื่องการป้องกันประเทศและความมั่นคง

ภายในมากกว่าการพัฒนาปัจจัยพื้นฐาน อันได้แก่การศึกษา และการพัฒนาเทคโนโลยี สำหรับการพัฒนาอุตสาหกรรมของประเทศ (Brown, 1994, p. 241)

กิจการการค้าไทยที่ปรากฏเป็นรูปร่างและระบบชัดเจนนั้นไม่ปรากฏให้เห็นจากเอกสารทางประวัติศาสตร์ เท่าที่ปรากฏก็คือ กิจการการค้าที่คนไทยแท้ก่อตั้งขึ้นเมื่อต้นคริสต์ศตวรรษที่ 20 ได้แก่ธนาคารไทยพาณิชย์ (ค.ศ. 1907) และบริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (ค.ศ. 1913) ในช่วงระยะคริสต์ศตวรรษที่ 19 และก่อนหน้านั้น กิจการส่วนใหญ่ที่มีมักจะเป็นของชาวต่างชาติล้วน หรือเป็นการก่อตั้งร่วมกับคนจีน อินเดีย และชาติตะวันตกในประเทศไทย บริษัทของไทยขณะนั้นมักได้รับสิทธิพิเศษหรือสัมปทาน แต่ยังจำกัดรูปแบบอยู่เป็นบริษัทจำกัด ไม่มีประชาชนจำนวนมากเข้าร่วมถือหุ้น ทำให้วิวัฒนาการของบริษัทมหาชนของไทยเพิ่งมาเริ่มในตอนปลายของคริสต์ศตวรรษที่ 20 หรือต้นของพุทธศตวรรษที่ 21 ในปีพ.ศ. 2521 (Brown, 1994, pp. 160-1, 236)

ลักษณะของระบบธุรกิจที่พอนับเป็นธรรมาภิบาลในธุรกิจนั้นมีอย่างกระจัดกระจาย และน้อยอย่างยิ่ง เค้าโครงที่พอนับได้ก็คือลักษณะของการให้วงสินเชื่อการค้าระหว่างพ่อค้าคนจีนด้วยกัน ที่อาศัยความไว้วางใจในหมู่ญาติ และคนรู้จักกันที่แนะนำกันเป็นทอดๆ และการมีบทลงโทษสำหรับผู้ที่ไม่รักษาเครดิต ด้วยการถูกขับพาชนียกรรม (boycott) จากวงการค้าขายซึ่งเป็นธุรกิจหลักของคนจีนในไทย ซึ่งได้ผลในบางระดับเนื่องจากวงการค้ายังมีขนาดเล็ก การตรวจสอบเครดิตทำได้ง่าย แต่คาดว่าระบบการลงโทษไม่เข้มงวดมากพอ เมื่อเปรียบเทียบกับระบบการควบคุมและลงโทษของสมาคมช่างในยุโรป (Guilds) จึงปรากฏว่ายังมีการฉ้อโกงกันบ่อยครั้ง นอกจากนั้น ไทยเคยยังมีระบบส่งเงินออกนอกประเทศ หรือระบบโพยก๊วน (Remittance houses) ที่อาศัยความไว้วางใจ และดำเนินธุรกิจได้อย่างไม่มีปัญหามาแต่ต้นศตวรรษที่ 19 จนถึงปลายศตวรรษ (Brown, 1994, pp.155, 232, 255-6) แต่ระบบนี้ส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพของระบบการเงินของประเทศ ภายหลังทางการถือว่าเป็นธุรกิจที่ผิดกฎหมาย

วิวัฒนาการระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยโดยหลักใหญ่แล้วไม่ได้แตกต่างจากประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้อื่น เช่น มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซียมากนัก (McVey, 1992, p.19) ถึงแม้ประเทศไทยไม่เคยตกเป็นอาณานิคมของชาติตะวันตก แต่ประเทศไทยก็ต้องผ่านยุคที่ตกอยู่ภายใต้แรงกดดันของชาติตะวันตกทำให้ต้องเปิดตลาดต่อชาติตะวันตกพร้อมกับให้สิทธิพิเศษบางอย่าง เช่น การป้องกันการแข่งขันจากสินค้าญี่ปุ่น เมื่อกิจการของชาติตะวันตกถอนตัวออกไปพร้อมกับกลืนอุตสาหกรรมโลกครั้งที่สองระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยในเอเชียตะวันออกเกิดภาวะสูญญากาศ คนจีนอพยพได้กลับเข้ามาสวมบทบาทเป็นผู้ประกอบการ

แทนชาวตะวันตกเหล่านั้นอีกครั้ง ผู้ประกอบการเชื้อสายจีนในประเทศไทยโดยทั่วไปสามารถปรับตัวร่วมมือกับผู้มีอำนาจของรัฐได้ดี เช่นเดียวกับคนจีนในประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้อื่นๆ แม้ว่าในบางครั้งต้องเผชิญกับรัฐบาลที่เน้นลัทธิชาตินิยม และอาจถูกรังแกจากผู้มีอำนาจในหลายรูปแบบ ซึ่งรวมถึงการยึดทรัพย์สินอย่างไม่เป็นธรรม ในขณะนั้นก็มีเหตุการณืรุนแรงที่เกิดขึ้นบ่อยครั้ง เหตุการณ์สำคัญเหล่านี้ได้มีอิทธิพลอย่างมากต่อวิวัฒนาการของกิจการของชาวจีนโพ้นทะเลในประเทศเหล่านี้ (McVey, 1992, pp. 16-20) กล่าวคือความไม่แน่นอนทางการเมืองได้สร้างวัฒนธรรมการเน้นกำไรระยะสั้นเพื่อลดความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ การค้าที่อิงสายสัมพันธ์เป็นหลัก พร้อมกับการสร้างความสัมพันธ์อันดีกับข้าราชการและนักการเมือง เพื่อแลกเปลี่ยนกับการคุ้มครองและสิทธิพิเศษการค้าและการลงทุน แนวทางการดำเนินธุรกิจเช่นนี้ได้ฝังตรึงเป็นส่วนหนึ่งของแนวทางการดำเนินธุรกิจของกิจการในประเทศไทยในยุคปัจจุบัน (Carney and Gedajlovic, 2001b, p. 2, 4) นักธุรกิจไทยเชื้อสายจีนมักให้น้ำหนักมากกับความสัมพันธ์และความวางใจ (Brown, 1994, p. 232) ซึ่งเป็นกลไกสำคัญนับแต่การชักชวนอพยพย้ายถิ่นฐานเพื่อหารายได้ในดินแดนโพ้นทะเล (Sugihara, 2005, p. 258)

นับแต่ปี พ.ศ. 2481 กลุ่มทุนท้องถิ่นและเอกชนได้เพิ่มความได้เปรียบในการทำธุรกิจด้วยการได้สิทธิพิเศษจากบุคคลที่มีอำนาจทางการเมือง ในช่วง พ.ศ.2500 ถึงปัจจุบัน นับเป็นช่วงที่กลุ่มทุนเอกชนมีบทบาทสำคัญชัดเจนในการพัฒนาอุตสาหกรรมของไทย กลุ่มทุนที่มีบทบาทสำคัญนับแต่ปี พ.ศ.2503 เป็นต้นมาประกอบด้วยสามกลุ่มหลักๆคือ กลุ่มทุนรัฐวิสาหกิจ กลุ่มทุนท้องถิ่นและเอกชนซึ่งรวมถึงคนไทยเชื้อสายจีน และบริษัทข้ามชาติ (Akira, 1989, p. 5-6)

