

บทศึกษานี้จัดทำโดยคณะทำงานซึ่งตั้งขึ้นโดยสำนักงานคณะกรรมการ
กำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วยผู้แทนจากหน่วยงานต่าง ๆ คือ กระทรวง
การคลัง กระทรวงพาณิชย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชี
รับอนุญาตแห่งประเทศไทย สมาคมผู้ตรวจสอบภายในแห่งประเทศไทย และสำนักงาน ก.ล.ต.
โดยมีรายชื่อคณะทำงาน ดังนี้

- | | |
|---------------------------------|--|
| 1. นายประสาร ไตรรัตน์วรกุล | ประธานคณะทำงาน
รองเลขาธิการ สำนักงาน ก.ล.ต. |
| 2. นายสถิตย์ ลิ่มพงศ์พันธุ์ | ที่ปรึกษากฎหมาย
กระทรวงการคลัง |
| 3. นางปราณี ภาษีผล | นักวิชาการตรวจสอบบัญชี
กระทรวงพาณิชย์ |
| 4. นางสาวสุภาภรณ์ ใจอ่อนนุ่ม | เจ้าหน้าที่วิเคราะห์งานทะเบียนการค้า
กระทรวงพาณิชย์ |
| 5. นายนที วิฑูรกุล | เจ้าหน้าที่วิเคราะห์งานทะเบียนการค้า
กระทรวงพาณิชย์ |
| 6. นางภัทริยา เบญจพลชัย | ผู้ช่วยผู้จัดการ
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย |
| 7. นายสุทธิชัย จิตรวานิช | ผู้ช่วยผู้จัดการ
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย |
| 8. นายทรงเดช ประดิษฐ์สมานนท์ | อุปนายก
สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชี
รับอนุญาตแห่งประเทศไทย |
| 9. นางสาวศรีสุชา ลิ่มทอง | ประธานคณะกรรมการวิเทศสัมพันธ์
สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชี
รับอนุญาตแห่งประเทศไทย |
| 10. นายเกียรติศักดิ์ จีระธีรนาถ | นายกสมาคม
สมาคมผู้ตรวจสอบภายใน
แห่งประเทศไทย |
| 11. นายจรศักดิ์ อุทธาสิน | เลขานุการคณะทำงาน
รักษาการผู้อำนวยการ ฝ่ายจดทะเบียน
หลักทรัพย์ สำนักงาน ก.ล.ต. |

สำนักงาน ก.ล.ต. ขอขอบคุณคณะกรรมการทุกท่านที่ได้อุทิศเวลาในการเข้าร่วมประชุมเป็นอย่างมาก ความเห็นที่ได้รับจากคณะกรรมการทุกท่านช่วยให้บทศึกษาลงฉบับนี้สามารถครอบคลุมประเด็นที่เกี่ยวข้องได้อย่างกว้างขวางขึ้น ซึ่งจะประโยชน์อย่างยิ่งสำหรับผู้ที่จะใช้บทศึกษาลงฉบับนี้เป็นแนวทางในการเสริมสร้าง good corporate governance ต่อไป นอกจากนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. ขอขอบคุณศาสตราจารย์วุฒิพันธุ์ เชื้อบุญชัย ผู้อำนวยการศูนย์วิจัยกฎหมายและพัฒนา คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย และทีมงาน ซึ่งเป็นผู้จัดทำบทศึกษาเกี่ยวกับกฎหมายบริษัทมหาชนจำกัดของประเทศไทย ซึ่งคณะกรรมการได้นำข้อมูลที่รวบรวมอยู่ในบทศึกษาดังกล่าว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนที่เกี่ยวข้องกับบทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบของกรรมการบริษัทมหาชนจำกัด มาใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงในบทศึกษาลงฉบับนี้ด้วย

ท้ายที่สุดนี้สำนักงาน ก.ล.ต. ขอขอบคุณเจ้าหน้าที่ฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์ สำนักงาน ก.ล.ต. คือ นางวรรษญา ศรีมาจันทร์ นางสิริวิภา สุพรรณธเนศ นางสาวรัชมาลัย สุจิตจร และนายจรัสศักดิ์ องค์กรไพบูลย์ ซึ่งเป็นผู้จัดเตรียมข้อมูลในบทศึกษาลงฉบับนี้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

สารบัญ

หน้า

บทนำ

ส่วนที่ 1 Overview : สภาพ corporate governance ในปัจจุบันของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย

- | | |
|---|---|
| 1.1 ความจำเป็นในการสร้าง corporate governance | 1 |
| 1.2 โครงสร้างบริษัทด้านผู้ถือหุ้น และการบริหารงาน | 1 |

ส่วนที่ 2 ความคาดหวังเกี่ยวกับบทบาท หน้าที่ รวมทั้งโครงสร้างของคณะกรรมการในการทำให้เกิด good corporate governance

- | | |
|---|----|
| 2.1 รูปแบบของคณะกรรมการ | 5 |
| 2.2 ระบบการตรวจสอบและถ่วงดุล | |
| (1) จำนวน และบทบาทของกรรมการอิสระ | 6 |
| (2) Audit Committee | 8 |
| 2.3 ที่มาของกรรมการ | 10 |
| 2.4 การประเมินผลการปฏิบัติงานของกรรมการและผู้บริหาร | 11 |
| 2.5 ขนาดของคณะกรรมการ | 12 |

ส่วนที่ 3 ปัจจัยด้านกฎหมายที่จะทำให้เกิด good corporate governance

- | | |
|--|----|
| 3.1 การคุ้มครองผู้ถือหุ้นในเรื่องการใช้สิทธิออกเสียง | |
| (1) การเรียกประชุมผู้ถือหุ้น | 13 |
| (2) หนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้น | 13 |
| (3) ขั้นตอน และวิธีการในการขอรับมอบอำนาจออกเสียงแทนผู้ถือหุ้น (proxy) | 14 |
| (4) การเลือกตั้งกรรมการ | 14 |
| (5) การรับรองรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น | 15 |
| (6) การให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นที่ไม่เห็นด้วยกับมติในเรื่องสำคัญ ๆ | 15 |
| 3.2 บทบาท และความรับผิดชอบของกรรมการ | |
| (1) หน้าที่ของกรรมการ | 16 |
| (2) การซื้อขายทรัพย์สินหรือทำธุรกรรมอื่นกับกรรมการหรือผู้ที่เกี่ยวข้อง | 17 |
| (3) การใช้ inside information เพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ | 18 |
| (4) บทบัญญัติเกี่ยวกับการกระทำผิดทางอาญาของผู้บริหาร | 19 |

	หน้า
3.3 การกำกับดูแลให้มีการปฏิบัติตามกฎหมาย	
(1) การกำกับดูแลโดยผู้ถือหุ้น	20
(2) การกำกับดูแลโดยทางการ	22
3.4 กระบวนการให้ความคุ้มครองเจ้าหนี้	23
ส่วนที่ 4 การเปิดเผยข้อมูลและ transparency	
4.1 การเปิดเผยข้อมูลด้านการเงิน	
(1) มาตรฐานการบัญชี	26
(2) บทบาทของผู้สอบบัญชี	28
(3) บทบาทของบริษัท	30
4.2 การเปิดเผยข้อมูล non-financial	31
4.3 วิธีการเผยแพร่ข้อมูล	32
ส่วนที่ 5 ปัจจัยอื่น ๆ ที่จะทำให้บริษัทมี good governance โดยสมัครใจ	
5.1 การกำหนด code of best practice เพื่อเป็นแนวปฏิบัติให้ผู้บริหารของบริษัท	33
5.2 บทบาทของเจ้าหนี้	34
5.3 บทบาทของ outside shareholder	35
5.4 ภาวะการแข่งขันในตลาด	36
5.5 บรรยากาศทางธุรกิจอื่น	37
5.6 Good Governance ในระดับรัฐบาล	38
บรรณานุกรม	39

บทนำ

คณะกรรมการที่สำนักงาน ก.ล.ต. จัดตั้งขึ้น ได้จัดทำบทศึกษา เรื่อง การเสริมสร้าง good corporate governance ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย โดยมีผลสรุปของคณะกรรมการ ตามรายละเอียดในบทศึกษานี้ ทั้งนี้ คณะทำงานมีข้อสังเกต ดังนี้

1. วัตถุประสงค์ในการศึกษาเรื่องดังกล่าว คือ เพื่อต้องการให้บริษัทในประเทศไทย โดยเฉพาะบริษัทจดทะเบียนมี corporate governance ดีขึ้น อันจะเป็นผลให้ผู้ถือหุ้นและ stakeholder อื่นได้รับความคุ้มครองเพิ่มขึ้นด้วย คณะทำงานเห็นว่า การที่บริษัทจะมี good corporate governance หรือไม่นั้น เกิดจากข้อกำหนดของกฎหมายส่วนหนึ่ง และเกิดจากความสมัครใจของบริษัทอีกส่วนหนึ่ง ดังนั้น คณะทำงานจึงกำหนดขอบเขตการศึกษาให้ครอบคลุมการพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่จะทำให้เกิด good corporate governance สำหรับบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ไม่ว่าจะเป็นปัจจัยด้านกฎหมาย หรือปัจจัยอื่น ๆ ใดก็ตาม บทศึกษาของคณะกรรมการฉบับนี้เป็นเพียงการศึกษาปัจจัยดังกล่าว ในภาพกว้าง เพื่อที่จะนำผลที่ได้ไปศึกษาในรายละเอียดของแต่ละปัจจัยต่อไป

2. ในบทศึกษานี้จะเน้นเฉพาะการมี good corporate governance เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นหลัก และอาจรวมถึงการทำเพื่อประโยชน์ของเจ้าหนี้ในฐานะที่เป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญของบริษัทซึ่งอาจทดแทนเงินทุนจากผู้ถือหุ้นได้ส่วนหนึ่ง แต่จะไม่รวมถึงการดำเนินการเพื่อคุ้มครอง stakeholder อื่น เช่น พนักงาน ลูกค้า supplier สภาพแวดล้อม ฯลฯ ซึ่งอยู่นอกเหนืออำนาจหน้าที่ของหน่วยงานต่าง ๆ ที่เป็นองค์ประกอบของคณะกรรมการชุดนี้ โดยคณะกรรมการเชื่อว่า หากบริษัทดำเนินงาน โดยคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นในระยะยาวแล้ว ย่อมต้องคำนึงงาน โดยคำนึงถึง stakeholder อื่นด้วย

3. ในการทบทวนบทบัญญัติเรื่องบทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบของกรรมการ และผู้บริหาร รวมทั้งเรื่องการคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อย คณะทำงานได้ทบทวนปัญหาในทางปฏิบัติ และเสนอแนะแนวทางแก้ไข แต่ก่อนที่กระทรวงพาณิชย์จะนำข้อเสนอแนะของคณะกรรมการ ไปแก้ไขกฎหมาย ควรจะต้องมีการทบทวนผลกระทบของการแก้ไขดังกล่าวต่อบทบัญญัติต่าง ๆ และโครงสร้างของ พรบ. บริษัทมหาชนฯ รวมทั้งควรจะมีการเปรียบเทียบความคุ้มครองภายใต้ พรบ. บริษัทมหาชนฯ กับกฎหมายของต่างประเทศด้วย อย่างไรก็ตามมิได้ดำเนินการในเรื่องข้างต้น เนื่องจากข้อจำกัดด้านระยะเวลา ประกอบกับกระทรวงพาณิชย์ได้แจ้งให้ศูนย์วิจัยกฎหมายและพัฒนา คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ศึกษาในเรื่องดังกล่าวอยู่แล้ว ดังนั้น การแก้ไขกฎหมาย จึงจะกระทำภายหลังจากได้ศึกษาผลการวิจัยโดยละเอียดแล้ว

4. การจะยกระดับ corporate governance ของบริษัทจดทะเบียน มิได้ขึ้นกับโครงสร้างตามกฎหมาย หรือข้อบังคับต่าง ๆ เพียงอย่างเดียว แต่ขึ้นอยู่กับ การปฏิบัติของกรรมการและผู้บริหารด้วย ดังนั้น การจะเห็นผลว่าบริษัทจดทะเบียนมี corporate governance ดีขึ้นหรือไม่ จึงต้องใช้เวลาอีกระยะหนึ่ง

บทศึกษานี้แบ่งออกเป็น 5 ส่วน โดยส่วนที่ 1 จะเป็นการประเมินสภาพการณ์โดยทั่วไปของบริษัทจดทะเบียน โดยจะมีการประเมินถึงความจำเป็นที่จะต้องเสริมสร้างให้บริษัทจดทะเบียนมี good corporate governance รวมทั้งการพิจารณาถึงโครงสร้างของบริษัทจดทะเบียนปัจจุบันว่าจะมีส่วนช่วยในการเสริมสร้าง good corporate governance หรือไม่ สำหรับส่วนที่ 2 เนื่องจากคณะกรรมการจะเป็นผู้ที่มีความสำคัญในการให้คำแนะนำในการบริหารงานต่อฝ่ายบริหาร รวมทั้งควบคุมการบริหารงานของฝ่ายบริหารให้บรรลุเป้าหมายของบริษัทที่ได้กำหนดไว้ จึงได้มีการศึกษา และเสนอแนะบทบาท หน้าที่ และโครงสร้างของกรรมการที่ควรเป็น เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้น สำหรับในส่วนที่ 3 ส่วนที่ 4 และส่วนที่ 5 จะเป็นการวิเคราะห์ถึงข้อปัจจัยต่าง ๆ ที่จะช่วยให้เกิด good governance รวมทั้งเสนอแนะแนวทางในการแก้ปัญหาที่พบจากการศึกษา ซึ่งแนวทางดังกล่าวมีทั้งในลักษณะที่เป็นแนวทางบังคับตามกฎหมาย (mandatory approach) และแนวทางแบบสมัครใจ (voluntary approach) โดยในส่วนที่ 3 จะเป็นการวิเคราะห์โครงสร้างทางกฎหมาย ซึ่งเกี่ยวกับการออกกฎหมายต่าง ๆ ให้กรรมการและผู้บริหารต้องปฏิบัติตาม ส่วนที่ 4 จะเป็นการศึกษาเกี่ยวกับแนวทางการเปิดเผยข้อมูล เพื่อให้เกิดความโปร่งใส และส่วนที่ 5 จะเป็นการวิเคราะห์ถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่จะมีส่วนสนับสนุน หรือผลักดันให้ฝ่ายบริหารตระหนัก หรือต้องเสริมสร้างให้มี corporate governance แบบสมัครใจ

การศึกษาตามเงื่อนไขของธนาคารโลกในแต่ละข้อ จะพบได้ในส่วนต่อไปนี้ของบทศึกษา

(1) เรื่อง “การทบทวนหน้าที่ ภาระ และความรับผิดชอบของกรรมการ กระบวนการแต่งตั้งกรรมการ ภาระและความรับผิดชอบของผู้บริหาร” อยู่ในส่วนที่ 2 และหัวข้อ 3.2

(2) เรื่อง “กลไกการคุ้มครองผู้ถือหุ้น” อยู่ในหัวข้อ 3.1

(3) เรื่อง “การทบทวนข้อกำหนดเกี่ยวกับคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทจดทะเบียน” อยู่ในหัวข้อ 2.2

ส่วนที่ 1 Overview : สภาพ corporate governance ในปัจจุบันของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย

1.1 ความจำเป็นในการสร้าง good corporate governance

โดยทั่วไปจะมีการให้คำจำกัดความของ corporate governance ที่แตกต่างกันไป แต่ในบทความนี้ corporate governance หมายถึง ระบบการบริหาร และควบคุมการดำเนินงานภายในของบริษัท เพื่อให้บริษัทสามารถบรรลุถึงเป้าหมายที่ตั้งไว้ ซึ่งในหลักการแล้ว บริษัทควรจะดำเนินงานเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นในระยะยาว