นับแต่การรัฐประหารในปี พ.ศ. 2494 และอีกหลายสิบปีต่อมา ธุรกิจและการเมืองเป็นสิ่งที่เกือบไม่อาจแยกจากกัน นักการเมืองและข้าราชการทหารหลายคนดำรงตำแหน่งในคณะกรรมการบริษัทเอกชนหลายแห่งในช่วงระยะปี พ.ศ. 2495-2500 เป็นช่วงระยะที่มีบุคคลระดับรัฐมนตรีมากถึง 61 คน จากทั้งหมด 237 คน เข้าไปเป็นกรรมการในบริษัทเอกชนจำนวน 107 แห่ง ในระยะเวลาใกล้เคียงกัน ผู้นำทางทหารจำนวนมากก็เข้าไปเป็นกรรมการบริษัทในหลายแห่ง (Akira, 1989, 137-8) จึงไม่น่าสงสัยว่าความสัมพันธ์ใกล้ชิดนี้เกื้อหนุนให้เกิดช่องทางการให้สัมปทานและการให้สิทธิผูกขาดทางการค้าสำหรับเป็นหนทางการทำธุรกิจจนเป็นเรื่องปกติและยอมรับการทั่วไปในอดีต (Lasserre and Schutte, 1995, quoted in Carney, 2005, p. 259)

วัฒนธรรมของการอุปถัมภ์พึ่งพิงซึ่งกันและกันระหว่างกลุ่มทุนและกลุ่มข้าราชการ (Siamwalla, 1980, pp. 26-8) เป็นรากฐานของการดำเนินธุรกิจที่มีมาแต่อดีต ภายใต้ระบอบการปกครองแบบอำมาตยาธิปไตย (Bureaucratic Polity) ซึ่งดำเนินมาเป็นเวลายาวนาน (อนเนก

เหล่าธรรมทัศน์, 2539, น. 3-4, 41) ได้หล่อหลอมวัฒนธรรมของบริษัทของไทยในอดีตมาจนถึงปัจจุบัน ภายใต้ระบบเศรษฐกิจที่เปิดในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมากการดำเนินการสัมปทานและสิทธิผูกขาดทำให้กิจการไทยไม่จำเป็นต้องคำนึงถึงเรื่องประสิทธิภาพในการบริหารจัดการมากนัก โดยลักษณะของการทำธุรกิจที่อิงความสัมพันธ์ (Quanxi) นั้นเป็นที่รู้จักกันอย่างแพร่หลายในหมู่นักธุรกิจชาวจีน (Bruton, Ahlstrom, and Wan, 2001, p. 151; Backman and Butler, 2003, pp. 64-8)

ช่วงปี พ.ศ. 2508-2523 (ค.ศ. 1965-1980) รัฐมีนโยบายเร่งพัฒนาเศรษฐกิจทุนนิยมเสรีเพื่อต่อต้านคอมมิวนิสต์ ทำให้รัฐออกกฎหมายบริษัทจำกัดที่เปิดโอกาสให้บริษัทจำกัดของไทยมีอิสระในการดำเนินงานอย่างอิสระ การพยายามเร่งการเติบโตทางเศรษฐกิจและเพิ่มจำนวนกิจการเอกชนของสังคมไทยในอดีตทำให้รัฐได้มองข้ามประเด็นในเรื่องของธรรมาภิบาลบริษัท ในระยะเวลาดังกล่าวมีเงินลงทุนจากต่างประเทศจำนวนมากไหลเข้าประเทศไทย ระบบเศรษฐกิจไทยเติบโตอย่างรวดเร็วเฉลี่ยร้อยละ 7.2 ต่อปี ลักษณะเช่นนี้กระตุ้นให้เกิดพลังนอกบบราชการ โดยเฉพาะกลุ่มผู้ประกอบการและนักศึกษา (อเนก เหล่าธรรมทัศน์, 2539, น. 9) นับแต่ปี พ.ศ. 2513 (ค.ศ. 1970) กลุ่มธุรกิจเริ่มมีบทบาทในวงการรัฐบาล เช่นการให้คำปรึกษาเพื่อปรับแก้นโยบาย หรือการขัดขวางการออกกฎหมายบางฉบับ (อเนก เหล่าธรรมทัศน์, 2539, น. 201)

(2) ลักษณะบริษัทจำกัดไทย

วัฒนธรรมคนจีนในประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ที่จริงแล้ว คือการพยายามแสวงหาผลประโยชน์ระยะสั้นหลังจากอพยพหนีจากความอดอยากในแผ่นดินเดิมเพื่อดำเนินชีวิตและประกอบอาชีพในประเทศไทย และหาเงินส่งไปจุนเจือครอบครัวในประเทศจีน คนจีนอาศัยความสัมพันธ์ทางเชื้อชาติที่มีมาดั้งเดิมในการขยายขอบเขตการค้าออกไปอย่างมั่นคง การเลือกหนทางอพยพไปหาถิ่นในต่างแดนคือความเสี่ยง ทำให้คนจีนเหล่านี้มีความมุ่งมั่นมากในการทำงานหนักเพื่อให้ประสบความสำเร็จ ซึ่งพบว่ามีโอกาสสูงมากในขณะนั้น (Sugihara, 2005, pp. 265-7)

ระบบเศรษฐกิจที่เปิดให้มีการนำเข้าและส่งออกสินค้าได้ในบางรายการสินค้า แต่มีการควบคุมหรือห้ามในบางรายการสินค้า และรัฐมักควบคุมอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราในบางระดับ

เป็นที่น่าสังเกตว่าเราอาจพบวิวัฒนาการลักษณะที่คล้ายคลึงกันในพื้นที่ต่างๆทั่วโลก เช่น ในงานวิจัยการเปลี่ยนแปลงทางวัฒนธรรมของกลุ่มผู้อพยพเชื้อสายต่างๆในประเทศออสเตรเลีย (Nesdale and Mak, 2003, p. 35) และการศึกษาของกลุ่มชนเชื้อสายเอเชียและยุโรปในประเทศเอธิโอเปีย ทวีปแอฟริกา (Mengistae, 2001, p. 18) และการศึกษาชนกลุ่มน้อยในหลายประเทศของยุโรป (Colli, Perez, and Rose, 2003, pp. 43-4) ล้วนชี้ให้เห็นว่ากลุ่มชนส่วนน้อยมักประสบความสำเร็จในอาชีพการทำธุรกิจ¹⁰มากกว่าการทำอาชีพอื่นๆ ทั้งที่มีการศึกษาระดับที่ต่ำกว่าประชาชนส่วนใหญ่ ทำให้น่าเชื่อว่าธุรกิจการค้าเป็นอาชีพที่เหมาะสมสำหรับกลุ่มผู้อพยพรองจากการขายแรงงาน ภายใต้เงื่อนไขการขายยอสิทธิพลของระบบทุนนิยม งานวิจัยนี้ล้วนสอดคล้องและสนับสนุนความเชื่อเกี่ยวกับแรงกดดันและความพยายามทุ่มเททำธุรกิจของอดีตชาวจีนในไทย