จากการให้ความเห็นของผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดทุนไทย ส่วนมากจะเห็นว่า บริษัทจดทะเบียนของไทยมักจะมี corporate governance ไม่ดีนัก เมื่อเทียบกับบริษัทในตลาดทุนที่พัฒนาแล้ว และเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในครั้งนี้ ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทจำนวนมากขาดการควบคุม และขาดการเปิดเผยข้อมูลการดำเนินงานอย่างเพียงพอ ทำให้ผู้ลงทุน หรือแม้แต่ฝ่ายจัดการของบริษัทเองไม่สามารถประเมินความเสี่ยงได้อย่างถูกต้อง นอกจากนี้ การมี weak corporate governance ยังทำให้ปัญหาทางเศรษฐกิจที่ไทยประสบอยู่ร้ายแรงขึ้น และใช้เวลาแก้ไขนาน เนื่องจากผู้ลงทุนภายนอกซึ่งมีศักยภาพเพียงพอที่จะช่วยแก้ไขปัญหของบริษัทขาดความมั่นใจที่จะเข้าลงทุน ดังนั้น การปรับปรุง corporate governance ของบริษัทไทย โดยเฉพาะบริษัทจดทะเบียนจึงมีความสำคัญอย่างยิ่งในการนำประเทศให้พ้นจากภาวะวิกฤต

แม้ว่าประเทศไทยจะมีได้อยู่ในภาวะวิกฤต การสร้าง good corporate governance ก็ยังมีความจำเป็นที่จะต้องดำเนินการอย่างต่อเนื่องในระยะยาว เนื่องจากแนวโน้มของตลาดโลกมีการเปิดเสรี และมี globalization สูงขึ้น ทำให้มีการแข่งขันในตลาดสินค้าและบริการเพิ่มขึ้น ไม่ว่าจะเป็นจากคู่แข่งในประเทศหรือต่างประเทศ บริษัทต่าง ๆ จึงจำเป็นต้องประเมินความเสี่ยง และลดต้นทุนในการดำเนินงาน ซึ่งปัจจัยและต้นทุนที่สำคัญประการหนึ่ง คือ ความสามารถ และต้นทุนในการระดมทุน หากผู้ลงทุนไม่ว่าจะเป็นผู้ลงทุนในประเทศ หรือต่างประเทศขาดความมั่นใจใน governance ของบริษัท โดยไม่มั่นใจว่าสิทธิ และผลประโยชน์ของตนจะได้รับความคุ้มครองหรือไม่ ผู้ลงทุนก็อาจไม่เลือกลงทุน (เนื่องจากตลาดการเงินโลกเปิดกว้างขึ้น ทำให้ผู้ลงทุนมีช่องทางให้เลือกลงทุนมาก) หรือหากลงทุนก็จะต้องการผลตอบแทนสูง ซึ่งจะทำให้บริษัทไม่สามารถแข่งขันได้ในที่สุด

1.2 โครงสร้างบริษัทด้านผู้ถือหุ้น และการบริหารงาน

(1) โครงสร้างด้านผู้ถือหุ้น

เมื่อพิจารณาโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ส่วนใหญ่มักจะเป็นบริษัทที่มีพื้นฐานมาจากบริษัทครอบครัว จึงทำให้การถือหุ้น และอำนาจการบริหารในบริษัทมักจะกระจุกตัวในสมาชิกของครอบครัว (big inside shareholder) และการตัดสินใจเลือกลงทุนของผู้ลงทุนภายนอกมักจะเกิดจากความเชื่อมั่นในกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่

การมี ownership concentration ในลักษณะดังกล่าวมีข้อดีในด้านความคล่องตัวในการดำเนินงาน และผู้ถือหุ้นรายใหญ่มักจะมี ความผูกพันกับบริษัท และมีแนวโน้มจะคำนึงถึงประโยชน์ และความอยู่รอดของบริษัทในระยะยาว อย่างไรก็ตาม โครงสร้างดังกล่าวก็เอื้อให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สามารถดำเนินการในลักษณะเอาเปรียบผู้ลงทุนภายนอกได้ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของกลุ่มตัวเอง มากกว่าผู้ลงทุนภายนอก นอกจากนี้ โครงสร้างการถือหุ้นระหว่างบริษัทกับบริษัทในกลุ่มจำนวนมาก ยังมีลักษณะการถือหุ้นไขว้กัน หรือการถือหุ้นผ่าน nominee ทำให้ผู้ลงทุนภายนอกไม่ทราบ โครงสร้าง การถือหุ้น และอำนาจควบคุมของบริษัทและบริษัทในกลุ่มอย่างชัดเจน

สำหรับ outside investor ซึ่งได้แก่ เจ้าหนี้ ผู้ลงทุนประเภทสถาบัน และผู้ลงทุนรายย่อย ส่วนมากมักเป็น passive investor จึงมักจะไม่สามารถรวมตัวกันเพื่อคานอำนาจผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ประกอบกับที่ผ่านมาผู้ลงทุนเหล่านี้มักจะเน้นการลงทุนในระยะสั้น จึงไม่ได้ให้ความสำคัญกับ fundamental และการติดตามการดำเนินงานของบริษัทเท่าที่ควร เมื่อพบการกระทำมิชอบของบริษัท ผู้ลงทุนเหล่านี้ก็มักเลือกขายหุ้นเพื่อตัดขาดทุนมากกว่าดำเนินการฟ้องร้องค่าเสียหายกับบริษัท หรือผู้บริหาร ดังนั้น การที่ทางการกำหนดให้การดำเนินการในบางเรื่องที่สำคัญ คณะกรรมการบริษัท ต้องขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นนั้น จึงไม่ค่อยได้ผลนัก เพราะในทางปฏิบัติผู้ถือหุ้นรายย่อยมักไม่ไป เข้าร่วมประชุม

(2) โครงสร้างด้านการบริหารงาน

สืบเนื่องมาจากโครงสร้างการถือหุ้นที่มีลักษณะเป็นครอบครัวดังกล่าว กรรมการและ ฝ่ายจัดการของบริษัทส่วนใหญ่จึงมักเป็นบุคคลในกลุ่มเดียวกัน และเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โครงสร้างในลักษณะนี้ ทำให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่สามารถทำหน้าที่ทั้งด้านการกำหนดนโยบายและ ควบคุมการดำเนินงานของบริษัท โดยไม่มีระบบการตรวจสอบและถ่วงดุล (check and balance) เท่าที่ควร ในกรณีที่มีการแต่งตั้งกรรมการที่มีชื่อตัวแทนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ มักกระทำเพื่อให้ เป็นไปตามข้อกำหนดของทางการ หรือเป็นการให้เกียรติ หรือสร้างสัมพันธภาพที่ดีกับผู้ที่ได้รับแต่งตั้ง มากกว่าการแต่งตั้งเพื่อให้บุคคลนั้นทำหน้าที่ช่วยเหลือ หรือตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัท อย่างแท้จริง นอกจากนี้ ในกรณีที่มีความขัดแย้งในการบริหารงานบริษัทเกิดขึ้น กรรมการอิสระ ควรปฏิบัติหน้าที่ของตนตามหลักการเรื่องความระมัดระวัง และคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น แต่ในทางปฏิบัติกรรมการอิสระมักจะดำเนินการในลักษณะประนีประนอม เพื่อผลประโยชน์ของ ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง หากมีเรื่องที่ไม่ถูกต้องเท่าที่ควร ก็อาจจะไม่ได้แสดงความเห็นคัดค้าน อย่างจริงจัง หรืออาจจะเลือกถลาออกมากกว่าพยายามที่จะระงับการกระทำนั้น ดังนั้น กรรมการอิสระ จึงอาจจะไม่สามารถทำหน้าที่ของตนในคณะกรรมการบริษัท เพื่อรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น รายย่อยได้เท่าที่ควร

แม้ว่าปัจจุบันกฎหมายที่ควบคุมบริษัทมหาชนและบริษัทจดทะเบียน จะกำหนดให้ กรรมการต้องปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต และคำนึงถึงผลประโยชน์ของบริษัท และผู้ถือหุ้น ทุกราย แต่ก็ไม่มีแนวทางที่ชัดเจนในการกำหนดว่า การปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตมีขอบเขต ของการดำเนินงานมากน้อยเพียงใด นอกจากนี้ ปัจจุบันการควบคุมดูแลให้กรรมการปฏิบัติในเรื่อง ดังกล่าวยังไม่เข้มงวดเพียงพอ ไม่ว่าจะเป็นโดยผู้ถือหุ้นเอง หรือโดยทางการ และอาจจะมีบทบัญญัติ ของกฎหมายบางประการที่ทำให้กรรมการ หรือผู้บริหารสามารถใช้เป็นช่องโหว่ เพื่อประโยชน์ของ ตนเองได้

สำหรับกรณีบริษัทจดทะเบียนที่เป็นรัฐวิสาหกิจซึ่งรัฐบาลเป็นทั้งผู้ถือหุ้น และผู้แต่งตั้ง ผู้บริหารนั้น เนื่องจากธุรกิจที่อยู่ในรัฐวิสาหกิจส่วนใหญ่ มักจะได้สิทธิผูกขาด หรือเป็น ผู้ประกอบการหลักในอุตสาหกรรมนั้น ๆ ประกอบกับภาครัฐมักจะช่วยเหลือในการจัดหา หรือ ค้ำประกันเงินทุนเพื่อดำเนินธุรกิจให้ ดังนั้น รัฐวิสาหกิจจึงมักขาดความกระตือรือร้นที่จะสร้าง ความสามารถในการแข่งขันในเชิงธุรกิจและปรับปรุง corporate governance ของตนเอง นอกจากนี้ ข้อบังคับบางส่วนของรัฐวิสาหกิจยังอาจเป็นอุปสรรคต่อการเกิด good corporate governance ด้วย เช่น ข้อบังคับในเรื่องที่มาของกรรมการ ซึ่งกำหนดให้ต้องมาจากหน่วยงานภาครัฐ โดยการแต่งตั้ง ผู้แทนภาครัฐมักจะอิงกับตำแหน่งมากกว่าการคัดเลือกผู้ที่มีความรู้ความสามารถในภาคธุรกิจ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ปัญหาของรัฐวิสาหกิจเป็นปัญหาที่ต้องได้รับการแก้ไขเป็นการเฉพาะ บทศึกษาฉบับนี้ จึงจะไม่ยกประเด็นดังกล่าวขึ้นมาพิจารณา โดยจะศึกษาเฉพาะปัญหาของบริษัทจดทะเบียนทั่วไป

ส่วนที่ 2 ความคาดหวังเกี่ยวกับบทบาท หน้าที่ รวมทั้งโครงสร้างของคณะกรรมการในการทำให้เกิด good corporate governance

คณะกรรมการบริษัทเป็นผู้ที่มีความสำคัญอย่างยิ่งในการควบคุมดูแลการดำเนินงานของฝ่ายจัดการให้เป็นไปตามเป้าหมาย และรับผิดชอบการดำเนินงานนั้นต่อผู้ถือหุ้น และบุคคลภายนอกอื่น ๆ ดังนั้น การทำให้บริษัทมี good governance จึงต้องเน้นไปที่บทบาท หน้าที่ และโครงสร้างของคณะกรรมการ

คณะกรรมการควรทำหน้าที่ได้ทั้งในด้านการให้นโยบาย และข้อชี้แนะในการประกอบธุรกิจแก่ฝ่ายจัดการ และตรวจสอบการทำงานของฝ่ายจัดการให้บรรลุเป้าหมายของบริษัทที่กำหนดไว้ในการทำหน้าที่ดังกล่าว คณะกรรมการควรยึดหลักปฏิบัติ ดังนี้

Fairness คณะกรรมการควรดำเนินงานเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทุกกลุ่ม ผู้ลงทุน และผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายด้วยความเป็นธรรมโดยไม่เอาเปรียบ น้อ โกง หรือหาผลประโยชน์ให้ตัวเอง หรือผู้ถือหุ้นกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งอย่างไม่เป็นธรรม เช่น กรรมการต้องไม่ซื้อขายทรัพย์สินกับบริษัทโดยไม่คำนึงถึงความเหมาะสมทางธุรกิจ หรือไม่ไปในราคาตลาด ไม่นำทรัพย์สินของบริษัทไปใช้ในกิจการส่วนตัว เป็นต้น นอกจากนี้ คณะกรรมการควรดูแลให้ฝ่ายจัดการบริหารงานด้วยความเป็นธรรมด้วย

Transparency คณะกรรมการและผู้บริหารควรบริหารงานด้วยความโปร่งใส มีการเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้อง ครบถ้วน ชัดเจน เชื่อถือได้ ทันการณ์ และสม่ำเสมอ เพื่อให้ outside investor สามารถประเมินผลการดำเนินงานและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องได้

Accountability คณะกรรมการควรต้องรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นในการดำเนินงานของบริษัท ให้บรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้ และเป็นไปตามกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ไม่ว่าจะ เป็นกฎหมายเกี่ยวกับบริษัท การทำงาน สิ่งแวดล้อม ฯลฯ

Responsibility คณะกรรมการควรจะปฏิบัติหน้าที่ที่กำหนดทุกประการด้วยความตั้งใจ และความรับผิดชอบ กรรมการทุกคนควรจะต้องเข้าประชุมอย่างสม่ำเสมอ และปฏิบัติหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายอย่างเต็มความสามารถ

เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ดังกล่าว โครงสร้างคณะกรรมการ วิธีการแต่งตั้งกรรมการ และการจ่ายค่าตอบแทน ปัจจัยทางด้านกฎหมาย และสิ่งแวดล้อมภายนอก ควรที่จะเอื้อ และผลักดันให้คณะกรรมการดำเนินงานโดยยึดหลักการข้างต้น และสามารถสร้างแรงกดดันต่อคณะกรรมการในกรณีที่ไม่ได้มีการปฏิบัติตามหลักการข้างต้นได้ อย่างไรก็ตาม ข้อพิจารณาในส่วนนี้จะเกี่ยวข้องเฉพาะในเรื่องโครงสร้างคณะกรรมการ และมาตรการอื่น ๆ ที่สามารถสร้างขึ้นได้ภายในบริษัท ส่วนประเด็นเรื่องข้อกฎหมายจะพิจารณาในส่วนที่ 3

นอกจากนี้ เพื่อช่วยให้คณะกรรมการปฏิบัติหน้าที่ได้ตามที่คาดหมายข้างต้น คณะกรรมการจะต้องประกอบด้วยกรรมการที่มีความรู้ ความสามารถ และความชำนาญในธุรกิจที่บริษัทดำเนินอยู่ อย่างเพียงพอ รวมทั้งต้องมีกลไกการตรวจสอบและถ่วงดุลอำนาจในคณะกรรมการด้วย เนื่องจาก คณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่จะเป็นฝ่ายบริหารด้วย ประเด็นเรื่องที่กรรมการ ควรเป็นผู้มีความรู้ในธุรกิจจึงมักไม่เป็นปัญหามากนัก ดังนั้น การศึกษาเกี่ยวกับโครงสร้าง คณะกรรมการจึงจะเน้นไปที่บทบาทในการควบคุมและกำกับดูแลฝ่ายบริหาร รวมทั้งกลไกอื่น ที่จะส่งเสริมให้กรรมการปฏิบัติหน้าที่โดยยึดหลักการทั้ง 4 ประการข้างต้น

2.1 รูปแบบของคณะกรรมการ

รูปแบบคณะกรรมการที่ใช้ในประเทศต่าง ๆ มี 2 ระบบใหญ่ ๆ ได้แก่ ระบบ one-tier board หรือ unitary board และระบบ two-tier board หรือ multiple board โดยแต่ละระบบมีรายละเอียด ดังนี้

(1) Unitary Board

เป็นรูปแบบที่ใช้ในประเทศส่วนมาก เช่น สหรัฐอเมริกา อังกฤษ ออสเตรเลีย ฮองกง และ แคนาดา ในรูปแบบนี้คณะกรรมการที่รับผิดชอบการดำเนินงานของบริษัทต่อบุคคลภายนอกมีเพียง ชุดเดียว โดยคณะกรรมการดังกล่าวจะรับผิดชอบทั้งเรื่องการตัดสินใจที่สำคัญทางธุรกิจ และการกำกับ ดูแลการดำเนินงานของฝ่ายบริหาร การจะทำให้คณะกรรมการทำหน้าที่ทั้ง 2 ด้านไปพร้อมกัน อาจต้อง มีการสร้างกลไกเพื่อถ่วงดุลอำนาจภายในคณะกรรมการ เช่น การแต่งตั้งกรรมการอิสระที่เป็น non-executive director เข้าร่วมในคณะกรรมการ การแยกบุคคลที่ทำหน้าที่ประธานกรรมการออกจาก CEO เป็นต้น นอกจากนี้ ยังอาจดำเนินการผ่าน committee ต่าง ๆ ที่คณะกรรมการแต่งตั้ง เช่น

- Executive Committee ทำหน้าที่ดูแลการบริหารงาน แทนที่จะให้ CEO เป็นผู้ตัดสินใจ ทุกเรื่องแต่ผู้เดียว

- Audit Committee ทำหน้าที่ตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหาร

- Nominating Committee ทำหน้าที่เสนอชื่อบุคคลที่ควรได้รับแต่งตั้งให้เป็นกรรมการ หรือผู้บริหาร

- Compensation Committee ทำหน้าที่พิจารณาผลตอบแทนของฝ่ายบริหาร เป็นต้น

ข้อดีของรูปแบบนี้ คือ กรรมการทุกคนมีหน้าที่เหมือนกัน โดยไม่ได้แบ่งแยก แต่หากไม่มี ระบบ check and balance ที่ดี ก็อาจทำให้คณะกรรมการไม่สามารถทำหน้าที่ได้ครบถ้วน โดยเฉพาะ หน้าที่ในการตรวจสอบ และคานอำนาจกับฝ่ายบริหาร

(2) Multiple Board

ประเทศที่มีโครงสร้างคณะกรรมการในลักษณะนี้ ได้แก่ ญี่ปุ่น เยอรมัน โดยในรูปแบบนี้ จะแบ่งคณะกรรมการออกเป็นสองระดับ (two-tier system) ได้แก่ supervisory board และ operating board โดย supervisory board ทำหน้าที่กำกับตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหาร และ operating board ทำหน้าที่ช่วยฝ่ายจัดการในการตัดสินใจทางธุรกิจ สมาชิกของคณะกรรมการทั้ง 2 ชุด มักจะไม่ใช้

บุคคลเดียวกัน และ CEO มักจะไม่อยู่ใน supervisory board เพื่อให้สามารถคานอำนาจกันได้โดยไม่มี conflict of interest รูปแบบคณะกรรมการในลักษณะนี้จะแบ่งแยก management กับ ownership ออกจากกันอย่างชัดเจน

รูปแบบคณะกรรมการบริษัทภายใต้กฎหมายไทยเป็นแบบ one-tier โดยบริษัทส่วนมากมักจะไม่มีการถือครองอำนาจภายในคณะกรรมการเท่าที่ควร คณะทำงานเห็นว่า แม้ว่าการเปลี่ยนรูปแบบคณะกรรมการไปเป็นแบบ two-tier จะช่วยลดปัญหานี้ได้ แต่การดำเนินการดังกล่าวอาจมีผลกระทบมาก และการแก้ไขจุดอ่อนของระบบ one-tier นี้ ก็สามารถทำได้โดยวิธีอื่น เช่น ปรับปรุงโครงสร้างภายในของคณะกรรมการให้มี non-executive director ในคณะกรรมการ หรือมีการแต่งตั้งคณะกรรมการต่าง ๆ มาเพื่อพิจารณาในเรื่องที่กรรมการส่วนใหญ่อาจมี conflict of interest เป็นต้น

2.2 ระบบการตรวจสอบและถ่วงดุล

ระบบการตรวจสอบและถ่วงดุลในคณะกรรมการที่มีการใช้ในประเทศไทยขณะนี้ ได้แก่ การแต่งตั้งกรรมการอิสระ และการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งมีประเด็นพิจารณา ดังนี้

(1) จำนวนและบทบาทของกรรมการอิสระ

ปัจจุบัน พรบ.บริษัทมหาชนฯ ไม่มีข้อกำหนดในเรื่องการมีกรรมการอิสระไว้ แต่สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน และบริษัทจดทะเบียนต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 2 คน ซึ่งต้องเป็นอิสระจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้บริหาร และผู้ที่เกี่ยวข้อง และถือหุ้นไม่เกินร้อยละ 0.5 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท ข้อกำหนดดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อช่วยลดปัญหาในเรื่องที่ผู้ลงทุนรายย่อยไม่มีตัวแทนของตนในคณะกรรมการ นอกจากนี้ กรรมการอิสระยังได้รับการคาดหวังว่าจะช่วยทำหน้าที่กำกับดูแลการทำงานของฝ่ายบริหารแทนผู้ถือหุ้นรายย่อย เพื่อป้องกันการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายย่อยของฝ่ายบริหาร ส่วนหนึ่งของหน้าที่ดังกล่าว คือ กรรมการอิสระจะต้องให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของการทำรายการเกี่ยวโยงกัน รวมทั้งแสดงความเห็นดังกล่าวต่อผู้ถือหุ้นในรายงานประจำปี อย่างไรก็ตาม มีประเด็นที่ต้องพิจารณาต่อไปว่า การที่สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดจำนวนกรรมการอิสระไว้เป็นจำนวนที่แน่นอน โดยไม่คำนึงถึงจำนวนกรรมการทั้งหมด และสัดส่วนการถือหุ้นของ outside shareholder นั้น อาจทำให้ในกรณีที่คณะกรรมการทั้งหมดมีขนาดใหญ่ และกรรมการส่วนใหญ่เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ กรรมการอิสระทั้ง 2 คนดังกล่าว อาจจะไม่สามารถทัดทานการตัดสินใจของคณะกรรมการในเรื่องที่อาจมีผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยได้ อย่างไรก็ตาม คณะทำงานเห็นว่า บทบาทของกรรมการอิสระน่าจะมีความสำคัญมากกว่าจำนวน เพราะในทางปฏิบัติ การประชุมคณะกรรมการของบริษัทไทยมักจะไม่ค่อยมีการลงคะแนนเสียงกันจริง ๆ

จากรายงานเกี่ยวกับ code of best practice ของประเทศต่าง ๆ มีข้อเสนอแนะเกี่ยวกับจำนวนกรรมการที่ไม่ได้เป็นกรรมการบริหาร (non-executive director) อยู่บ้าง โดยบทศึกษาดังกล่าวมักจะให้ความสำคัญกับสัดส่วนของ non-executive director เพื่อตรวจสอบการทำงานของ executive director มากกว่าความเป็นอิสระจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบุคคลเหล่านั้น เนื่องจากเห็นว่า การมี equity stake ในบริษัทไม่จำเป็นต้องก่อให้เกิด conflict of interest ในการทำหน้าที่ตรวจสอบการดำเนินงานของฝ่ายบริหารเสมอไป outside shareholder ซึ่งมีผลประโยชน์จากหุ้นก็ทำหน้าที่เพื่อรักษาผลประโยชน์ตนเองได้ตรงเท่าที่ผู้ถือหุ้นนั้นไม่ได้ทำหน้าที่บริหาร ทั้งนี้ code of best practice ของประเทศต่าง ๆ ได้มีการแนะนำเกี่ยวกับ non-executive director หรือ independent director ไว้ดังนี้

- ประเทศ South Africa (The King Report) : ในคณะกรรมการควรมีกรรมการที่เป็น executive และ non-executive สมดุลกัน โดยในรายงานเสนอแนะว่า คณะกรรมการควรมี non-executive director ไม่น้อยกว่า 2 คน และประธานกรรมการควรเป็น independent non-executive director ส่วน executive director ก็ควรมีไม่น้อยกว่า 2 คนเช่นกัน

- ประเทศอินเดีย (Desirable Corporate Governance) : กรณีที่ประธานกรรมการเป็น non-executive director ควรมี independent non-executive director อย่างน้อย 30% และกรณีที่ประธานกรรมการเป็นคนเดียวกับ Managing Director ควรมี independent non-executive director อย่างน้อย 50%

- ประเทศสหรัฐอเมริกา (Business Roundtable by Deloitte&Touche Review) : ความเป็นอิสระจาก management ของคณะกรรมการบริษัทมหาชนขนาดใหญ่เป็นประเด็นสำคัญ โดยกรรมการของบริษัทส่วนใหญ่ (majority) ควรจะเป็น non-executive director และกรรมการเหล่านี้ควรจะมีการประชุมระหว่างกันเองอย่างน้อย 1 ครั้ง

- ประเทศอังกฤษ (Hampel Committee) : อย่างน้อย 1 ใน 3 ของคณะกรรมการบริษัทควรเป็น non-executive director

จากการสำรวจโครงสร้างคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ซึ่งจัดทำโดยบริษัท ไพร์ซวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ จำกัด พบว่า บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่จะมีกรรมการอิสระเท่ากับจำนวนขั้นต่ำที่ทางการกำหนด มีเพียงร้อยละ 15 เท่านั้นที่มีจำนวนกรรมการอิสระมากกว่าจำนวนขั้นต่ำที่ทางการกำหนด เนื่องจากเห็นว่า กรรมการอิสระเป็นบุคคลภายนอกที่สามารถทำประโยชน์ให้กับบริษัทได้อย่างมาก

ในประเด็นเรื่องบทบาทหน้าที่ของ non-executive director มีประเด็นพิจารณาว่า บทบาทหน้าที่ของกรรมการเหล่านี้ควรจะเหมือนหรือแตกต่างกับ executive director เนื่องจากโดยทั่วไปคณะกรรมการต้องรับผิดชอบร่วมกันต่อผู้ถือหุ้น และ stakeholder อื่น ดังนั้น หากกำหนดให้กรรมการอิสระต้องมีหน้าที่และความรับผิดชอบมากกว่ากรรมการอื่น อาจทำให้บุคคลที่มีความสามารถและความเหมาะสม ปฏิเสธที่จะรับตำแหน่งกรรมการอิสระ นอกจากนี้ ที่ผ่านมาก็ยังไม่มี

กำหนดบทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบของกรรมการอิสระไว้อย่างชัดเจน นอกจากนี้ ควรจะต้องมีการพิจารณาในประเด็นเรื่องความเป็นอิสระของกรรมการอิสระด้วย ซึ่งในประเด็นนี้จะกล่าวถึงในหัวข้อ 2.3 เรื่องที่มากรรมการ

(2) Audit Committee

ในต่างประเทศมีการใช้โครงสร้างในเรื่อง audit committee เข้ามาช่วยในการตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัทโดยในประเทศต่าง ๆ มีคำแนะนำ หรือข้อกำหนดเกี่ยวกับ audit committee ดังนี้

- ประเทศสหรัฐอเมริกา (Business Roundtable by Deloitte&Touche Review) : กำหนดว่าบริษัทจดทะเบียนใน NYSE ของสหรัฐอเมริกาต้องจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบตามที่ NYSE กำหนด

- ประเทศอังกฤษ (Hampel Committee) : เสนอแนะว่าบริษัทจดทะเบียนควรจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ โดยควรประกอบด้วย non-executive director อย่างน้อย 3 คน และส่วนใหญ่ของ non-executive director ควรเป็นอิสระจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และฝ่ายบริหาร

- ประเทศ South Africa (The King Report) : แนะนำว่าคณะกรรมการควรจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งมีการกำหนดบทบาทหน้าที่ที่ชัดเจน และคณะกรรมการควรประกอบด้วย non-executive director อย่างน้อย 2 คน โดยคนหนึ่งควรเป็นประธานกรรมการ

- ประเทศอินเดีย (Desirable Corporate Governance) : กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนซึ่งมี turnover มากกว่า 1,000 ล้านบาท หรือมีทุนชำระแล้วมากกว่า 200 ล้านบาท ควรจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบภายใน 2 ปี

สำหรับในประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบภายในสิ้นปี 2542 โดยมีข้อกำหนดดังต่อไปนี้

(2.1) องค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบ

ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดว่า คณะกรรมการตรวจสอบต้องประกอบด้วยกรรมการที่เป็นอิสระอย่างน้อย 3 คน ซึ่งปัจจุบันกำหนดว่า ต้องถือหุ้นในบริษัทไม่เกินร้อยละ 0.5 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด

จากการประเมินข้อกำหนดดังกล่าว คณะทำงานเห็นว่าข้อกำหนดในเรื่องจำนวนน่าจะเหมาะสมแล้ว แต่ควรมีการปรับปรุงข้อกำหนดในเรื่อง “ความเป็นอิสระ” ของคณะกรรมการตรวจสอบให้ชัดเจนขึ้น ดังนี้

- ไม่เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ (ผู้ถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไป) หรือผู้ที่เกี่ยวข้อง หรือญาติสนิท หรือได้รับการแต่งตั้งขึ้นเป็นตัวแทนเพื่อรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยไม่นำข้อกำหนดเดิมในเรื่องการถือหุ้นไม่เกินร้อยละ 0.5 มาใช้บังคับ เนื่องจากทำให้หาผู้ที่ทำหน้าที่

ดังกล่าวได้ยาก ทั้งนี้ คณะทำงานเห็นว่าการขยายสัดส่วนการถือหุ้นดังกล่าวไม่น่าจะทำให้ คณะกรรมการตรวจสอบขาดความอิสระ หรือมี conflict of interest หากบุคคลดังกล่าวไม่มีความสัมพันธ์กับผู้บริหาร

- ไม่มีผลประโยชน์หรือส่วนได้เสียไม่ว่าทางตรง หรือทางอ้อมทั้งในด้านการเงิน และบริหารงานของบริษัทจดทะเบียน บริษัทย่อย บริษัทร่วม หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในระยะเวลา 1 ปี ก่อนได้รับการแต่งตั้งเป็นกรรมการตรวจสอบ เว้นแต่คณะกรรมการของบริษัทได้พิจารณาอย่างรอบคอบแล้วเห็นว่าความสัมพันธ์นั้นจะไม่มีผลกระทบต่อกรปฏิบัติหน้าที่ และการให้ความเห็นที่เป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ

- ไม่เป็นผู้บริหาร ลูกจ้าง หรือพนักงาน หรือที่ปรึกษาที่ได้รับเงินเดือนประจำ จากบริษัทจดทะเบียน บริษัทย่อย บริษัทร่วม หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่

- คณะกรรมการตรวจสอบต้องสามารถปฏิบัติการกิจ แสดงความเห็น หรือรายงานตามที่พึงจะเป็นได้โดยอิสระตามภารกิจที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท โดยไม่อยู่ภายใต้ อิทธิพลของกลุ่มบุคคลใด ๆ

(2.2) บทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบ

ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบไว้ ดังนี้

- ดูแลรายงานทางการเงินของบริษัทให้ตรงต่อความเป็นจริง ครบถ้วน เพียงพอ และเชื่อถือได้

- ดูแลให้บริษัทมีระบบการควบคุมภายในที่เหมาะสม และมีประสิทธิภาพ

- พิจารณา คัดเลือก และเสนอแต่งตั้งผู้สอบบัญชีของบริษัท

- ดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามข้อกำหนดและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

- ดูแลไม่ให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์

- ปฏิบัติการอื่นใดตามที่คณะกรรมการของบริษัทมอบหมาย

- จัดทำรายงานการกำกับดูแลกิจการของคณะกรรมการตรวจสอบโดยเปิดเผยไว้ใน รายงานประจำปีของบริษัท ซึ่งรายงานดังกล่าวต้องลงนามโดยประธานคณะกรรมการตรวจสอบ

คณะทำงานเห็นว่า เนื่องจากข้อกำหนดในเรื่องนี้เพิ่งเริ่มต้นในประเทศไทย และยังไม่มียกเว้นบังคับเต็มที่ ดังนั้น จึงยังประเมินผลได้ยาก อย่างไรก็ตาม เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการ ปฏิบัติงานของคณะกรรมการตรวจสอบ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้เสนอที่จะเพิ่มเติมข้อกำหนดบางประการ ดังนี้

- ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะจัดทำแนวทางการกำหนด charter และคำอธิบายของแต่ละหน้าที่ที่คณะกรรมการตรวจสอบควรให้ความสำคัญ เนื่องจากเห็นว่า บริษัทจดทะเบียนที่จัดตั้ง คณะกรรมการตรวจสอบจะรายงานขอบเขต หน้าที่ และความรับผิดชอบตามประกาศตลาดหลักทรัพย์ฯ เท่านั้น โดยมีได้มีการพิจารณากำหนดเพิ่มเติมให้เหมาะสมกับโครงสร้าง และวัตถุประสงค์ขององค์กร