ดังนั้นการทำธุรกิจที่อิงความสัมพันธ์กับบุคคลในอำนาจเป็นหนทางที่พิสูจน์แล้วว่าเป็นแนวทางของคนจีนที่ประสบความสำเร็จนับแต่รัตนโกสินทร์ตอนต้น (นิธิ เอียวศรีวงศ์, 2525, น. 151-152) ประกอบกับความซับซ้อนของระบบเศรษฐกิจ ซึ่งเกิดจากความอ่อนแอของระบบกฎหมายและสิทธิในทรัพย์สิน (Alba et al., 1998, p. 15; Milhaupt, 1998, p. 1194) ทำให้เจ้าของกิจการต้องตัดสินใจเลือกจัดการธุรกรรมให้อยู่ในรูปแบบสัญญาที่มุ่งสัมพันธ์อันยั่งยืน (Relational contract) หรือ การตอบแทนระยะยาว (Berglöf and Perotti, 1994, quoted in Carney, 2005, p. 253) หรือที่เรียกว่าการแลกเปลี่ยนที่ใช้เวลาในการตอบแทน (Nonsimultaneous exchange)¹¹ (Lovett, Simmons, and Kali, 1999, quoted in Carney, 2005, p. 259) ในขณะเดียวกันการเริ่มธุรกิจขนาดย่อมของคนจีนนั้นก็มาจากเทคโนโลยีพื้นฐานที่อาศัยความรู้เฉพาะทางอย่างใดอย่างหนึ่ง ซึ่งล้วนเสี่ยงกับการถูกคู่แข่งเลียนแบบ หากไม่มีการเก็บรักษาความลับ การจำกัดถ่ายทอดทักษะความรู้ในการประกอบอาชีพการค้าแก่สมาชิกครอบครัวเป็นหนทางที่เสี่ยงน้อยที่สุดในการขายกิจการ สอดคล้องกับแนวคิดเรื่องการควบคุม

¹⁰ซึ่งอาศัยความขยันหมั่นเพียร การทุ่มเท และกลไกตลาดเสรีมากกว่าวิชาชีพอื่นที่ต้องอาศัยการยอมรับทางสังคม เช่น งานราชการ และอาชีพอิสระอื่น ซึ่งมักมีการคุ้มครองทางกฎหมาย เช่น ทุนความ แพทย์ ผู้สอบบัญชี วิศวกร ฯลฯ

¹¹การแลกเปลี่ยนที่ใช้เวลาในการตอบแทน ตัวอย่างเช่น การสร้างบารมีของพ่อค้าและนักการเมือง เพื่อหวังความช่วยเหลือตอบแทนในอนาคตจากข้าราชการประจำในรูปสัมปทานหรือสิทธิผูกขาดต่างๆ

การเข้าถึงทรัพยากรเฉพาะของกิจการ และการให้ความหวังในการแบ่งปันค่าเช่าเพื่อลดต้นทุนการผูกมัด (Cost of Hold-ups) (Rajan and Zingales, 1998, p. 388, 391) และการจำกัดค่าเช่าภายใต้อำนาจของพนักงานเพื่อลดปัญหาก็ความรู้ (Wells, 1998, p. 28) ธุรกิจครอบครัวคือหนทางการดำเนินธุรกิจอย่างมีธรรมาภิบาลของชนกลุ่มน้อยในหลายประเทศ รวมทั้งคนไทยเชื้อสายจีนในอดีต ส่วนลัทธิเต๋าที่สนับสนุนโครงสร้างอำนาจเชิงชั้น (Hierarchy) น่าจะเป็นเพียงองค์ประกอบทุนสัญลักษณ์ (Symbolic capital) (Bourdieu, 1990, pp.137-8) ที่รักษาไว้เพื่อลดความขัดแย้งและค่าธุรกรรมทำให้ธุรกิจครอบครัวดำเนินไปได้ ทั้งที่ไม่มีการกำหนดสิทธิในทรัพย์สินตลอดจนผลตอบแทนสมาชิกครอบครัวเป็นการล่วงหน้าอย่างชัดเจน

แนวทางการดำเนินธุรกิจเช่นนี้ได้ฝังตรึงในทั้งบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนของไทยจนถึงปัจจุบัน นอกจากนั้นความเป็นกิจการครอบครัวมีแรงจูงใจที่จะถือหุ้นส่วนใหญ่ เพื่อให้เจ้าของสามารถสร้างประโยชน์ (Internalizing) ได้อย่างเต็มที่จากผลกระทบทางบวก ที่เกิดจากความสัมพันธ์ส่วนตัวของเจ้าของกิจการกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (Bennedsen and Wolfenzon, 2000, p. 115) การที่กิจการต้องพึ่งพิงความสามารถเฉพาะ ที่มีในเจ้าของและครอบครัว ไม่ว่าจะเป็นความสัมพันธ์ส่วนตัวหรือเทคโนโลยีการผลิตซึ่งถ่ายทอดตามสายเลือด ทำให้ขาดเส้นแบ่งความเป็นเจ้าของและการควบคุมกิจการที่ชัดเจน ซึ่งมีลักษณะเช่นเดียวกับที่พบในกิจการขนาดเล็กและกลางของประเทศอิตาลี (Boot and Macey, 2004, p. 387) แม้แต่ในกรณีที่จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัด ก็มิได้เป็นไปตามเจตนารมณ์ของกฎหมาย ซึ่งกำหนดไว้ชัดเจน ในเรื่องการกำหนดสิทธิแบ่งแยกในทรัพย์สิน¹²

หน่วยงานจัดเก็บภาษีของรัฐเองก็ไม่ได้พิจารณาประเด็นผลกระทบของนโยบายการจัดเก็บภาษีต่อการแบ่งแยกสิทธิทรัพย์สินให้ชัดเจนระหว่างบริษัทและเจ้าของอย่างรอบคอบในการกำหนดนโยบายการจัดเก็บภาษี ความจำเป็นทางด้านงบประมาณรายจ่ายเป็นปัญหาเฉพาะหน้าของรัฐที่เกิดขึ้นอย่างซ้ำซากทำให้กรมสรรพากรและกระทรวงการคลังเลือกที่จะใช้วิธีการตั้งเป้าหมายตัวเลขการเก็บภาษีเป็นรายปี มอบหมายให้หน่วยงานระดับล่างดำเนินการ แทนการปฏิรูประบบเพื่อให้เกิดระบบที่เป็นธรรมกับทุกฝ่ายและปฏิบัติได้จริง ในขณะที่ระบบภาษีของไทย

¹² แปลจากคำว่า Affirmative asset partitioning ซึ่งหมายถึงการกำหนดทรัพย์สินในส่วนของกิจการเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ แยกขาดจากทรัพย์สินส่วนตัวของบุคคลเจ้าของ (Hansmann and Kraakman, 2000, p. 393-4) สังเกตได้จากการที่หุ้นใหญ่ของบริษัทขนาดเล็กหรือกลางบางแห่งมักใช้อาคารที่ทำการบริษัทเป็นที่อยู่อาศัยของครอบครัว จนเป็นเรื่องปกติในสังคมไทย