เนื่องจากยังขาดความรู้และความเข้าใจว่าคณะกรรมการตรวจสอบจะมีหน้าที่อะไรบ้าง

- ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะจัดทำตัวอย่างแนวทางการรายงานการกำกับดูแลกิจการของคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อเป็นแนวทางในการรายงานในรายงานประจำปี
- การกำหนดแนวทางให้คณะกรรมการตรวจสอบสามารถรายงานต่อสำนักงาน ก.ล.ต. หรือตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้หากคณะกรรมการตรวจสอบพบว่ามีรายการที่เป็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ หรือรายการสำคัญอื่นใดที่ฝ่ายบริหารไม่ปรับปรุงแก้ไขให้ถูกต้อง
- ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะกำหนดมาตรการ enforcement ในกรณีที่ครบกำหนดวันที่ 31 ธันวาคม 2542 แล้ว บริษัทจดทะเบียนใดที่ยังไม่แต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะพิจารณาดำเนินการในลักษณะเดียวกับกรณีที่มีกรรมการอิสระไม่ครบถ้วน เช่น ขึ้นเครื่องหมาย NP ใน 3 เดือนแรกนับจากวันที่ครบกำหนดแต่งตั้งกรรมการอิสระให้ครบถ้วน (3 เดือน) และ SP 3 เดือนถัดไป และเข้าข่ายเพิกถอนอีก 3 เดือน หากยังไม่จัดตั้งก็จะเพิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์ฯ
- กำหนดเพิ่มเติมว่าหากบริษัทจดทะเบียนมีการเปลี่ยนแปลง charter ของคณะกรรมการตรวจสอบ ให้แจ้งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ด้วย

2.3 ที่มาของกรรมการ

ตามที่กล่าวในตอนต้นว่า บริษัทจดทะเบียนจำนวนมากยังอยู่ภายใต้การควบคุมของกลุ่มบุคคลในครอบครัวเดียวกัน โดยกรรมการและผู้บริหารส่วนมากจะเป็นสมาชิกในครอบครัวหรือบุคคลที่มีความใกล้ชิดกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ การที่อำนาจในการควบคุมยังคงอยู่ในกลุ่มของ big inside shareholder ทำให้การมีกรรมการอิสระเพื่อเป็นกลไกการถ่วงดุลอำนาจในคณะกรรมการไม่สามารถทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากกรรมการอิสระเองก็มักจะถูกแต่งตั้งโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้นเพื่อที่จะทำให้โครงสร้างคณะกรรมการสามารถทำหน้าที่ในการควบคุมฝ่ายบริหารได้อย่างเต็มที่จะต้องมีกระบวนการสรรหา และแต่งตั้งบุคคลที่เหมาะสมเพื่อดำรงตำแหน่งกรรมการด้วย อย่างไรก็ตามในส่วนนี้จะกล่าวถึงเฉพาะประเด็นเรื่องการสรรหาบุคคลเป็นกรรมการ ส่วนวิธีการแต่งตั้งกรรมการจะกล่าวถึงในส่วนที่ 3

จากรายงานของต่างประเทศมีการให้ความเห็นเกี่ยวกับการเสนอชื่อกรรมการ โดยบางรายงาน เช่น Hampel Committee และ Business Roundtable by Deloitte&Touche Review เสนอว่าวิธีการหนึ่งที่จะช่วยให้การแต่งตั้งกรรมการมีความโปร่งใส คือ การจัดตั้ง nominating committee โดยคณะกรรมการดังกล่าวมีหน้าที่ในการคัดเลือกและเสนอชื่อบุคคลที่มีคุณสมบัติเหมาะสมต่อผู้ถือหุ้น และคณะกรรมการดังกล่าว ควรประกอบด้วย non-executive director เป็นส่วนใหญ่ เพื่อให้มั่นใจว่าบุคคลที่ได้รับการเสนอชื่อเป็นอิสระจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ในขณะที่ประเทศ South Africa (The King Report) และประเทศอินเดีย (Desirable Corporate Governance) เสนอแนะว่าการจัดตั้ง nominating committee ไม่ควรมีการบังคับ แต่ควรกำหนด code ที่ชัดเจนเท่านั้น

คณะทำงานเห็นว่า การแต่งตั้ง nominating committee อาจจะช่วยให้ได้บุคคลที่เหมาะสม มาดำรงตำแหน่งกรรมการ โดยองค์ประกอบของ committee ดังกล่าว ควรมาจากกรรมการที่มีใช้ ผู้บริหาร อย่างไรก็ตาม เรื่องนี้ควรจะเป็น best practice มากกว่ากฎข้อบังคับ

2.4 การประเมินผลการปฏิบัติงานของกรรมการและผู้บริหาร

เป็นที่ยอมรับว่า คณะกรรมการจะต้อง accountable การดำเนินงานของบริษัทต่อผู้ถือหุ้น และในหลักการผู้ถือหุ้นควรจะเป็นผู้กำหนดวิธีการที่เหมาะสมในการประเมินผลการปฏิบัติงานของ กรรมการ และใช้ผลลัพธ์ของการประเมินดังกล่าวในการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการ พิจารณา เลือกลงกรรมการเมื่อหมดวาระ หรือให้กรรมการพ้นจากหน้าที่ แล้วแต่กรณี

คณะทำงาน ไม่มีข้อเสนอแนะเกี่ยวกับวิธีการประเมินผลการปฏิบัติงานของกรรมการ และผู้บริหาร ในรายงานต่าง ๆ แต่ได้ให้ข้อสังเกตเกี่ยวกับการประเมินผลการดำเนินงานของกรรมการ ดังนี้

(1) การประเมินผลคณะกรรมการทั้งชุดอาจทำได้โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานของบริษัท แต่การประเมินผลการดำเนินงานรายบุคคลอาจทำได้ยาก เพราะผู้ถือหุ้นอาจจะไม่ทราบว่า กรรมการแต่ละคนมีบทบาทอย่างไรในการให้ข้อคิดเห็นหรือดำเนินงานที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท

(2) ผู้ถือหุ้นอาจพิจารณาผลการดำเนินงานของคณะกรรมการจากงบการเงินของบริษัทได้ แต่ไม่ควรมุ่งพิจารณาแต่ผลตอบแทนระยะสั้น แต่ควรพิจารณาจากการดำเนินงานที่มีแนวโน้มที่จะ ดำเนินงานเพื่อผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นระยะยาว

(3) การประเมินผลการปฏิบัติงานของกรรมการเป็นรายบุคคล ควรสะท้อนให้เห็นถึง ความรับผิดชอบร่วมกันของคณะกรรมการ และสะท้อนถึง contribution ของกรรมการแต่ละคนด้วย นอกจากนี้ การกำหนดค่าตอบแทนไม่ว่าจะอยู่ในรูปอัตราตายตัว หรือแปรตามผลการดำเนินงาน ควรมีลักษณะที่จะช่วยส่งเสริมให้กรรมการทำหน้าที่ของตนได้อย่างเป็นอิสระ

คณะทำงานเห็นว่า การกำหนดค่าตอบแทนควรให้เป็นการตัดสินใจดำเนินงานภายในบริษัท แต่ควรจะเน้นในเรื่องการเปิดเผยข้อมูล เพื่อให้ผู้ถือหุ้นสามารถตรวจสอบได้ โดยอย่างน้อยบริษัทควร จะต้องมีการบันทึกรายงานการประชุมคณะกรรมการ และเก็บไว้ที่เลขานุการบริษัท นอกจากนี้ คณะทำงานมีข้อสังเกตว่า ค่าใช้จ่ายในส่วนของค่าตอบแทนกรรมการมีจำนวนไม่สูงนัก เมื่อเทียบกับ ค่าตอบแทนของผู้บริหารซึ่งคณะกรรมการเป็นผู้กำหนด โดยปัจจุบันสำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดให้ บริษัทต้องเปิดเผยค่าตอบแทนของผู้บริหาร 15 รายแรกที่ได้ค่าตอบแทนสูงสุด แต่ให้เปิดเผยเป็น ยอดรวม คณะทำงานมีความเห็นว่า ควรกำหนดให้ต้องเปิดเผยรายละเอียดเกี่ยวกับค่าตอบแทนของ ผู้บริหารเพิ่มมากขึ้น ซึ่งรวมถึงค่าตอบแทนที่ไม่เป็นตัวเงินด้วย อย่างไรก็ตามมีข้อสังเกตว่า ในบางประเทศกำหนดให้ต้องเปิดเผยค่าตอบแทนผู้บริหารเป็นรายบุคคล เช่น สหรัฐอเมริกา อังกฤษ แคนาดา และสวีเดน อย่างไรก็ตาม เรื่องดังกล่าวเป็นเรื่องที่อาจมีผลกระทบต่อการบริหารงานบุคคล

ภายในบริษัท และอาจถือเป็นข้อมูลส่วนบุคคลด้วย ดังนั้น จึงเห็นว่า การปรับปรุงให้มีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหารให้มากขึ้น ต้องพิจารณารูปแบบการเปิดเผยอย่างรอบคอบต่อไป

2.5 ขนาดของคณะกรรมการ

พรบ.บริษัทมหาชนฯ กำหนดว่า กรรมการของบริษัทมหาชนฯ ต้องมีจำนวนตามที่กำหนดในข้อบังคับของบริษัท ซึ่งต้องไม่น้อยกว่า 5 คน และจากรายงานของต่างประเทศ ไม่ปรากฏว่ามีการกล่าวถึงข้อกำหนดเกี่ยวกับขนาดของกรรมการในลักษณะที่เป็น code of best practice มีเพียงแต่ผลสำรวจข้อเท็จจริงของบริษัทมหาชน ซึ่งพบว่า คณะกรรมการของบริษัทมหาชนในสหรัฐอเมริกา มีจำนวนประมาณ 8-10 คน และให้ข้อสังเกตเพิ่มเติมว่า คณะกรรมการที่มีขนาดเล็กจะสามารถบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพดีกว่า โดยปัจจัยสำคัญที่ควรคำนึงถึงน่าจะเป็นเรื่องการ contribute resource ของกรรมการแต่ละคนในการทำหน้าที่ของตัวเองมากกว่าเรื่องจำนวน

จากการสำรวจของบริษัท ไพร์ซวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ จำกัด พบว่า ร้อยละ 58 ของบริษัทไทย ที่ทำการสำรวจ มีจำนวนกรรมการมากกว่า 10 คน และร้อยละ 40 มีจำนวนกรรมการ 6-10 คน ซึ่งคณะทำงานเห็นว่า ขนาดของคณะกรรมการไม่ใช่ปัจจัยสำคัญที่จะเป็นข้อตัดสินความมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานของคณะกรรมการ แต่คณะกรรมการก็ไม่ควรมีขนาดใหญ่เกินไปนัก เพราะอาจทำให้การบริหารงานของคณะกรรมการไม่มีประสิทธิภาพเท่าที่ควร

ส่วนที่ 3 ปัจจัยด้านกฎหมายที่จะทำให้เกิด good corporate governance

การที่บริษัทจะมี good corporate governance หรือไม่ ส่วนหนึ่งจะเกิดจากข้อกำหนดด้านกฎหมาย (mandatory approach) ซึ่งมักจะกำหนดขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในเรื่อง fairness โดยให้ผู้ถือหุ้นที่มีใจ controlling shareholder ได้รับความคุ้มครองอย่างเพียงพอ การจะทำให้ปัจจัยทางกฎหมายมีผลในทางปฏิบัติจะต้องมีบทบัญญัติที่ให้ความคุ้มครองอย่างเพียงพอ มีการติดตามการปฏิบัติตามกฎหมาย ไม่ว่าจะโดยผู้ถือหุ้น หรือทางการ และมีกระบวนการลงโทษผู้กระทำผิดอย่างจริงจัง คณะทำงานมีความเห็นว่า แนวทางทั้ง 3 ข้างต้น ควรได้รับการส่งเสริมให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดยการทบทวนในส่วนนี้จะครอบคลุม 4 ประเด็นหลัก คือ (1) การคุ้มครองผู้ถือหุ้นในเรื่องการใช้สิทธิออกเสียง (2) บทบาท และความรับผิดชอบของกรรมการ (3) การกำกับดูแลให้มีการปฏิบัติตามกฎหมาย และ (4) กระบวนการให้ความคุ้มครองเจ้าหนี้ ทั้งนี้ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

3.1 การคุ้มครองผู้ถือหุ้นในเรื่องการใช้สิทธิออกเสียง

(1) การเรียกประชุมผู้ถือหุ้น

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา มาตรา 100 แห่ง พรบ.บริษัทมหาชนฯ ให้สิทธิผู้ถือหุ้นซึ่งถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่า 20% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด หรือไม่น้อยกว่า 25 คนซึ่งถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่า 10% สามารถขอให้คณะกรรมการบริษัทเรียกประชุมผู้ถือหุ้นได้ อย่างไรก็ตาม 81 แห่ง พรบ.บริษัทมหาชนฯ กำหนดว่า การเรียกประชุมผู้ถือหุ้นต้องดำเนินการโดยประธานกรรมการเท่านั้น และในกรณีที่ประธานกรรมการ หรือคณะกรรมการบริษัทไม่ดำเนินการ บทลงโทษกรรมการในเรื่องดังกล่าวก็ไม่รุนแรงนัก (โทษปรับไม่เกิน 20,000 บาท) และผู้ถือหุ้นไม่สามารถดำเนินการใดๆ ได้ นอกจากใช้วิธีการทางศาล นอกจากนี้ เมื่อเปรียบเทียบบทคุ้มครองผู้ถือหุ้นในเรื่องเดียวกันนี้กับประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ซึ่งใช้บังคับกับบริษัทจำกัด แล้วจะเห็นว่าข้อกำหนดภายใต้ พรบ.บริษัทมหาชนฯ จะให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นน้อยกว่าข้อกำหนดภายใต้ประมวลกฎหมายแพ่งฯ เนื่องจาก ภายใต้ประมวลกฎหมายแพ่งฯ ผู้ถือหุ้นสามารถเรียกประชุมเองได้ หากคณะกรรมการบริษัทไม่เรียกประชุมตามที่ผู้ถือหุ้นร้องขอ

แนวทางดำเนินการ เห็นควรแก้ไข พรบ.บริษัทมหาชนฯ ไม่ให้การเรียกประชุมผู้ถือหุ้นขึ้นอยู่กับประธานกรรมการแต่เพียงผู้เดียว และผู้ถือหุ้นควรสามารถเรียกประชุมได้ หากคณะกรรมการบริษัทเพิกเฉย อย่างไรก็ตาม กระทรวงพาณิชย์จะนำไปพิจารณารายละเอียดอีกครั้งว่า ควรกำหนดเงื่อนไขในเรื่องดังกล่าวอย่างไร และควรจะต้องเหมือนกรณีบริษัทจำกัดหรือไม่

(2) หนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้น

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา มาตรา 101 แห่ง พรบ.บริษัทมหาชนฯ กำหนดว่า หนังสือนัดประชุมต้องมีรายละเอียดให้ผู้ถือหุ้นพอสมควร แต่ไม่ได้กำหนดแนวทางปฏิบัติว่า

รายละเอียดพอควรดังกล่าวหมายถึงอะไร และในทางปฏิบัติ บริษัทมักจะไม่ได้ให้รายละเอียดเกี่ยวกับเรื่องที่นัดประชุมไว้ในหนังสือนัดประชุม โดยจะระบุเฉพาะวาระที่จะประชุม และความเห็นของคณะกรรมการว่า เห็นด้วยหรือไม่ โดยไม่ให้เหตุผลประกอบการให้ความเห็นดังกล่าว จึงทำให้ผู้ถือหุ้นไม่ได้รับข้อมูลที่เพียงพอประกอบการตัดสินใจเข้าร่วมประชุมและลงมติ ในกรณีที่มีการฝ่าฝืน ก็ไม่มีบทลงโทษในเรื่องดังกล่าว เพียงแต่ผู้ถือหุ้นสามารถใช้สิทธิตามมาตรา 108 แห่ง พรบ.บริษัทมหาชนฯ ขอให้ศาลสั่งเพิกถอนมติการประชุมดังกล่าว ซึ่งขั้นตอนทางศาลก็ต้องใช้เวลานาน