นั้นมีรากฐานของการคอร์ปชั่นพัวพันมาตั้งแต่สมัยอยุธยาจนถึงรัตนโกสินทร์ต้นตอน (ญาคา ประภาพันธ์, 2524, น. 66, 213, 218) หรือแม้แต่ในปัจจุบัน ดังปรากฏหลักฐานงานการศึกษา เปรียบเทียบกลุ่มประเทศต่างๆที่ยืนยันว่า กิจกรรมขนาดเล็กในกลุ่มประเทศเอเชียตะวันออกซึ่ง รวมถึงไทยนั้นมีอุปสรรคในการดำเนินงานเนื่องจากปัญหาคอร์ปชั่นและการขาดธรรมาภิบาลของ เจ้าหน้าที่รัฐฯ (Batra, Kaufmann, and Stone, 2003, p. 7, 9) ซึ่งเป็นสาเหตุของความสัมพันธ์เชิงผกผันระหว่างอัตราภาษีและจำนวนเงินภาษีที่เก็บได้ในกลุ่มประเทศที่มีการถือหุ้นอย่างกระจุยตัวและขาดธรรมาภิบาลบริษัท เนื่องจากกิจการในประเทศเหล่านี้สามารถยกย้ายเงินออกนอกบริษัทเมื่ออัตราภาษีอยู่ในระดับสูงในขณะที่กระบวนการจัดเก็บภาษีไร้ประสิทธิภาพ (Desai et al., 2003, p. 38) สอดคล้องกับสถานการณ์ในประเทศไทยที่ความอ่อนแอของระบบภาษีเงินได้ นิติบุคคล เปิดโอกาสสำหรับการแสวงหาผลประโยชน์ที่มีขอบ ทำให้กิจการทั้งในและนอกตลาดหลักทรัพย์ขาดการผลักดันเพื่อแบ่งแยกธุรกรรมส่วนตัวออกจากกิจการ ซึ่งมีผลกระทบทางอ้อมต่อการไม่พยายามสร้างธรรมาภิบาลบริษัท

ข้อมูลที่น่านำมาพิจารณาเปรียบเทียบในประเด็นนี้ก็คือ แนวคิดบริษัทในตะวันตก โดยเฉพาะในยุโรปและสหรัฐนั้น กำเนิดขึ้นในขณะที่ยังคงต้องการการลงทุนขนาดใหญ่ บริษัทเกิดขึ้นเพื่อตอบสนองความต้องการของสังคม การจำกัดความรับผิด (Limited liability) จึงเป็นสิทธิพิเศษที่รัฐมอบให้ผู้ถือหุ้นเพื่อแลกเปลี่ยนกับความต้องการของสังคม มิได้เป็นสิทธิปกติของปัจเจกชน ข้อตกลงเหล่านี้ในระยะต่อมามีสภาพเหลือเพียงความเชื่อร่วมกันของประชาชน เท่านั้น นั่นคือสิ่งที่อธิบายปรากฏการณ์ที่ว่า รัฐบาลของชาติตะวันตกโดยเฉพาะสหรัฐและยุโรป มักดำเนินการอย่างเข้มงวดกับกิจการที่ได้รับสิทธิของการจำกัดความรับผิด¹³ สิ่งที่สังเกตเห็นได้ก็คือในขณะที่รัฐบาลของชาติตะวันตกมักหลีกเลี่ยงการออกกฎหมายที่จำกัดสิทธิของประชาชน แต่จะไม่ลังเลในการออกกฎระเบียบในการควบคุมบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัด¹⁴ แม้แต่

¹³ หากพิจารณายึดตามหลักเกณฑ์นี้ กิจการที่หลีกเลี่ยงการแบ่งแยกทรัพย์สินกิจการออกจากทรัพย์สินอื่นๆให้ชัดเจน (Affirmative asset partitioning) ล้วนไม่อาจได้รับสิทธิการจำกัดความรับผิดหรือการแบ่งแยกหนี้สินกิจการออกจากหนี้สินส่วนตัวของบุคคลที่ถือหุ้น (Negative asset partitioning) (Hansmann and Kraaman, 2000, p. 393-4)

¹⁴ ตัวอย่างเช่นกรณีการฉ้อโกงของบริษัทเอนรอนในสหรัฐในปี ค.ศ. 2001 สภาองเกรสสหรัฐใช้เวลาเพียงปีเศษในการออกกฎหมาย Sabanes-Oxley Act ในปี ค.ศ. 2002 เพื่อควบคุม เมื่อเปรียบเทียบกับกรณีของประเทศไทยที่ 8 ปีหลังวิกฤติการณ์เศรษฐกิจ ยังไม่

กฎหมายบริษัทจำกัดของประเทศในยุโรปก็ล้วนสะท้อนภาพความเข้มงวดของกฎหมายบริษัทมหาชน ซึ่งมีกฎระเบียบมากจนบางครั้งทำให้มีอุปสรรคในการดำเนินกิจการ (McCahery and Vermeulen, 2004, p. 191) ในขณะที่ประเทศไทยรับเอาอิทธิพลแนวคิดเรื่องบริษัทจากประเทศตะวันตก สิ่งที่เป็นปัญหาซึ่งจะได้กล่าวต่อไปก็คือ ไทยรับเอาโครงสร้างทางกฎหมายบริษัทมาใช้ แต่กลับไม่สามารถดูดซับเอาสิ่งที่เป็นเจตนารมณ์ หรือฉันทามติทางวัฒนธรรมของการดำเนินงาน และควบคุมธุรกิจอย่างถูกต้องและเป็นธรรมกับทุกฝ่ายมาด้วย

(3) วิวัฒนาการตลาดทุนของไทย

ในปี พ.ศ. 2512 Sydney M. Robbins อดีตนักเศรษฐศาสตร์ ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐฯ (SEC) ได้ศึกษาและเสนอแผนแม่บทการตั้งตลาดทุนในประเทศไทย ซึ่งถือเป็นร่างที่รัฐบาลในภายหลังนำมาใช้เป็นแนวทางการพัฒนาตลาดทุนทางการตั้งตลาดทุนไทย เพื่อเป็นทางเลือกแก่กิจการเอกชนในการระดมทุนนอกเหนือจากการกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ (Pimpaphayom, 2001, p. 233) การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์จึงเกิดขึ้นในปี พ.ศ. 2518 และมีการประกาศใช้พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัดฯ ครั้งแรกในปี พ.ศ. 2521 ซึ่งมีกฎข้อบังคับที่เข้มงวดนั้น ก็เพื่อคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและประชาชน แต่ปรากฏว่ามีกิจการที่ยอมจดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชนน้อยมาก ทำให้มีแรงกดดันให้มีการผ่อนปรน ประกอบกับหลังจากการตั้งตลาดหลักทรัพย์ในไทยไม่นาน ได้มีการฉ้อโกงทางการเงินในตลาดหลักทรัพย์ มีกิจการและสถาบันการเงินล้มละลาย นักลงทุนรายย่อยต้องสูญเสียเงินจำนวนมาก กรณีที่รุนแรงคือกรณีบริษัทราชวาเงินทุน ทำให้รัฐบาลต้องให้เงินของประชาชนผู้เสียหายเข้าไอบอรัม (สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2544, น. 6-7)