แนวทางดำเนินการ เห็นควรแก้ไขมาตรา 101 เพื่อให้กระทรวงพาณิชย์สามารถออกข้อกำหนดเกี่ยวกับรายละเอียดของหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นได้ เช่น เหตุผลประกอบการให้ความเห็นของคณะกรรมการในเรื่องที่เชิญประชุม ผลกระทบจากการดำเนินการ เป็นต้น ซึ่งเมื่อมีการออกข้อกำหนดดังกล่าวแล้ว จะมีการบังคับให้เป็นไปตามข้อกำหนดต่อไป

ทั้งนี้ ในระหว่างที่ยังแก้ไขกฎหมายไม่แล้วเสร็จ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะออกข้อกำหนดในเรื่องดังกล่าว ให้บริษัทจดทะเบียนถือเป็นแนวปฏิบัติไปก่อน

(3) ขั้นตอนและวิธีการในการขอรับมอบอำนาจออกเสียงแทนผู้ถือหุ้น (proxy)

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา มาตรา 102 แห่ง พรบ.บริษัทมหาชนฯ เพียงแต่กำหนดว่าผู้ถือหุ้นสามารถมอบอำนาจในการออกเสียงให้แก่บุคคลอื่นได้ และหนังสือมอบอำนาจต้องมีรูปแบบตามที่กระทรวงพาณิชย์กำหนด อย่างไรก็ตาม ปัจจุบัน พรบ.หลักทรัพย์ฯ และพรบ.บริษัทมหาชนฯ ไม่มีบทบัญญัติเกี่ยวกับขั้นตอนและวิธีการในการขอ proxy ทำให้ผู้ขอ proxy ไม่ให้รายละเอียดแก่ผู้ถือหุ้นเพื่อประกอบการตัดสินใจมอบอำนาจอย่างเพียงพอ

แนวทางดำเนินการ เห็นควรแก้ไข พรบ.หลักทรัพย์ฯ ให้สามารถกำหนดข้อมูลที่ผู้ขอ proxy จากผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียน ต้องให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อประกอบการตัดสินใจมอบอำนาจ โดยควรมีแบบฟอร์มการมอบอำนาจ ซึ่งต้องแบ่งให้ชัดเจนว่ามีเรื่องอะไรที่จะขอ proxy บ้าง และในแต่ละเรื่องผู้ถือหุ้นต้องสามารถแสดงความคิดเห็นได้ว่าต้องการให้ผู้รับมอบอำนาจออกเสียงไปในทางใด โดยในระหว่างนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะออกข้อบังคับให้บริษัทจดทะเบียนใช้เป็นแนวทางปฏิบัติก่อนการแก้ไขกฎหมายแล้วเสร็จ แต่ข้อบังคับดังกล่าวจะมีผลใช้บังคับเฉพาะกรณีที่ผู้ขอ proxy เป็นกรรมการ หรือผู้บริหารเท่านั้น นอกจากนี้ กระทรวงพาณิชย์รับที่จะนำไปพิจารณาว่าควรเพิ่มเติมบทบัญญัติในเรื่องดังกล่าว สำหรับบริษัทมหาชนฯ ทั่วไปหรือไม่ อย่างไร

(4) การเลือกตั้งกรรมการ

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา มาตรา 70 แห่ง พรบ.บริษัทมหาชนฯ กำหนดว่าการเลือกตั้งกรรมการของบริษัทมหาชนฯ ต้องใช้วิธี cumulative voting แต่ก็เปิดช่องให้บริษัทกำหนดวิธีการเลือกตั้งกรรมการด้วยวิธีการอื่นได้ นอกเหนือจากวิธี cumulative voting ทำให้ในทางปฏิบัติไม่มีบริษัทใดใช้วิธีเลือกตั้งกรรมการแบบ cumulative voting ซึ่งมีผลให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ยังคงอำนาจในการควบคุมบริษัทไว้ได้ และผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่สามารถรวมตัวกันเพื่อเลือกตัวแทนของตนเป็นกรรมการได้

อย่างไรก็ดี ยังมีข้อถกเถียงกันถึงข้อดีข้อเสียของวิธีดังกล่าว โดยฝ่ายที่เห็นด้วยอธิบายข้อดีของวิธีนี้ว่า เป็นหนทางที่ทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยสามารถรวมตัวกันกำกับดูแลบริษัทโดยผ่านกรรมการที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยร่วมกันเลือกเข้ามา ซึ่งกรรมการของผู้ถือหุ้นรายย่อยก็จะมีส่วนในการกำหนดนโยบายของบริษัทด้วย ส่วนฝ่ายที่ไม่เห็นด้วยอธิบายข้อเสียของวิธีนี้ว่า ทำให้เกิดความแตกแยกในความสัมพันธ์ระหว่างกรรมการและผู้บริหาร หรือแม้แต่ในคณะกรรมการเอง นอกจากนี้ การเลือกตั้งกรรมการด้วยวิธีดังกล่าวอาจขัดกับหลักการที่ว่า กรรมการควรทำหน้าที่เพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทุกราย ไม่ใช่เฉพาะเพื่อกลุ่มที่เป็นผู้เลือกตน

แนวทางดำเนินการ เนื่องจากการเลือกตั้งกรรมการด้วยวิธี cumulative voting มีทั้งข้อดีและข้อเสีย ดังนั้น จึงควรมีการศึกษาให้รอบคอบก่อนที่จะมีการกำหนดให้บริษัทต้องใช้วิธีการดังกล่าวในการเลือกตั้งกรรมการ อย่างไรก็ตาม เห็นว่า หากกำหนดให้ต้องใช้วิธี cumulative voting ในการเลือกตั้งกรรมการแล้ว ก็จะบังคับใช้เฉพาะกับบริษัทที่เสนอขายหุ้นต่อประชาชน โดยกำหนดเป็นหลักเกณฑ์การอนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์ และข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ส่วนการแก้ไขพรบ.บริษัทมหาชนฯ เพื่อให้บริษัทมหาชนฯ ทั่วไปต้องเลือกตั้งกรรมการด้วยวิธีดังกล่าว คณะทำงานเห็นว่ายังไม่มีความจำเป็นที่จะต้องดำเนินการในขั้นนี้

(5) การรับรองรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา ปัจจุบันไม่มีบทบัญญัติเกี่ยวกับการรับรองรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ทำให้ในทางปฏิบัติ การรับรองดังกล่าวจะเกิดขึ้นเมื่อมีการประชุมผู้ถือหุ้นครั้งใหม่ ซึ่งระยะเวลาห่างกันมาก อย่างไรก็ตาม มาตรา 108 แห่ง พรบ.บริษัทมหาชนฯ กำหนดว่า การขอเพิกถอนมติการประชุมที่ไม่ชอบด้วยกฎหมาย ต้องดำเนินการภายใน 30 วันนับแต่วันที่ที่ประชุมลงมติ ดังนั้น หากไม่มีการจัดทำรายงานการประชุม หรือรับรองรายงานการประชุมภายในระยะเวลาดังกล่าว จะทำให้ผู้ถือหุ้นหมดโอกาสที่จะใช้สิทธิตามมาตรา 108 ข้างต้น

แนวทางดำเนินการ เห็นควรเพิ่มเติมบทบัญญัติของ พรบ.บริษัทมหาชนฯ ให้บริษัทต้องเปิดเผยรายงานการประชุมผู้ถือหุ้นไว้ที่ทำการสำนักงานใหญ่ เพื่อให้ผู้ถือหุ้นสามารถตรวจสอบได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด ซึ่งควรกำหนดไม่เกิน 14 วันนับจากวันประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นที่เห็นว่าการประชุมหรือการลงมติเป็นไปโดยไม่ชอบ สามารถคัดค้านได้ภายใน 30 วัน ตามที่กำหนดในมาตรา 108 แห่ง พรบ.บริษัทมหาชนฯ

(6) การให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นที่ไม่เห็นด้วยกับมติในเรื่องสำคัญ ๆ

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา โดยทั่วไป การตัดสินใจดำเนินงานของบริษัทต้องเป็นไปตามเสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่หากเป็นมติในเรื่องสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ไม่เห็นชอบกับมติในเรื่องดังกล่าวอาจได้รับผลกระทบด้วย ก็ควรที่จะมีมาตรการคุ้มครองผู้ถือหุ้นเหล่านั้นเพิ่มเติม เช่น การให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่เห็นด้วยมีสิทธิขายคืนหุ้นที่ตนถือได้ เป็นต้น

ภายใต้กฎหมายปัจจุบันมีข้อกำหนดให้ผู้ถือหุ้นสามารถขายหุ้นได้ในกรณี ดังนี้

(ก) ตาม พรบ.หลักทรัพย์ฯ กำหนดว่าเมื่อมีการเปลี่ยนอำนาจควบคุมบริษัทที่เข้าลักษณะเป็นการครอบงำกิจการ ผู้ที่เข้าครอบงำกิจการมีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดจากผู้ถือหุ้น เว้นแต่จะเข้ากรณียกเว้น

(ข) ภายใต้ พรบ.บริษัทมหาชนฯ กำหนดให้บริษัทต้องจัดให้มีการซื้อหุ้นคืนจากผู้ถือหุ้น ที่คัดค้านการควบบริษัท

อย่างไรก็ตาม หากบริษัทไม่จัดให้มีผู้ซื้อหุ้นคืนจากผู้ถือหุ้นของบริษัท ผลก็คือ บริษัทไม่สามารถควบกิจการได้ เนื่องจากบริษัทไม่สามารถทำหน้าที่เป็นผู้ซื้อหุ้นดังกล่าวได้ ตามข้อกำหนดในมาตรา 66 แห่ง พรบ.บริษัทมหาชนฯ ซึ่งห้ามบริษัทซื้อหรือรับจำหน่ายหุ้นของตนเอง

แนวทางดำเนินการ ควรจะมีการทบทวนข้อกำหนดในเรื่องดังต่อไปนี้

(ก) ความเพียงพอของกรณีที่เกี่ยวข้องเป็นเรื่องสำคัญที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ไม่เห็นด้วยกับมติดังกล่าวควรจะสามารถขายหุ้นคืนได้ ซึ่งในประเด็นนี้ ศูนย์วิจัยกฎหมายและพัฒนา คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อยู่ระหว่างการศึกษาให้กระทรวงพาณิชย์

(ข) การอนุญาตให้บริษัทสามารถซื้อหุ้นของตนเองได้ (treasury stock) อย่างน้อยในกรณีที่เป็นการซื้อคืนจาก dissenting shareholder เพื่อที่บริษัทจะได้ไม่สามารถอ้างว่าไม่มีผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ ควรจะมีกลไกที่จะดูแลเรื่องราคาของบริษัทรับซื้อด้วยว่าเหมาะสมแล้ว

3.2 บทบาท และความรับผิดชอบของกรรมการ

(1) หน้าที่ของกรรมการ

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา ตาม พรบ.บริษัทมหาชนฯ มาตรา 85 กำหนดว่า กรรมการต้องดำเนินการของบริษัต์ให้เป็นไปตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ และข้อบังคับของบริษัท ตลอดจนมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยความซื่อสัตย์ สุจริต และระมัดระวังรักษาประโยชน์ของบริษัท (duty of care, duty of loyalty) อย่างไรก็ดี ไม่มีการตีความที่ชัดเจนว่า หน้าที่ดังกล่าวหมายความว่าอย่างไร นอกจากนี้ ระดับของหน้าที่ดังกล่าวยังอาจจะน้อยกว่าที่กำหนดตามกฎหมายของประเทศอื่น เช่น

ในกฎหมายอังกฤษ^{1/} กรรมการบริษัทมีหน้าที่ต้องปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตยิ่ง (fiduciary duties) ซึ่งมีแนวคำพิพากษาว่า หน้าที่ดังกล่าวรวมถึงหน้าที่ที่จะต้อง (1) ใช้อำนาจเพื่อความมุ่งหมายโดยชอบ เพื่อประโยชน์ของบริษัท (2) กระทำการด้วยความซื่อสัตย์สุจริต โดยไม่มีผลประโยชน์ส่วนตนขัดแย้งกับการปฏิบัติหน้าที่ เว้นแต่ผ่านกระบวนการตามที่กฎหมายกำหนด และ (3) ไม่ใช่โอกาสของบริษัท หรือแสวงหากำไรจากบริษัท ซึ่งเป็นการใช้ทรัพย์สิน หรือสารสนเทศของบริษัท หรือกระทำการอันเป็นการแข่งขันกับบริษัท นอกจากนี้ ศาลได้มีแนวคำพิพากษาว่า

^{1/} อ้างอิงจากโครงการศึกษาเพื่อส่งเสริมการจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัดซึ่งจัดทำโดยศูนย์วิจัยกฎหมายและพัฒนา คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

กรรมการจะถือว่าได้ใช้ความระมัดระวัง หากได้ปฏิบัติหน้าที่ไปตามทักษะที่ตนมี และตัดสินใจ โดยอาศัยสารสนเทศที่ฝ่ายจัดการเสนอมา เว้นแต่มีข้อเท็จจริงหรือพฤติกรรมชวนสงสัย

สำหรับในสหรัฐอเมริกา^{1/} ศาลจะพิจารณาว่า กรรมการได้ใช้ความระมัดระวัง หากได้ ดำเนินงานหรือตัดสินใจภายใต้ business judgement rule ซึ่งประกอบด้วยข้อเท็จจริง 3 ประการ คือ (1) การกระทำนั้นเป็นไปโดยสุจริต (2) การกระทำนั้นเป็นประโยชน์สูงสุดของบริษัท และ (3) การกระทำนั้นเป็นไปด้วยความระมัดระวังตามสมควร เว้นแต่มีการฉ้อฉล ประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรง หรือการตัดสินใจมิได้เป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์ทางธุรกิจที่สมเหตุสมผล สำหรับหน้าที่ในเรื่องความ ซื่อสัตย์สุจริตนั้น กรรมการมี fiduciary duties ต่อบริษัท โดยต้องดำเนินการโดยไม่มี ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ทั้งในด้านการมีส่วนได้เสียในธุรกรรม และการใช้โอกาสทางธุรกิจของบริษัท เป็นไปเพื่อประโยชน์ส่วนตน ทั้งนี้ ในการทำธุรกรรมที่กรรมการมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ กรรมการต้องพิจารณา โดยหลักความเป็นธรรมต่อบริษัท ซึ่งศาลได้มีแนวคำพิพากษาว่า หมายถึง ทั้งความเป็นธรรมด้านสาระของสัญญา และความเป็นธรรมในกระบวนการให้ความเห็นชอบ ซึ่งศาล ได้กำหนดแนวทางการพิจารณาความเป็นธรรมในแต่ละเรื่องไว้ด้วยเช่นกัน

แนวทางดำเนินการ เนื่องจากข้อกำหนดเกี่ยวกับหน้าที่และความรับผิดชอบของกรรมการ ถือเป็นประเด็นสำคัญประการหนึ่ง ดังนั้น จึงควรมีการทบทวนความชัดเจนของข้อกำหนดเกี่ยวกับการปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการ ซึ่งสามารถดำเนินการได้โดยแก้ไข พรบ.บริษัทมหาชนฯ ให้มีการ กำหนดแนวทางการพิจารณาการดำเนินการของกรรมการที่แสดงให้เห็นว่า ได้ใช้ความซื่อสัตย์ สุจริต และระมัดระวังรักษาประโยชน์ของบริษัทแล้ว

(2) การซื้อขายทรัพย์สินหรือทำธุรกรรมอื่นกับกรรมการหรือผู้ที่เกี่ยวข้อง

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา การซื้อขายทรัพย์สินระหว่างบริษัทกับผู้บริหาร หรือ ผู้ที่เกี่ยวข้องกับบุคคลดังกล่าว อาจเป็นช่องทางสำคัญที่ผู้บริหารอาจใช้ในการยกย้ายถ่ายเททรัพย์สิน ออกจากบริษัทหรือกระทำการอื่นในลักษณะเอาเปรียบ non-controlling shareholder ได้

ภายใต้กฎหมายปัจจุบันได้มีมาตรการเพื่อป้องกันการเกิด conflict of interest ไว้หลายเรื่อง เช่น

(ก) ภายใต้ พรบ.บริษัทมหาชนฯ มาตรา 80 กำหนดห้ามกรรมการที่มีส่วนได้เสียพิเศษ ในเรื่องที่พิจารณาออกเสียงในเรื่องดังกล่าว