เสียงเรียกร้องนำไปสู่การออกพระราชบัญญัติหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2527 เพื่อแก้ไขปัญหบางส่วนที่เกิดจากพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัดฯ พ.ศ. 2521 ซึ่งบุคคลที่เกี่ยวข้องบางคนเห็นว่ายังเข้มงวดเกินไปในบางประเด็น อันจะเป็นอุปสรรคในการ

สามารถเปลี่ยนแปลงพระราชบัญญัติบริษัทมหาชน พ.ศ. 2535 แม้พบว่ามีกรณีฉ้อฉลในบริษัทมหาชนจำนวนมากมาย ซึ่งส่งผลกระทบต่อที่หนักกว่ามาก และเป็นสาเหตุหนึ่งนำไปสู่วิกฤติเศรษฐกิจ ปี พ.ศ. 2540

พัฒนาต่อไป ทำให้หลายบริษัทไม่ประสงค์สมัครเข้ามาเป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ (Pimpaphayom, 2001, p. 233) ในช่วงเวลาเดียวกันธนาคารประเทศไทยได้ศึกษาปัญหาข้อจำกัดและปัญหาตราสารการเงินแบบต่างๆ มาอย่างต่อเนื่อง ได้ยกร่างพระราชบัญญัติตราสารการเงินขึ้น และขอให้กระทรวงการคลังกลั่นกรองพร้อมกันไปด้วย ในที่สุดร่างพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าวก็ได้รับความเห็นชอบจากสภานิติบัญญัติและประกาศในราชกิจจานุเบกษา ในปี พ.ศ. 2535 รวมทั้งสิ้น 344 มาตรา (สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2544, น. 7-11) พร้อมกับการแก้ไขและประกาศใช้พระราชบัญญัติบริษัทมหาชน พ.ศ. 2535 ซึ่งมีการผ่อนปรนมากขึ้นในเรื่องสัดส่วนการถือหุ้นสูงสุดจากเดิมที่กำหนดเพดานไว้ที่ร้อยละ 50 (Pimpaphayom, 2001, p. 233) ความล้มเหลวในการบังคับใช้กฎหมายเดิมที่เข้มงวดสะท้อนให้เห็นความไม่ลงตัวของผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจและกฎหมาย (Rajan and Zingales, 2001a, pp. 18-9; Vitols, 2001, p. 346) แม้จะมีการแก้ไขกฎหมายและจัดตั้งหน่วยงานกำกับดูแลโดยตรง แต่นักการเมืองของไทย ก็ยังถูกกล่าวหาว่าแสวงหากำไรจากการทำราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อใช้เป็นทุนสำหรับใช้ซื้อเสียงในการเลือกตั้งอยู่เสมอ (Wingfield, 2002, p. 268; มนตรี รัฐโฆไท, 2547, น. 6) นอกจากนั้นยังพบว่า การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของประเทศที่มีรายได้ต่ำ ซึ่งรวมทั้งประเทศไทยนั้นมักเป็นไปในทิศทางเดียวกันทั้งตลาด ในขณะที่ราคาหุ้นของบริษัทในประเทศที่มีรายได้สูงหรือพัฒนาแล้ว มักมีการเคลื่อนไหวที่อิสระจากกัน สะท้อนผลประโยชน์การจริง ซึ่งชี้ให้เห็นว่า ประเทศไทยขาดสถาบันทางสังคมและการเมืองที่มีคุณภาพ ทำให้ตลาดทุนของประเทศไทยยังไม่มีประสิทธิภาพจริง โดยที่ราคามิได้สะท้อนคุณภาพของหลักทรัพย์ (Morck, et al., 1999, p. 40; Li, Morck, Yang, and Yeung, 2003, pp. 18-9; Fox, Durnev, Morck, and Yeung, 2003, pp. 56-7)

(4) กำเนิดแนวคิดธรรมาภิบาลบริษัทไทย

แนวคิดเกี่ยวกับการคุ้มครองผู้ถือหุ้นข้างน้อยได้เริ่มต้นเมื่อ รัฐบาลประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ปี พ.ศ. 2535 และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนปี พ.ศ. 2535 และได้จัดตั้งสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.) ในระยะต่อมา แม้แนวคิดในเรื่องของบทบาทหน้าที่กรรมการในการคานอำนาจเริ่มมีปรากฏให้เห็นในประเทศไทย แต่แนวปฏิบัติที่อาจพอนับว่าเกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาลบริษัทยังคงมีลักษณะ

การจัดกระจาย ปรากฏในกฎระเบียบต่างๆของสำนักงาน ก.ล.ต.¹⁵ และกฎของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จวบจนกระทั่งถึงช่วงระยะปี พ.ศ. 2537-9 ธนาคารโลก¹⁶ ได้ออกเผยแพร่หนังสือและเอกสารในเรื่องนี้หลายเล่ม ต่อมาจึงเริ่มมีผู้สนใจศึกษาและจัดพิมพ์เป็นหนังสือและเอกสาร ออกมาหลายฉบับที่มีชื่อและเนื้อหาเกี่ยวกับเรื่องธรรมาภิบาลและธรรมาภิบาลบริษัท ซึ่งเป็นผลพวงมาจากความล้มเหลวของรัฐบาลหลายประเทศและสถาบันการเงินเอกชนขนาดใหญ่หลายแห่ง ในการแก้ไขปัญหาระบบเศรษฐกิจ ทำให้แนวคิดเรื่องนี้ได้รับความสนใจกันมากขึ้นเป็นลำดับ (Grindle, 1997) ในปี พ.ศ.2539 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงได้ศึกษาสถานะของธรรมาภิบาลบริษัทของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ของไทย (Price Waterhouse Management Consultants Ltd., 1997) ในปี พ.ศ. 2540 เมื่อประเทศไทยเผชิญวิกฤติเศรษฐกิจ เอกสารข้อเสนอแนะของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) แสดงข้อความเรียกร้องให้รัฐบาลไทยปรับปรุงธรรมาภิบาลทั้งในภาครัฐและภาคเอกชน

คณะทำงาน ของสำนักงานคณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้จัดทำเอกสารในชื่อ บทศึกษาเรื่อง การเสริมสร้างหลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย และ หลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในปี พ.ศ. 2544 โดยอาศัยกรอบขององค์การความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (OECD)¹⁷ อย่างไรก็ตามแนวคิดเรื่องธรรมาภิบาลบริษัทส่วนใหญ่ที่มีการเผยแพร่ทั่วไปนั้นโดยเฉพาะกรอบขององค์การความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนามีสภาพเป็นกรอบปฏิบัติ โดยปราศจากการ

¹⁵ โปรดดูรายละเอียดใน website สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, กฎหมาย และการใช้บังคับ: กฎหมาย/ประกาศ/ หนังสือเวียน/วิธีปฏิบัติ

¹⁶ Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics, 1994; Governance: The World Bank's Experience: Development in Practice, 1994; Corporate Governance of Public Enterprises in Transitional Economics: World Bank Technical Paper, No.323, 1996, และอื่นๆ

¹⁷ วางกรอบเป็นแนวปฏิบัติที่เป็นรูปธรรม 4 เรื่องหลักคือ (1) ความคาดหวังเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ รวมทั้งโครงสร้างของคณะกรรมการ (2) ปัจจัยด้านกฎหมาย (3) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (Transparency) (4) ปัจจัยอื่นๆ ที่จะทำโดยสมัครใจ

แสดงให้เห็นถึงกรอบทฤษฎี ต่อมาในต้นปี พ.ศ. 2545 นักลงทุนสถาบัน CalPERS¹⁸ ได้ถอนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยองค์กร CalPERS ได้ประเมินระดับธรรมาภิบาลบริษัทของประเทศไทยต่ำกว่าเกณฑ์ที่เหมาะสมสำหรับการลงทุน โดยจัดประเทศไทยอยู่ในอันดับที่ 17 จาก 27 ประเทศในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market)¹⁹ ปัจจัยที่ทำให้ประเทศไทยถูกประเมินด้วยคะแนนที่ต่ำ อยู่ในประเด็นความโปร่งใส การขาดสภาพคล่องและความผันผวนของตลาด ค่าธุรกรรม กฎระเบียบของตลาด การคุ้มครองนักลงทุน ระบบกฎหมาย ซึ่งรวมถึงความหย่อนยานในการบังคับใช้กฎหมาย

นอกจากนั้น องค์กรจัดอันดับธรรมาภิบาลบริษัทของโลกอีกแห่งคือ CLSA (2002) ได้จัดอันดับองค์กรประกอบของธรรมาภิบาลบริษัทในเรื่องการบังคับใช้กฎหมายของประเทศไทย ประจำปี ค.ศ. 2002 อยู่ในระดับที่ต่ำมาก กล่าวคืออยู่ในระดับเดียวกับประเทศฟิลิปปินส์ และต่ำกว่าทั้งประเทศจีนและมาเลเซีย

ในต้นปี พ.ศ. 2545 รัฐบาลไทยได้เร่งดำเนินการแก้ไขด้วยการประกาศแต่งตั้งคณะกรรมการบริษัทแห่งชาติ เพื่อทำหน้าที่ศึกษาและให้ข้อเสนอแนะในการปรับปรุงกฎหมายและกฎระเบียบที่กระจัดกระจายตามหน่วยงานต่างๆ เพื่อนำมารวบรวมประเมินความเหมาะสมในลักษณะที่เป็นการบูรณาการ หน่วยงานกำกับของไทยได้เพิ่มมาตรการหลายประการในการเสริมสร้างธรรมาภิบาลบริษัทนับแต่นั้นเป็นต้นมา (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, CG Updates; ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, แนวทางการปฏิบัติที่ดีของกรรมการตรวจสอบ)

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้มีการพัฒนาธรรมาภิบาลบริษัทไปในระดับหนึ่ง เช่น การจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบและ ฝ่ายตรวจสอบฝ่ายใน แม้ประเทศไทยจะถูกประเมินด้วยคะแนนที่ดีขึ้นในต้นปี ค.ศ. 2005²⁰ และ CalPERS ประกาศให้ประเทศไทยมีความ

¹⁸ ชื่อเต็มคือกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการมลรัฐแคลิฟอร์เนีย (California Public Employee's Retirement System) เป็นนักลงทุนประเภทสถาบันรายใหญ่ของโลก ได้จัดอันดับระดับธรรมาภิบาลบริษัทของประเทศต่างๆ เพื่อใช้พิจารณาประกอบการลงทุน โปรดดู <http://www.calpers.ca.gov>

¹⁹ ในขณะนั้นประเทศไทยถูกประเมินว่ามีคะแนนเพียง 1.64 ในขณะที่คะแนนขั้นต่ำที่เหมาะสมสำหรับการลงทุนคือ 2.00

²⁰ <http://www.calpers.ca.gov/index.jsp?bc=/about/press/pr->

เหมาะสมในการลงทุน และธนาคารโลกยืนยันว่าประเทศไทยมีการปรับปรุงกลไกการสร้าง ธรรมชาติบาลบริษัทมากขึ้น แต่ก็ยังมีข้อบกพร่องในการลงโทษผู้กระทำผิดและความอิสระของ กรรมการที่ยังต้องปรับปรุง (Worldbank, 2005) อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบันแม้จะปรากฏหลักฐาน ความพยายามของหน่วยงานกำกับดูแล แต่ยังคงไม่การศึกษาทางวิชาการเชิงประจักษ์อย่างเป็น ระบบเพื่อยืนยันถึงประสิทธิผลของการปรับปรุงระดับธรรมชาติบาลบริษัทไทย

(5) วิวัฒนาการธรรมชาติบาลบริษัทไทย

ถึงแม้ในทางกฎหมายจะได้ชื่อว่าเป็นบริษัทมหาชน บริษัทมหาชนของไทยส่วนใหญ่ ยังให้ความสนใจไม่มากนักกับประเด็นเรื่องธรรมชาติบาลบริษัทและการถ่วงดุลอำนาจภายใน จาก ผลการสำรวจในปีค.ศ. 1996 (Price Waterhouse Management Consultants Ltd., 1997) อันเป็นปีก่อนวิกฤติเศรษฐกิจ มีบริษัทมหาชนจำนวนมากถึงร้อยละ 81 ที่ไม่มีคณะกรรมการ ตรวจสอบในคณะกรรมการบริษัท ถึงแม้ร้อยละ 61.4 รายงานว่ามีฝ่ายตรวจสอบภายใน ซึ่ง ส่วนใหญ่ต้องรายงานต่อผู้บริหารระดับใดระดับหนึ่ง มีเพียงร้อยละ 7 ที่รายงานโดยตรงต่อ คณะกรรมการตรวจสอบซึ่งเป็นระดับที่พอสร้างความเชื่อถือต่อบุคคลภายนอกกว่า ฝ่ายตรวจสอบ ภายในอาจสามารถทำงานอย่างเป็นอิสระ เพื่อเสริมบทบาทของคณะกรรมการในการคานอำนาจ บริษัทมหาชนของไทย ในภาพรวมยังคงไม่มีการแยกบทบาทระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร สัดส่วน ความเป็นเจ้าของเองก็ยังคงกระจุกตัวอยู่มาก ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ไทยปี พ.ศ. 2539 ชี้ว่า สัดส่วนการถือหุ้นโดยตรงของผู้ถือหุ้นใหญ่ที่สุดที่เป็นบุคคลมีสัดส่วนถึงร้อยละ 20.56 และที่เป็น สถาบันมีถึงร้อยละ 24.20 ในจำนวนตัวอย่างทั้งหมด มีบริษัทจดทะเบียนถึงร้อยละ 24.81 ที่มี ผู้ถือหุ้นรายเดียวถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 50 ผู้ถือหุ้นห้ารายใหญ่ที่สุดถือหุ้นเฉลี่ยร้อยละ 65.35 การเป็นเจ้าของมีทั้งการถือหุ้นโดยตรงและถือโดยอ้อม บุคคลที่เป็นกรรมการปรากฏชื่อเป็น ผู้ถือหุ้นร้อยละ 33.35 (Wiwattanakantang, 1999, p. 373) ข้อมูลเหล่านี้ยังไม่ได้รวมถึงการถือ หุ้นโดยอ้อมผ่านตัวแทนและบริษัทในเครือ²¹ ซึ่งหากรวมถึงย่อมทำให้สัดส่วนความเป็นเจ้าของสูง