(ข) ภายใต้ พรบ.บริษัทมหาชนฯ มาตรา 86 กำหนดว่า ห้ามกรรมการประกอบธุรกิจ อันมีสภาพเป็นอย่างเดียวกัน และเป็นการแข่งขันกับบริษัท เว้นแต่จะได้แจ้งให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นทราบ ก่อนแต่งตั้ง ไม่เช่นนั้นบริษัทสามารถฟ้องเรียกค่าสินไหมทดแทนจากกรรมการคนนั้นได้ และ หากบริษัทไม่ดำเนินการ ผู้ถือหุ้นสามารถฟ้องแทนบริษัทได้

^{1/} อ้างอิงจากโครงการศึกษาเพื่อส่งเสริมการจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัดซึ่งจัดทำโดยศูนย์วิจัยกฎหมาย และพัฒนา คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

(ค) มาตรา 87 กำหนดว่า การซื้อขายหลักทรัพย์สิน หรือทำธุรกิจอื่นระหว่างกรรมการกับบริษัทไม่ว่าจะเป็นในนามตนเองหรือบุคคลอื่น ถ้าไม่ได้รับความยินยอมจากคณะกรรมการแล้ว การซื้อขายนั้นจะไม่มีผลผูกพันบริษัท

(ง) มาตรา 88 กรรมการต้องแจ้งให้บริษัททราบเมื่อมีส่วนได้เสียในสัญญาใด ๆ ที่บริษัททำ

(จ) มาตรา 89 ห้ามบริษัทให้กู้ยืม หรือค้ำประกันให้แก่กรรมการ พนักงาน หรือลูกจ้าง รวมทั้งกิจการที่บุคคลดังกล่าวเป็นหุ้นส่วน หรือถือหุ้นเกิน 50% ด้วย เว้นแต่เป็นการให้กู้ยืมตามระบบการสงเคราะห์ หรือเป็นธุรกิจปกติของธนาคารพาณิชย์

(ฉ) ตลาดหลักทรัพย์ฯ ออกข้อบังคับในเรื่องการทำรายการที่เกี่ยวข้องโยงกันของบริษัทจดทะเบียนไว้ดังนี้ ในกรณีที่รายการดังกล่าวมีมูลค่าไม่สูงมากนัก ให้เปิดเผยรายละเอียดของรายการดังกล่าวต่อสาธารณชน แต่ถ้รายการดังกล่าวมีมูลค่าสูง บริษัทต้องขอมติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นก่อนที่จะเข้าทำรายการดังกล่าว นอกจากนี้ ในการขอมติจากผู้ถือหุ้น บริษัทต้องจัดให้มีการเห็นจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระถึงความเหมาะสมของรายการดังกล่าว

อย่างไรก็ดี ในทางปฏิบัติก็ยังไม่มีการ monitor อย่างเข้มงวด มีการตีความส่วนได้เสียพิเศษแตกต่างกัน และข้อกำหนดตามพรบ. บริษัทมหาชนฯ ยังครอบคลุมไม่ถึง การมีส่วนได้เสียทางอ้อม ดังนั้น การให้ความคุ้มครองแก่ผู้ถือหุ้นในประเด็นนี้จึงยังอาจไม่เข้มงวดเท่าที่ควร

แนวทางดำเนินการ เห็นควรแก้ไข พรบ.บริษัทมหาชนฯ ให้มีการกำหนดแนวทางพิจารณาในเรื่องส่วนได้เสียพิเศษอย่างชัดเจน และครอบคลุมกรณีที่กรรมการอาจมี conflict of interest มากขึ้น นอกจากนี้ การเพิ่มบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบสำหรับบริษัทจดทะเบียนตามที่กล่าวในหัวข้อ 2.2 ก็อาจสามารถช่วยติดตามดูแลการกระทำดังกล่าวได้ใกล้ชิดขึ้น

(3) การใช้ inside information เพื่อซื้อขายหลักทรัพย์

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา มาตรา 88 แห่งพรบ.บริษัทมหาชนฯ กำหนดให้ผู้บริหารต้องเปิดเผยข้อมูลการถือครองหลักทรัพย์ต่อบริษัท และตามมาตรา 59 แห่งพรบ. หลักทรัพย์ฯ กำหนดให้ผู้บริหารต้องจัดส่งรายงานการถือครองหลักทรัพย์ต่อสำนักงาน เพื่อเปิดเผยต่อประชาชนด้วย นอกจากนี้ ภายใต้ พรบ.หลักทรัพย์ฯ ยังมีข้อกำหนดห้ามบุคคลใด ๆ ที่อยู่ในข่ายที่จะล่วงรู้ข้อมูลภายในของบริษัทที่ยังไม่ได้เปิดเผยต่อประชาชน ใช้ข้อมูลดังกล่าวในการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อประโยชน์ของตนเองหรือผู้อื่น อย่างไรก็ตาม เนื่องจากถ้อยคำที่กำหนดไว้ในกฎหมายได้กำหนดองค์ประกอบความผิดในลักษณะที่กว้างมาก จึงเกิดปัญหาในด้านการตีความ และการบังคับตามกฎหมายอย่างได้ผล

ในบางประเทศ เช่น South Africa (King Report) ได้มีข้อเสนอแนะเกี่ยวกับการซื้อขายหุ้นของผู้บริหารไว้ว่า ในกรณีที่ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนมีการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์ของบริษัท ผู้บริหารดังกล่าวต้องแจ้งให้เลขานุการบริษัททราบ เพื่อที่จะได้นำเสนอข้อมูลต่อ

คณะกรรมการบริษัทต่อไป นอกจากนี้ ในบางประเทศยังมีข้อห้ามมิให้ผู้บริหารของบริษัทซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงเวลาหนึ่งก่อนที่บริษัทจะเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานต่อสาธารณชนด้วย

แนวทางดำเนินการ ขณะนี้สำนักงาน ก.ล.ต. ได้เสนอแก้ไข พรบ.หลักทรัพย์ฯ ในหมวดที่เกี่ยวข้องกับการใช้ข้อมูลภายในให้มีความรัดกุมยิ่งขึ้น เช่น กำหนดบุคคลที่มีลักษณะเป็น insider รวมทั้งเงื่อนไขแห่งการห้ามมิให้บุคคลดังกล่าวทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ให้ชัดเจนว่า บุคคลดังกล่าวต้องล่วงรู้ข้อมูลเนื่องมาจากการปฏิบัติหน้าที่หรือการใช้สิทธิของตน นอกจากนี้ ยังมีการเพิ่มเติมข้อกำหนดให้ผู้บริหารที่ซื้อขายหุ้นในระยะสั้น (เช่น ไม่เกิน 3 เดือน) แล้วได้กำไร (short swing profit) จะต้องส่งคืนกำไรดังกล่าวให้บริษัทด้วย

นอกจากนี้ คณะทำงานเห็นควรกำหนดให้ผู้บริหารเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงการถือครองหลักทรัพย์ไว้ในรายงานการเปิดเผยข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) เช่นเดียวกับที่เปิดเผยในรายงานประจำปี นอกจากนี้ ควรพิจารณาความเป็นไปได้ในการแก้ไข พรบ.หลักทรัพย์ฯ เพื่อกำหนดห้ามผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลาหนึ่งก่อนวันที่ต้องเปิดเผยงบการเงินต่อประชาชนด้วย

(4) บทบัญญัติเกี่ยวกับการกระทำผิดทางอาญาของผู้บริหาร

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา ภายใต้กรอบกฎหมายปัจจุบัน บริษัทมหาชนทุกแห่งจะต้องปฏิบัติตาม พรบ.บริษัทมหาชนฯ และหากบริษัทนั้นเคยเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือมีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทดังกล่าวจะต้องปฏิบัติให้เป็นไปตาม พรบ.หลักทรัพย์ฯ และกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ทั้งของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ

ปัจจุบันภายใต้ พรบ.บริษัทมหาชนฯ และพรบ.หลักทรัพย์ฯ มีบทบัญญัติเกี่ยวกับการที่ผู้บริหารกระทำผิดไว้บ้าง คือ พรบ.หลักทรัพย์ฯ มาตรา 306-312 และพรบ.บริษัทมหาชนฯ มาตรา 214-216 มีบทบัญญัติในเรื่องต่อไปนี้ (ก) ผู้บริหารที่แสวงหาประโยชน์เพื่อตนเองหรือผู้อื่น ซึ่งเป็นเหตุให้บริษัทได้รับความเสียหาย (ข) ผู้บริหารกระทำหรือยินยอมให้กระทำความผิดเกี่ยวกับบัญชีหรือเอกสาร และ (ค) ผู้บริหารทุจริต ปกปิดฐานะการเงินที่แท้จริงของบริษัท หรือข้อความที่ควรต้องแจ้งต่อประชาชน อย่างไรก็ตาม พรบ.หลักทรัพย์ฯ จะแรงกว่าโทษตาม พรบ.บริษัทมหาชนฯ คือ จำคุกตั้งแต่ 5-10 ปี และโทษปรับตั้งแต่ 500,000-1,000,000 บาท ในขณะที่ พรบ.บริษัทมหาชนฯ กำหนดเฉพาะโทษปรับไว้ไม่เกิน 50,000 บาท เว้นแต่เป็นกรณีเป็นความผิดเกี่ยวกับเอกสารผู้บริหาร จะมีโทษจำคุกไม่เกิน 5 ปี และปรับไม่เกิน 500,000 บาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

นอกจากนี้ พรบ.หลักทรัพย์ฯ ยังมีบทกำหนดโทษในเรื่องผู้บริหารกระทำผิดเพิ่มเติม คือ ผู้บริหารทำหน้าที่โดยทุจริตจนเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายแก่ทรัพย์สินของบริษัท ผู้บริหารยกยอทรัพย์โดยทุจริต ผู้บริหารทำให้ทรัพย์สินของนิติบุคคลเสียหาย โดยมีบทกำหนดโทษ คือ จำคุกตั้งแต่ 5-10 ปี และปรับตั้งแต่ 500,000-1,000,000 บาท

แนวทางดำเนินการ คณะทำงานเห็นว่า ขอบข่ายการกระทำผิดและบทลงโทษผู้บริหารที่กำหนดไว้ตามมาตรา 306-312 ของพรบ.หลักทรัพย์ฯ น่าจะสามารถครอบคลุมการกระทำผิดของผู้บริหารได้ทุกกรณีแล้ว อย่างไรก็ตามก็อาจต้องมีการพิจารณาบททวนบทลงโทษที่กำหนดไว้ให้มีความเหมาะสมมากยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาถึงลักษณะการกระทำผิดตามที่กำหนดในกฎหมายทั้ง 2 ฉบับ พบว่ายังมีความเหลื่อมล้ำกัน ดังนั้น จึงน่าจะมีการดำเนินการพิจารณาบททวนบทลงโทษในกรณีที่ผู้บริหารกระทำผิดตามที่บัญญัติไว้ในกฎหมายทั้งสองฉบับให้สอดคล้องกันด้วย

3.3 การกำกับดูแลให้มีการปฏิบัติตามกฎหมาย

คณะทำงานเห็นว่า ปัจจุบันข้อกำหนดต่าง ๆ ตามกฎหมายมีเพียงพอที่จะคุ้มครองผู้ถือหุ้นได้ในระดับหนึ่งแล้ว แต่ปัญหาที่ทำให้ยังมีการฝ่าฝืนกฎหมายหรือเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายย่อยมักเป็นเพราะการติดตามและบังคับให้เป็นไปตามกฎหมายยังไม่เข้มงวด หรือผู้ที่เกี่ยวข้องไม่มีความรู้ ประสบการณ์อย่างเพียงพอ ไม่ว่าจะเป็นการติดตามและบังคับในส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทเอง ทางการกำกับดูแลตำรวจ อัยการ หรือศาล นอกจากนี้ การดำเนินคดียังต้องใช้เวลาานาน ทำให้ผู้ได้รับความเสียหายจำนวนมากไม่ประสงค์จะดำเนินคดีเพื่อเอาผิด และผู้ที่กระทำผิดก็ยังคงได้รับประโยชน์โดยไม่ต้องรับผิดชอบในความผิดที่ตนกระทำ นอกจากนี้ เนื่องจากระบบกฎหมายไทยเป็นระบบ civil law จึงทำให้มีข้อจำกัดในการตีความเพื่อบังคับใช้กฎหมาย ซึ่งต่างระบบ common law ที่ศาลมีความคล่องตัวในการบังคับใช้กฎหมายมากกว่า อย่างไรก็ตาม เนื่องจากกระบวนการข้างต้นอยู่นอกเหนือความชำนาญของคณะทำงานชุดนี้ ดังนั้น บทศึกษาฉบับนี้จึงจะเน้นไปที่การกำกับดูแลโดยผู้ถือหุ้น และโดยทางการ ดังนี้

(1) การกำกับดูแลโดยผู้ถือหุ้น

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา ตามกฎหมายปัจจุบันได้มีการรองรับสิทธิในการติดตามและบังคับให้ผู้บริหารปฏิบัติตามหน้าที่ของตน รวมทั้งการฟ้องร้องเพื่อเรียกร้องค่าชดใช้ในเรื่องดังต่อไปนี้

(ก) พรบ.บริษัทมหาชนฯ มาตรา 128 ให้สิทธิผู้ถือหุ้นรวมกัน ไม่น้อยกว่า 20% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด หรือผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนผู้ถือหุ้นทั้งหมด เข้าชื่อกันขอให้นายทะเบียนแต่งตั้งผู้ตรวจสอบ เพื่อดำเนินการตรวจสอบกิจการและฐานะการเงินของบริษัท และการดำเนินงานของคณะกรรมการได้

(ข) พรบ.บริษัทมหาชนฯ มาตรา 85 ให้สิทธิผู้ถือหุ้นที่จะดำเนินการกับกรรมการที่กระทำ ความเสียหายแก่บริษัท โดยผู้ถือหุ้นรวมกัน ไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด สามารถฟ้องร้องต่อศาลเพื่อขอให้ระงับการดำเนินการดังกล่าวของกรรมการ ขอให้ศาลสั่งให้กรรมการนั้นออกจากตำแหน่ง และเรียกร้องค่าเสียหายให้บริษัทได้

(ค) พรบ.บริษัทมหาชนฯ มาตรา 108 กำหนดว่าถ้าการประชุมหรือการลงมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นไม่เป็นไปตามกฎหมาย หรือข้อบังคับบริษัท ผู้ถือหุ้น ไม่น้อยกว่า 5 คน หรือผู้ถือหุ้น ไม่น้อยกว่า 20% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด สามารถร้องขอให้ศาลเพิกถอนมติในการประชุมนั้นได้

(ง) พรบ.หลักทรัพย์ฯ มาตรา 82-85 ให้สิทธิผู้ถือหุ้นที่ซื้อหุ้นจากการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนซึ่งได้รับความเสียหายจากข้อมูลในหนังสือชี้ชวนเป็นเท็จ สามารถฟ้องเรียกค่าเสียหายจากบริษัท กรรมการ และบุคคลอื่นที่รับรองความถูกต้องของข้อมูลได้ตามวิธีการคำนวณที่กำหนด

(จ) พรบ.หลักทรัพย์ฯ มาตรา 172-173 กำหนดว่า ในกรณีที่หุ้นของบริษัทได้ถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน เนื่องจากผู้บริหารฝ่าฝืนคำสั่งของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ถือหุ้นสามารถฟ้องเรียกค่าเสียหายจากผู้บริหารที่เป็นต้นเหตุแห่งการฝ่าฝืนคำสั่งดังกล่าวได้

อย่างไรก็ตาม ข้อกำหนดข้างต้นบางส่วนอาจเป็นอุปสรรคต่อการใช้สิทธิของผู้ถือหุ้นซึ่งสรุปได้ดังนี้