2005/april/permissible-equity.xml

²¹ในงานการศึกษาชิ้นนี้ไม่ได้ระบุลักษณะการถือหุ้นอย่างชัดเจนของบริษัทจดทะเบียน ในปี ค.ศ. 1996 ซึ่งเป็นปีที่ทำการรวบรวมข้อมูล แต่เนื่องจากกฎระเบียบการบังคับให้บริษัท จดทะเบียนเปิดเผยข้อมูลเรื่องอำนาจควบคุมบริษัทเพิ่งเริ่มบังคับใช้ในปี ค.ศ. 1997 จึงเชื่อว่า

กว่านี้ การรวมตัวเป็นกลุ่มกิจการช่วยให้มีผลประโยชน์การดีกว่าบริษัทเดียว (Khanna and Rivkin, 1999, p. 26) เนื่องจากโครงสร้างลักษณะกลุ่มกิจการในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ ที่มีการควบคุมในรูปของตลาดทุนภายในกิจการร่วมกันช่วยแก้ไขปัญหาคิริยาวิบัติ (Moral hazard)²² ในระบบเศรษฐกิจ (Hainz, 2004, p. 21) แต่ก็ทำให้มีโอกาสมากขึ้นในการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นส่วนน้อย (Claessens et al., 1999, p. 19)

การศึกษาข้อมูลบริษัทมหาชนของไทยช่วงระยะก่อนวิกฤติเศรษฐกิจ พบการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นส่วนน้อย (Mitton, 2002, p. 237; Klapper and Love, 2003, p. 21; Dhnadirek and Tang, 2003, p. 134) ด้วยการให้ข้อมูลภายในแสวงหาประโยชน์จากการซื้อขายหุ้น (Insider trading) (Hung and Trezevant, 2003, p. 25) จากการศึกษาโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนของไทยพบว่า อัตราส่วนหนี้ต่อทุนแปรตามขนาดบริษัท ในขณะที่เดียวกันกิจการที่มีครอบครัวเดียวกันถือหุ้นส่วนใหญ่และร่วมในการบริหารมักมีสัดส่วนหนี้ที่สูง (Wiwattanakantang, 1999, p. 397) โดยเป็นสัดส่วนเงินตราต่างประเทศสูงกว่ากิจการทั่วไป (Assawasamran, Connely, Limpaphayom, and Suwannoi, 2005, p. 17) สอดคล้องกับลักษณะระบบเศรษฐกิจพวกพ้อง (Crony economy) ซึ่งลักษณะภายนอกของระบบเศรษฐกิจอาจดูเป็นปกติ แต่แท้จริงอ่อนแอ (Haslag and Pecchenino, 2005, p. 37) โดยการถือหุ้นมักมีการกระจุกตัวและกฎหมายในส่วนการคุ้มครองผู้ถือหุ้นส่วนน้อยมีข้อบกพร่อง (Alba et al., 1998, p. 15) ทำให้เกิดสภาพการรวบอำนาจในบริษัทจดทะเบียนในปี พ.ศ. 2539 (Limpaphayom, 2001, p. 242; Claessens, Djankov, and Lang, 2002, p. 39) ยิ่งกว่านั้นยังนำไปสู่การใช้เงินกู้ระยะสั้นในสัดส่วนและปริมาณมากเกินไปเกินความเหมาะสม ดังนั้นเมื่อมีการลดค่าเงินบาทใน ปี พ.ศ. 2540 ทำให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีปัญหาสภาพคล่องทันที (Du and Dai, 2005, p. 70)

การศึกษาพบว่า แม้ในภายหลังวิกฤติเศรษฐกิจในช่วงระยะปี พ.ศ. 2541-3 กิจการที่ถือหุ้นโดยผู้บริหารยังคงมีหนี้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศในระดับที่สูง (Assawasamran et al., 2005, p. 17) นอกจากนั้นยังพบปัญหาการเอาเปรียบอื่นๆ เช่น การหาผลประโยชน์จากการทำ

ข้อมูลดังกล่าวไม่ได้รวมถึงการถือหุ้นโดยอ้อม โปรดดูประเด็น “ผู้มีอำนาจควบคุม” ในประกาศสำนักงานก.ล.ต.ที่ กจ.40/2540 <http://capital.sec.or.th/webapp/nrs/data/1031p.doc> และ กจ.44/2543 <http://capital.sec.or.th/webapp/nrs/data/2533s.pdf>

²² ปัญหาการเอาเปรียบที่เกิดจากช่องว่างของกฎหมายหรือข้อตกลง ซึ่งไม่อาจบังคับใช้

รายการเกี่ยวข้องกัน (Related-party transaction) การใช้วาระการประชุมอื่นๆ ลงมติที่สำคัญโดยไม่มีการแจ้งล่วงหน้า การกีดกันผู้ถือหุ้นรายย่อยในการเข้าร่วมประชุม และการตกแต่งงบการเงิน (สังเวียน อินทรวิชัย, 2545, น. 40-5, 56, 176)

งานวิจัยที่เกี่ยวกับการฟื้นฟูกิจการของไทยในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจล้วนชี้ไปในทิศทางเดียวกันว่า กิจการของไทยยึดถือแนวคิดที่แตกต่างจากกิจการของทางตะวันตก หรือแม้แต่กิจการของประเทศเพื่อนบ้าน นักธุรกิจไทยให้ความสำคัญกับความสัมพันธ์มากกว่าหลักการบริหารที่เป็นสากล (Bruton, Ahlstrom, and Wan, 2001, p. 151; Backman and Butler, 2003, pp. 64-8) โดยให้ความสำคัญกับเรื่องหน้าตา และการตอบแทนบุญคุณ (Andrews and Chompusri, 2001) เราสามารถสรุปได้ว่า ในระยะที่ผ่านมาบริษัทมหาชนของไทยจำนวนไม่น้อยมีความเป็นมหาชนเพียงในนามเท่านั้น แต่ในทางปฏิบัติแล้วยังคงเป็นเพียงกิจการแบบครอบครัว (ประสาร ไตรรัตน์วรกุล, 2546, น. 41; Claessens et al., 2002, p. 3, 25; Limpaphayom, 2001, p. 241)

อย่างไรก็ตาม ในขณะที่ผลการศึกษาส่วนใหญ่ล้วนสรุปว่าประเทศไทยมีความอ่อนแอของกฎหมายและการบังคับใช้กฎหมาย (Alba et al., 1998, p. 15) ซึ่งเป็นสาเหตุสำคัญของการเกิดคอร์รัปชัน (Mocan, 2004, p. 27) ทำให้บริษัทจดทะเบียนของไทยส่วนใหญ่ขาดธรรมาภิบาลบริษัท ในขณะที่เดียวกันการศึกษาจำนวนหนึ่งก็ชี้ว่า บริษัทมหาชนของไทยจำนวนหนึ่งมีธรรมาภิบาลบริษัท (Gibson, 2003, p. 248; Klapper and Love, 2003, p. 21) นอกจากนั้นยังพบว่า ผู้ถือหุ้นใหญ่ภายนอกที่ไม่ได้ร่วมในการบริหารบริษัทด้วยนั้น มีส่วนผลักดันให้เกิดธรรมาภิบาลบริษัท (Lins, 2003, p. 181) นอกจากนี้นักวิชาการจำนวนมากเห็นว่าปรากฏการณ์โลกาภิวัตน์ ซึ่งนำไปสู่การเคลื่อนย้ายทุนในตลาดโลกของนักลงทุนต่างชาติทำให้ประเทศต่างๆ ทั่วโลก พยายามเร่งปรับปรุงระบบธรรมาภิบาลบริษัท (Rueda-Sabater, 2000, pp. 122-3; Fagan, 2003, p. 327; Lins and Warnock, 2004, p. 27; Doidge, 2004, p. 34) โดยรูปแบบธรรมาภิบาลบริษัทของอังกฤษ-อเมริกันมีอิทธิพลสำคัญที่สุดในการสร้างความเปลี่ยนแปลงเข้าหาระบบตลาด (Hansmann and Kraakman, 2001, pp. 455-6; John and Kedia, 2002, pp. 37-8; 2003, pp. 36-7; Boyd, 2001, pp. 174-5)

(6) สรุป

จากการศึกษาเปรียบเทียบวิวัฒนาการแนวคิดของบริษัททั้งของประเทศไทยและต่างประเทศ ทำให้ได้ข้อสรุปที่นำตั้งเป็นข้อสังเกต 7 ประการดังนี้

6.1 ความรู้สึกตอบแทนสังคม บริษัทมหาชนจำกัดกำเนิดขึ้นในสังคมของชาติตะวันตก ในช่วงเวลาที่สังคมเห็นว่า นอกเหนือจากผู้ถือหุ้นแล้วสังคมควรต้องได้รับประโยชน์จากบริษัทด้วยความรู้สึกในการตอบแทนสังคมในรูปแบบใดรูปแบบหนึ่งเป็นส่วนประกอบของการอนุญาตให้มีสิทธิพิเศษในเรื่องความจำกัดการรับผิดชอบนี้ ได้หยั่งรากในวัฒนธรรมของชาติตะวันตก แม้ว่ารูปแบบของสัญญาตอบแทนต่อสังคมได้เลือนหายไปและเหลือเพียงรูปแบบการตอบแทนด้วยภาษีอากรในระยะต่อมา แต่ความรู้สึกตอบแทนนี้ได้ฝังตรึงในวัฒนธรรมของสังคมตะวันตก แม้ประเทศไทยรับเอารูปแบบกิจการจากตะวันตกแต่ไม่เคยรับปัจจัยที่เป็นค่านิยมและวัฒนธรรมที่เกี่ยวข้องมาด้วย

6.2 ความเข้มงวดของกฎหมาย กฎหมายบริษัทจำกัดของประเทศไทยมีลักษณะที่ให้อิสระค่อนข้างสูงกับผู้ก่อตั้ง แต่ขาดระบบการบังคับใช้กฎหมายที่เข้มแข็งเพียงพอ

6.3 อิทธิพลของแนวคิดตะวันตกในอดีต จากลักษณะการจัดตั้งบริษัทจำกัดของไทย ตั้งแต่ต้นศตวรรษที่ 19 ซึ่งให้เห็นว่าประเทศไทยในขณะนั้นเริ่มได้รับอิทธิพลความคิดเรื่องบริษัทจากตะวันตกแล้ว บริษัทของไทยกลุ่มแรกที่ตั้งขึ้นเมื่อต้นศตวรรษที่ 19 มีลักษณะคล้ายบริษัทมหาชนในอังกฤษและสหรัฐฯ ในช่วงเวลาใกล้เคียงกัน กล่าวคือมีการจำกัดความรับผิด และได้รับสิทธิผูกขาดบางอย่าง เพียงแต่ไม่ได้มีการกระจายหุ้นสู่ประชาชน จึงมีลักษณะเป็นเพียงบริษัทจำกัด และไม่ใช่วิษัทมหาชนในฐานะที่เป็นสถาบันของสังคม ทำให้วัฒนธรรมพื้นฐานของบริษัทมหาชนจึงไม่มีโอกาสถือกำเนิดขึ้นในขณะนั้น

6.4 ระบบภาษีขาดความเข้มงวดในการแบ่งแยกส่วนของกิจการและส่วนของเจ้าของ รัฐในยุครัตนโกสินทร์ตอนต้นและตอนกลางใช้ระบบภาษีเพื่อแสวงหาผลประโยชน์ส่วนตัว โดยใช้คนจีนอพยพเป็นผู้เก็บภาษี ประเทศขาดระบบการจัดเก็บภาษีที่ชัดเจน ซึ่งเป็นอุปสรรคสำคัญของการพัฒนาระบบสิทธิในทรัพย์สินของสังคมในระยะต่อมา

6.5 ธุรกิจและการเมือง ในขณะที่สังคมไทยต้องการสร้างธรรมาภิบาลบริษัทและธรรมาภิบาลเศรษฐกิจ ท่ามกลางอุปสรรคหลายประการ ซึ่งรวมถึงการขาดวัฒนธรรมพื้นฐานในเรื่องนี้ การดำเนินการเพื่อให้เกิดผลสำเร็จต้องอาศัยความร่วมมือทั้งจากภาครัฐและเอกชน แต่ปรากฏว่ามีกลุ่มนักธุรกิจสามารถกุมอำนาจรัฐ ทำให้เกิดปัญหาเรื่องผลประโยชน์ที่ขัดกัน (Conflict of interest) ในการบริหารประเทศ ซึ่งย่อมส่งผลกระทบมาถึงความพยายามในการสร้างธรรมาภิบาลบริษัทไปด้วย

6.6 ธรรมาภิบาลธุรกิจไทย บริษัทมหาชนของไทยขาดทั้งแรงจูงใจ ปัจจัยที่สนับสนุน และการถูกบังคับให้มีธรรมาภิบาลบริษัท การไม่มีธรรมาภิบาลบริษัททำให้ผู้ถือหุ้นใหญ่

สามารถเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายเล็กในรูปแบบต่างๆได้ง่าย ในขณะที่เดียวกันนักลงทุนของไทยยังคงไม่ให้น้ำหนักความสำคัญมากนักกับธรรมาภิบาลบริษัท ทำให้บริษัทจดทะเบียนขนาดเล็กและกลางของไทย ซึ่งไม่ได้ประโยชน์ด้วยจากการลงทุนจากต่างชาติ ไม่มีแรงจูงใจที่จะสร้างธรรมาภิบาลบริษัท นอกจากนั้นถึงแม้หน่วยงานกำกับดูแลได้เพิ่มความเข้มงวดในการสอดส่องแต่ด้วยตัวกฎหมายและการบังคับใช้กฎหมายของไทยโดยรวมยังคงอยู่ในสภาพที่อ่อนแอ ทำให้บริษัทจดทะเบียนจำนวนมากเลือกที่จะทำตามกฎระเบียบ โดยไม่มีเจตนาที่จะสร้างธรรมาภิบาลบริษัทจริง

6.7 ผลกระทบของโลกาภิวัตน์ ไทยเป็นหนึ่งในประเทศที่ได้รับผลกระทบของการเคลื่อนย้ายทุนข้ามประเทศ ทำให้เกิดแรงกดดันให้ต้องเร่งปรับปรุงระบบธรรมาภิบาลบริษัท