(ก) กรณีที่ผู้ถือหุ้นใช้สิทธิตามมาตรา 85 แห่งพรบ.บริษัทมหาชนฯ ฟ้องร้องกรรมการที่ไม่ปฏิบัติหน้าที่ ก็มีได้กำหนดชัดเจนว่า หากมีค่าใช้จ่ายเกิดขึ้น ผู้ถือหุ้นจะสามารถขอให้บริษัทชดใช้ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นได้หรือไม่ ความไม่แน่นอนในเรื่องดังกล่าว ทำให้ผู้ถือหุ้นหลีกเลี่ยงที่จะใช้สิทธิดังกล่าว โดยจะรอให้ทางการเป็นผู้ดำเนินการแทน ทั้งนี้ มีข้อสังเกตว่า ในประเทศอังกฤษศาลอาจกำหนดให้บริษัทต้องชดใช้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการฟ้องร้องแก่ผู้ถือหุ้นที่กระทำเพื่อประโยชน์ของบริษัทโดยสุจริตได้ไม่ว่าผู้ถือหุ้นดังกล่าวจะแพ้หรือชนะคดี

(ข) ในการเพิกถอนหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ฝ่าฝืนไม่ปฏิบัติตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ บางครั้ง มิได้เป็นการสั่งการตามมาตรา 172 ทำให้ผู้ถือหุ้นไม่สามารถฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากผู้บริหารได้

(ค) บางกรณีผู้ถือหุ้นเองก็ไม่รู้ถึงสิทธิอันพึงมีตามกฎหมาย ทำให้ไม่มีการเรียกร้องสิทธิของตนแต่อย่างใด

แนวทางดำเนินการ

(ก) พิจารณาความเป็นไปได้ของการปรับปรุงกระบวนการฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายในปัจจุบัน ให้สามารถกระทำได้สะดวกรวดเร็ว โดยเสียเวลาและค่าใช้จ่ายไม่มากนัก นอกจากนี้ ควรพิจารณาความเป็นไปได้ในการออกกฎหมายใหม่ที่เอื้อให้ผู้ถือหุ้นสามารถรวมตัวกันเพื่อดำเนินการดังกล่าวข้างต้นได้ เช่น กฎหมาย class action lawsuit หรือพิจารณาความเหมาะสมในการจัดตั้งศาลเฉพาะเพื่อพิจารณาคดีทางเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม ในการร่างกฎหมายเพื่อรองรับการดำเนินคดีในลักษณะ class action ควรจะคำนึงถึงการคุ้มครองกรรมการบริษัทในกรณีที่ผู้ถือหุ้น abuse สิทธิในการฟ้องร้องดังกล่าวด้วย เช่น มี safe harbour ให้ โดยหากผู้บริหารสามารถพิสูจน์ได้ว่าในการตัดสินใจได้ตัดสินใจ on an informed basis, in good faith เพื่อผลประโยชน์ของบริษัทแล้ว ก็ไม่ต้องรับผิดชอบข้อกล่าวหาดังกล่าว

(ข) แก้ไขข้อกำหนดในมาตรา 85 แห่ง พรบ. บริษัทมหาชนฯ ให้ศาลสามารถสั่งให้บริษัทชดใช้ค่าเสียหายที่เกิดจากการดำเนินการฟ้องร้องของผู้ถือหุ้นได้ หากการฟ้องร้องดังกล่าวกระทำโดยสุจริต

(ค) สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ควรจัดสัมมนาเพื่อกระตุ้นให้ผู้ถือหุ้นรับทราบและตระหนักถึงสิทธิต่าง ๆ ของตนในฐานะที่เป็นเจ้าของ และให้ความรู้เกี่ยวกับสิทธิที่พึงมีภายใต้กรอบกฎหมายปัจจุบันเพื่อกระตุ้นให้มีการใช้สิทธิของตนในเรื่องดังกล่าว

(2) การกำกับดูแลโดยทางการ

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา ในการติดตามดูแลการปฏิบัติตามกฎหมายภายใต้ พรบ.บริษัทมหาชนฯ มาตรา 128 วรรค 3 และมาตรา 129 กระทรวงพาณิชย์ในฐานะนายทะเบียน มีอำนาจแต่งตั้งผู้ตรวจสอบเข้าตรวจสอบบริษัทมหาชนฯ ได้ เมื่อได้รับการร้องขอจากผู้ถือหุ้น หรือมีเหตุอันควรสงสัยว่ามีการฝ่าฝืนกฎหมายตามที่กำหนด นอกจากนี้ ตาม พรบ.หลักทรัพย์ฯ มาตรา 7 และมาตรา 264 รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังสามารถแต่งตั้งพนักงานเจ้าหน้าที่เข้าดำเนินการตรวจสอบบริษัทจดทะเบียนได้ ในกรณีที่สงสัยว่ามีการกระทำฝ่าฝืน พรบ.หลักทรัพย์ฯ นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนให้ปฏิบัติตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ด้วย อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่พบการกระทำผิดของบริษัทจดทะเบียน อาจมีความสับสนเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ของแต่ละหน่วยงาน และอาจมีความซ้ำซ้อนของการดำเนินการได้

แนวทางดำเนินการ กำหนดแนวทางแบ่งแยกหน้าที่ในการกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนระหว่างสำนักงาน ก.ล.ต. กับกระทรวงพาณิชย์ และระหว่างสำนักงาน ก.ล.ต. กับตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้ชัดเจน ทั้งนี้ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ระหว่างสำนักงาน ก.ล.ต. และกระทรวงพาณิชย์

(ก) ในกรณีที่มิพบปัญหาเกี่ยวกับบริษัทมหาชนฯ ซ้ำซ้อนกัน สำนักงาน ก.ล.ต. จะกำกับดูแลการปฏิบัติตามกฎหมาย และดำเนินการลงโทษบริษัทจดทะเบียน ทั้งกรณีที่เป็นการกระทำผิดของบริษัทและผู้บริหาร ส่วนกระทรวงพาณิชย์จะกำกับดูแลบริษัทมหาชนฯ ที่เหลือ เว้นแต่เป็นกรณีที่ผู้ถือหุ้นของบริษัทมหาชนฯ ร้องขอตามมาตรา 128 แห่ง พรบ.บริษัทมหาชนฯ กระทรวงพาณิชย์ อาจแต่งตั้งผู้ตรวจสอบเข้าดำเนินการตรวจสอบบริษัทดังกล่าว ไม่ว่าสำนักงาน ก.ล.ต. จะตรวจสอบบริษัทนั้นอยู่ด้วยหรือไม่ ทั้งนี้ ในการดำเนินการตรวจสอบ กระทรวงพาณิชย์ สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ จะมีการแต่งตั้งเจ้าหน้าที่ประสานงานแต่ละ 2 คน เพื่อประโยชน์ในการติดต่อประสานงาน และรายงานความคืบหน้าของการดำเนินการระหว่างกัน

นอกจากนี้ กระทรวงพาณิชย์ จะติดตามดูแลการกระทำที่ฝ่าฝืนพรบ.บริษัทมหาชนฯ ในเรื่องอื่นที่มิใช่ความผิดตาม พรบ.หลักทรัพย์ฯ ด้วย ไม่ว่าบริษัทมหาชนฯ ที่ฝ่าฝืนนั้น จะเป็นบริษัทจดทะเบียนหรือไม่

(ข) ในหลักการเมื่อสำนักงาน ก.ล.ต. ได้ดำเนินการลงโทษผู้กระทำผิดแล้ว กระทรวงพาณิชย์ จะไม่ลงโทษซ้ำอีก สำหรับความผิดที่ซ้ำซ้อนกันในทั้ง 2 กฎหมาย เนื่องจากผู้กระทำผิดได้รับการลงโทษตามกฎหมายที่เข้มงวดกว่าแล้ว แต่หากกระทรวงพาณิชย์เห็นสมควร จะดำเนินการอื่นอีกก็ได้ โดยจะมีการแจ้งให้สำนักงาน ก.ล.ต. ทราบด้วย

(ค) ในการดำเนินการตรวจสอบบริษัท กระทรวงพาณิชย์ สำนักงาน ก.ล.ต. และ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะมีการแต่งตั้งเจ้าหน้าที่ประสานงานแห่งละ 2 คน เพื่อประโยชน์ในการติดต่อประสานงานและรายงานความคืบหน้าของการดำเนินการระหว่างกันได้

ระหว่างสำนักงาน ก.ล.ต.กับตลาดหลักทรัพย์ฯ

ในการแบ่งงานกับกระทรวงพาณิชย์ เรื่องที่ตกลงว่าเป็นหน้าที่ของสำนักงาน ก.ล.ต. จะมีการแบ่งงานระหว่างสำนักงาน ก.ล.ต. กับ ตลาดหลักทรัพย์ฯ อีกทอดหนึ่ง โดยในหลักการ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะรับผิดชอบเบื้องต้นในการกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียน โดยสำนักงาน ก.ล.ต. จะกำกับดูแลการปฏิบัติงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ อีกชั้นหนึ่ง ทั้งในด้านคุณภาพ และขั้นตอนการปฏิบัติงาน ในเรื่องขั้นตอนการดำเนินการตรวจสอบการกระทำผิดของผู้บริหาร ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเป็นผู้ดำเนินการรวบรวมเอกสาร และตรวจสอบในเบื้องต้น และหากตลาดหลักทรัพย์ฯ เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนอาจมีการกระทำผิดตาม พรบ.หลักทรัพย์ฯ ก็จะส่งข้อมูลให้สำนักงาน ก.ล.ต. ดำเนินการตรวจสอบการกระทำผิดเพิ่มเติมโดยอาศัยอำนาจของพนักงานเจ้าหน้าที่

3.4 กระบวนการให้ความคุ้มครองเจ้าหนี้

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา จากบทศึกษาเรื่อง Corporate Governance : Emerging Issues and Lessons from East Asia โดย Stephen Prowse ได้เสนอแนวทางว่า ในการพิจารณาว่า เจ้าหนี้ได้รับการคุ้มครองตามกฎหมายเพียงพอหรือไม่นั้น ให้พิจารณาจากบทบัญญัติภายใต้ พรบ.ล้มละลาย ใน 4 ประเด็นหลัก คือ

(1) ในระหว่างกระบวนการฟ้องล้มละลายหรือการปรับโครงสร้างของกิจการ มีข้อกำหนดในเรื่อง automatic stay หรือไม่ ทั้งนี้ เพื่อป้องกันไม่ให้เจ้าหนี้ที่มีประกันสามารถฟ้องร้องเพื่อเรียกเอาทรัพย์สินจากลูกหนี้

(2) ภายหลังกระบวนการฟ้องล้มละลายเสร็จสิ้น เจ้าหนี้มีประกันจะเป็นบุคคลแรกที่ได้รับชำระคืนหนี้ หรือมีบุคคลอื่น เช่น รัฐบาลหรือลูกจ้างได้รับชำระคืนหนี้ก่อนเจ้าหนี้มีประกัน

(3) ฝ่ายบริหารสามารถยื่นขอ bankruptcy protection โดยไม่ต้องได้รับความเห็นชอบจากเจ้าหนี้ได้หรือไม่

(4) ในช่วงระหว่างขั้นตอนการฟ้องล้มละลายหรือการปรับโครงสร้างบริษัท ฝ่ายบริหารยังคงอำนาจบริหารในบริษัทต่อไปได้ หรือเจ้าหนี้/ศาลสามารถถอดถอนผู้บริหารดังกล่าวได้

จากการพิจารณาภายใต้ข้อกำหนดของ พรบ. ส้มละลายของประเทศต่าง ๆ แล้ว ธนาคารโลกเห็นว่า ประเทศไทย มาเลเซีย และเกาหลี มีกฎหมายที่ให้ความคุ้มครองเจ้าหนี้มากกว่าในประเทศสหรัฐอเมริกา อย่างไรก็ตาม ประเทศไทยยังไม่มีมาตราที่ให้ความคุ้มครองเจ้าหนี้ในเรื่อง (ก) เจ้าหนี้มีประกันจะได้รับชำระหนี้เป็นลำดับแรก ซึ่งตามกฎหมายส้มละลายปัจจุบัน เจ้าหนี้มีประกันจะถูกจัดลำดับไว้หลังจากเจ้าหนี้ภาครัฐและลูกจ้าง และ (ข) ในการยื่นขอฟื้นฟูกิจการฝ่ายบริหารสามารถยื่นแผนฟื้นฟูต่อศาลได้โดยไม่ต้องได้รับความเห็นชอบจากเจ้าหนี้

อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าจะมีการปรับปรุง พรบ. ส้มละลายให้การฟ้องล้มละลายหรือการขอฟื้นฟูกิจการสามารถดำเนินการได้รวดเร็ว และสะดวกขึ้น ก็ยังมีข้อกำหนดบางส่วนที่มีลักษณะเป็นการขัดขวางสิทธิอันพึงมีของเจ้าหนี้ เช่น

(ก) ขบวนการในการฟ้องร้องบังคับหลักประกัน หรือการฟ้องร้องภายใต้ พรบ. ส้มละลาย มีขั้นตอนมาก และใช้ระยะเวลานาน ทำให้ลูกหนี้สามารถยืดเวลาในการชำระหนี้ออกไปได้อีก

(ข) ในการฟ้องร้องภายใต้ พรบ. ส้มละลาย ไม่มีบทบัญญัติในเรื่องการด้อยสิทธิที่ชัดเจน จึงอาจทำให้เจ้าหนี้สามัญมีความเสี่ยงในเรื่องลำดับในการชำระหนี้

แนวทางดำเนินการ

ทางการมีดำริที่จะแก้ไข พรบ. ดังกล่าวให้กระบวนการฟื้นฟูกิจการ หรือการฟ้องล้มละลายสามารถดำเนินการได้สะดวกขึ้น โดยประเด็นที่อยู่ระหว่างการพิจารณา ได้แก่ ข้อกำหนดในส่วนที่เกี่ยวกับกระบวนการในการฟ้องล้มละลาย การจัดตั้งศาลพิจารณาคดีล้มละลายเฉพาะ เป็นต้น ทั้งนี้ เพื่อช่วยให้การดำเนินการฟ้องบังคับชำระหนี้กระทำได้รวดเร็วขึ้นซึ่งจะช่วยแก้ปัญหาในเรื่องความเสื่อมค่าของทรัพย์สินที่เป็นหลักประกัน ปัจจุบันร่าง พรบ. ดังกล่าวอยู่ระหว่างการพิจารณาของรัฐสภา

ส่วนที่ 4 การเปิดเผยข้อมูลและ transparency

การเปิดเผยข้อมูลเป็นกลไกที่สำคัญที่สุดประการหนึ่งของ corporate governance เนื่องจากผู้ถือหุ้นสามารถใช้กลไกในการเปิดเผยข้อมูลเป็นช่องทางในการ monitor การปฏิบัติงานของผู้บริหารได้

การเปิดเผยข้อมูลที่ดีควรมีลักษณะที่เป็น free flow คือ นักลงทุนควรมีโอกาสเข้าถึงข้อมูลอย่างเท่าเทียมกัน ข้อมูลที่เปิดเผยต้องมีความถูกต้อง เชื่อถือได้ เพียงพอ และทันต่อเหตุการณ์ นอกจากนี้ ควรมีทั้งข้อมูลที่เป็น financial และ non-financial ที่สะท้อนถึงจุดอ่อน และจุดแข็งของบริษัท เพื่อให้ผู้ถือหุ้นมีข้อมูลครบถ้วนในการตัดสินใจ และควบคุมดูแลผู้บริหารทั้งในเรื่อง risk management, financial management และ business strategy

ผู้ถือหุ้นสามารถใช้ข้อมูลที่เปิดเผยในการตัดสินใจซื้อหรือขายหุ้นของบริษัท ซึ่งการกระทำดังกล่าวจะช่วยให้ราคาหุ้นสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัท ภายใต้การบริหารงานของผู้บริหารปัจจุบัน ดังนั้น การที่ผู้ลงทุนขายหุ้นบริษัทจำนวนมาก จนทำให้ราคาหุ้นลดลงอาจเป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้ผู้ลงทุนเห็นว่า ผู้บริหารชุดปัจจุบันไม่สามารถบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ และหากยังคงให้ผู้บริหารชุดดังกล่าวบริหารงานต่อไป อาจทำให้เป้าหมายของบริษัทที่ต้องดำเนินงานเพื่อผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นในระยะยาวไม่สามารถบรรลุได้

ข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. เกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ในปัจจุบัน กำหนดให้ต้องเปิดเผยข้อมูลทั้งที่เป็น financial และ non-financial โดยบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ต้องเปิดเผยตามรายการขั้นต่ำในรูปแบบและตามระยะเวลาที่สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์กำหนด กล่าวคือ ในด้านข้อมูลทางการเงิน บริษัทที่ออกหลักทรัพย์ ต้องจัดส่งงบการเงินทุกสิ้นไตรมาส และสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี โดยงบการเงินดังกล่าวต้องเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองทั่วไป และผ่านการตรวจสอบ/สอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับข้อมูลที่เป็น non-financial บริษัทที่ออกหลักทรัพย์ต้องเปิดเผยข้อมูลตามรายการขั้นต่ำที่กำหนดไว้ในรายงานการเปิดเผยข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ที่ยื่นต่อสำนักงานเพื่อให้เปิดเผยต่อประชาชน และรายงานประจำปี (แบบ 56-2) ที่ส่งให้ผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ ในกรณีที่สำนักงาน ก.ล.ต. เห็นว่า เอกสารหรือรายงานดังกล่าวมีข้อมูลไม่ครบถ้วน หรือมีข้อความคลุมเครือไม่ชัดเจน หรือในกรณีอื่นที่อาจมีผลกระทบต่อผลประโยชน์ของผู้ถือหลักทรัพย์ หรือต่อการตัดสินใจลงทุน สำนักงาน ก.ล.ต. ก็มีอำนาจสั่งการตามมาตรา 58 ให้บริษัทจัดส่งข้อมูลเพิ่มเติม หรือให้ชี้แจงเพิ่มเติม หรือให้จัดให้มีผู้ตรวจสอบดำเนินการตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษ และในกรณีที่บริษัทฝ่าฝืนบทบัญญัติดังกล่าว บริษัทต้องระวางโทษตามมาตรา 274 คือ โทษปรับไม่เกิน 100,000 บาท และปรับอีกไม่เกินวันละ 3,000 บาท ตลอดระยะเวลาที่ยังปฏิบัติไม่ถูกต้อง

จากการทบทวนข้อกำหนดของการเปิดเผยข้อมูล คณะทำงานเห็นว่า หลักเกณฑ์ที่ใช้ในประเทศไทยใกล้เคียงกับหลักเกณฑ์ในต่างประเทศไม่ว่าจะเป็นในด้านประเภทของข้อมูล และระยะเวลาที่ต้องเปิดเผย อย่างไรก็ตาม ยังควรต้องดูแลให้มีการเปิดเผยข้อมูลตามหลักเกณฑ์ดังกล่าวอย่างเข้มงวดขึ้น และยังควรต้องปรับปรุงหลักเกณฑ์การเปิดเผยข้อมูลให้ครอบคลุมประเด็นต่าง ๆ ได้มากขึ้นด้วย คณะทำงานได้พิจารณาเรื่องการเปิดเผยข้อมูลใน 3 ส่วนหลัก คือ (1) การเปิดเผยข้อมูลด้านการเงิน (2) การเปิดเผยข้อมูล non-financial และ (3) การเผยแพร่ข้อมูลสู่ผู้ลงทุน ทั้งนี้ มีรายละเอียดการพิจารณาในแต่ละหัวข้อ ดังนี้

4.1 การเปิดเผยข้อมูลด้านการเงิน

คณะทำงานได้แบ่งการพิจารณาปัญหาในเรื่องนี้เป็น 3 ส่วน คือ (1) มาตรฐานการบัญชี (2) บทบาทของผู้สอบบัญชี และ (3) บทบาทของบริษัทซึ่งเป็นเจ้าของข้อมูลและเป็นผู้จัดทำงบการเงิน โดยมีรายละเอียดดังนี้

(1) มาตรฐานการบัญชี

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา สำนักงาน ก.ล.ต. ได้ออกประกาศกำหนดให้บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน และบริษัทจดทะเบียนต้องจัดทำงบการเงินให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองทั่วไป ซึ่งออกโดยสมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย และในกรณีที่มาตรฐานไทยไม่ครอบคลุมมาตรฐานการบัญชีในเรื่องใด ให้บริษัทดังกล่าวใช้มาตรฐานของ IASC หรือ AICPA หรือ FASB ตามลำดับ

คณะทำงานมีความเห็นเกี่ยวกับมาตรฐานการบัญชีไทย ดังนี้

(ก) มาตรฐานการบัญชีไทยส่วนมากจะนำหลักการมาจาก IAS อยู่แล้วแต่ในกรณีที่ IAS มีทางเลือกให้บันทึกบัญชีได้หลายวิธี มาตรฐานการบัญชีไทยก็อาจจะลดทางเลือกลง เพื่อให้งบการเงินของบริษัทไทยเป็นมาตรฐานเดียวกันมากขึ้น อย่างไรก็ตาม มาตรฐานการบัญชีไทยอาจจะยังไม่ครอบคลุมมาตรฐานการบัญชีที่สำคัญบางเรื่อง เช่น มาตรฐานการบัญชี เรื่อง ตราสารการเงิน หรือ มาตรฐานการบัญชี เรื่อง การค้ำค่าของสินทรัพย์ มาตรฐานการบัญชี เรื่อง การบัญชีภาษีอากร เป็นต้น ทำให้บริษัทจดทะเบียน ซึ่งไม่มีบุคลากรที่มีความรู้ หรือไม่ติดตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ ไม่นำมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศมาใช้ตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนด นอกจากนี้ การกำกับดูแลให้บริษัทต้องบันทึกบัญชีตามมาตรฐานการบัญชี อาจจะยังไม่เข้มงวดเท่าที่ควร

(ข) ในการจัดทำงบการเงินรวม หลักการบัญชีที่สำคัญคือ ต้องรวมฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทย่อยเข้ากับบริษัทใหญ่ โดยถือว่าบริษัททั้งหลายเป็นหน่วยงานทางเศรษฐกิจเดียวกัน และต้องตัดรายการระหว่างกันที่เกิดขึ้น เพื่อให้คงเหลือตัวเลขที่แสดงถึงรายการที่เกิดขึ้นระหว่างบริษัทและบริษัทย่อย กับบุคคลที่ 3 เท่านั้น อย่างไรก็ตาม การตัดรายการ

ระหว่างกันดังกล่าว อาจทำให้ผู้ใช้งบการเงินไม่ทราบถึงความเสี่ยงที่บริษัทและบริษัทย่อยมีระหว่างกันเองได้ โดยเฉพาะในกรณีที่บริษัทมิได้ถือหุ้นในบริษัทย่อยทั้งจำนวน โดยส่วนที่เหลือเป็นการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นใหญ่ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอื่น ทั้งนี้ หากเป็นรายการระหว่างบริษัทกับกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งไม่ใช่บริษัทย่อย บริษัทจะต้องเปิดเผยรายการระหว่างกันดังกล่าวว่า กิจการที่เกี่ยวข้องมีความสัมพันธ์กับบริษัทอย่างไร มีลักษณะรายการอย่างไร มีปริมาณมากน้อยเพียงใด และเป็นรายการที่เกิดขึ้น

ตามราคาตลาดหรือไม่

(ค) ในเรื่องข้อกำหนดเกี่ยวกับการจัดทำงบการเงินรวม มาตรฐานการบัญชีไทยกำหนดให้จัดทำงบการเงินรวมระหว่างบริษัทกับบริษัทย่อย โดยได้นิยามว่า “บริษัทย่อย” หมายถึง กิจการที่บริษัทถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 50 ดังนั้น ข้อกำหนดดังกล่าวจึงทำให้บริษัทสามารถหลีกเลี่ยงการนำกิจการที่บริษัทนั้นมิอำนาจควบคุมมาจัดทำงบการเงินรวมด้วย จึงทำให้ผู้ลงทุนไม่เห็นภาพรวมของการดำเนินงานของกิจการทั้งกลุ่ม

แนวทางดำเนินการ เพื่อให้การจัดทำบัญชีและการตรวจสอบบัญชีเป็นไปตามที่มาตรฐานการบัญชีกำหนด คณะทำงานมีความเห็น ดังนี้

(ก) ทางการที่กำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนควรเข้มงวดกับบริษัทที่จัดทำงบการเงินไม่เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีให้มากขึ้น ซึ่งอาจดำเนินการได้โดยการสั่งให้แก้ไขงบการเงินที่ไม่เป็นไปตามมาตรฐาน ซึ่งที่ผ่านมาสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้เพิ่มความเข้มงวดกับบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำงบการเงินไม่เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี โดยจะสั่งให้แก้ไขงบการเงินและส่งภายในระยะเวลาที่กำหนด หากไม่แก้ไขบริษัทจะถูกเปรียบเทียบปรับจนกว่าจะแก้ไขให้ถูกต้อง การดำเนินการดังกล่าวน่าจะทำให้การจัดทำงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนเป็นไปตามที่มาตรฐานการบัญชีกำหนดมากขึ้น

(ข) สำนักงาน ก.ล.ต. ควรร่วมมือกับสมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย ในการกำหนดมาตรฐานการบัญชีให้ครอบคลุมมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศอย่างครบถ้วนขึ้น ซึ่งคณะทำงานที่เป็นผู้แทนจากสมาคมนักบัญชีฯ รายงานว่า ปัจจุบันสมาคมนักบัญชีฯ อยู่ระหว่างปรับปรุงเพิ่มเติมมาตรฐานการบัญชีในหลายเรื่องให้เป็นไปตาม IAS เว้นแต่ในกรณีที่เป็นเรื่องเร่งด่วนและ IAS ยังไม่ได้กำหนดมาตรฐานการบัญชีไว้ สมาคมนักบัญชีฯ ก็จะศึกษามาตรฐานของต่างประเทศ เช่น FASB เพื่อนำมาใช้เป็นแนวทางต่อไป

(ค) ในกรณีที่มาตรฐานการบัญชียังไม่กำหนดให้ต้องเปิดเผยข้อมูลในเรื่องใดอย่างชัดเจนเพียงพอ ทางการควรกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมในหมายเหตุประกอบงบการเงินด้วย ซึ่งที่ผ่านมาสำนักงาน ก.ล.ต. ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนทั้งที่เป็นสถาบันการเงินและบริษัททั่วไป ต้องเปิดเผยข้อมูลในเรื่องคุณภาพสินทรัพย์ไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินด้วย

(ง) ในการจัดทำงบการเงินรวม มาตรฐานการบัญชีควรกำหนดให้นำกิจการที่บริษัทมีอำนาจอย่างมีสาระสำคัญในการตัดสินใจทางการเงินและการดำเนินงานของกิจการมาจัดทำงบการเงินรวมด้วย แม้ว่าบริษัทจะไม่ได้ถือหุ้นในกิจการนั้นเกินกว่าร้อยละ 50 ทั้งนี้ เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถประเมินความเสี่ยงของบริษัทและบริษัทในกลุ่มได้ดีขึ้น

(จ) ในกรณีที่บริษัทมิได้ถือหุ้นในบริษัทย่อยทั้งจำนวน และการถือหุ้นส่วนที่เหลือเป็นการถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญ (ตั้งแต่ร้อยละ 5 ขึ้นไป) ควรกำหนดให้การจัดทำหมายเหตุประกอบงบการเงินรวม ต้องเปิดเผยรายการระหว่างกันในลักษณะเดียวกับรายการระหว่างกิจการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องตามที่กล่าวข้างต้นด้วย เพื่อให้ผู้ลงทุนที่ใช้งบการเงินมีข้อมูลประกอบการตัดสินใจที่ครบถ้วนมากขึ้น ทั้งนี้ การกำหนดให้บริษัทต้องเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินไม่น่าจะเป็นภาระกับบริษัทมากนัก เนื่องจากปัจจุบันบริษัทจดทะเบียนต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับรายการระหว่างกันดังกล่าวไว้ในรายงานเปิดเผยข้อมูลประจำปี และในรายงานประจำปีอยู่แล้ว

(ฉ) สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ควรจัดให้มีการให้ความรู้ทางวิชาการ เพื่อสร้าง awareness ให้แก่ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนตระหนักถึงความสำคัญของข้อมูลทางการเงินที่ถูกต้อง ครบถ้วน และส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นทำหน้าที่กำกับดูแลให้ผู้บริหารบริษัทดูแลการจัดทำงบการเงินให้ เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี และมีการเปิดเผยข้อมูลให้ถูกต้องครบถ้วนมากยิ่งขึ้น

(2) บทบาทของผู้สอบบัญชี

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา เพื่อให้ข้อมูลในงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนที่เปิดเผยต่อประชาชนถูกต้อง น่าเชื่อถือ มาตรา 56 และมาตรา 61 แห่ง พรบ.หลักทรัพย์ฯ กำหนดให้งบการเงินของบริษัทจดทะเบียนต้องได้รับการสอบทาน หรือตรวจสอบและรับรองโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับ ความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ดังนั้น ผู้สอบบัญชีในฐานะที่เป็นบุคคลที่เป็นกลางและเป็นที่ยอมรับกัน โดยทั่วไปว่า เป็นผู้ที่มีความรู้ความสามารถในด้านการบัญชีเป็นอย่างดี และเป็นบุคคลหนึ่ง ที่ทางการคาดหวังให้เป็นผู้ที่จะให้ความเห็นต่อความครบถ้วน ถูกต้องของข้อมูลทางการเงินที่จะเปิดเผยต่อประชาชน จึงควรแสดงความเห็นอย่างอิสระต่องบการเงินของบริษัท และในกรณีที่บริษัท มีการดำเนินการที่ไม่เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี ก็ควรแสดงความเห็นไว้ในรายงานของผู้สอบบัญชี ให้ชัดเจนด้วย

ปัจจุบันมีผู้สอบบัญชีหลายรายที่ไม่สามารถปฏิบัติหน้าที่ของตนให้เป็นไปตามที่ทางการคาดหวังข้างต้น ปัญหาที่เกิดขึ้นมีทั้งส่วนที่เกิดจากการทำงานของผู้สอบบัญชีเอง และจากระบบการกำกับดูแลผู้สอบบัญชี ทั้งนี้ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(ก) ผู้สอบบัญชีที่ลงลายมือชื่อเพื่อแสดงความเห็นต่องบการเงินของบริษัทจดทะเบียน อาจไม่มีมาตรการในการควบคุมคุณภาพงานของตนอย่างรัดกุมเพียงพอ และการรับงานสอบบัญชี มากเกินไปจนไม่สามารถควบคุม หรือสอบทานการทำงานของผู้ช่วยผู้สอบบัญชีได้อย่างละเอียด

รอบคอบ ทำให้ผู้สอบบัญชีไม่อาจแสดงความเห็นต่อความถูกต้องครบถ้วนของงบการเงิน และข้อมูล
ที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนได้อย่างเหมาะสมตามมาตรฐานการ
สอบบัญชี

(ข) ในบางกรณี ผู้สอบบัญชีมิได้คำนึงถึงหลักการเรื่อง “เนื้อหาสำคัญกว่ารูปแบบ
(substance over form)” ทำให้รายการบางรายการ ซึ่งควรตั้งข้อสังเกตไว้ในรายงานของผู้สอบบัญชี
ถูกละเลยไป และทำให้ผู้ใช้งบการเงินได้รับข้อมูลที่ไม่ชัดเจน เช่น กรณีการขายหลักทรัพย์และซื้อคืน
ในระยะเวลาใกล้เคียงกัน โดยผู้ขายและผู้ซื้อไม่มีเจตนาที่จะโอนความเสี่ยงและผลประโยชน์ใน
หลักทรัพย์กันจริง แต่เป็นการสร้างรายการเพื่อรับรู้กำไรในงวดบัญชีนั้นสูงกว่าความเป็นจริง
การรับรู้กำไรจากรายการดังกล่าวเมื่อพิจารณาถึงหลักเนื้อหาสำคัญกว่ารูปแบบแล้วถือว่า ไม่เป็นไปตาม
มาตรฐานการบัญชี และผู้สอบบัญชีควรตั้งข้อสังเกตเกี่ยวกับรายการดังกล่าว แต่ผู้สอบบัญชีที่คำนึงถึง
รูปแบบของสัญญาที่ทำมากกว่าเนื้อหาของสิ่งที่เกิดขึ้น จะไม่ตั้งข้อสังเกตในเรื่องดังกล่าวไว้ในรายงาน

(ค) ปัจจุบันผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. มีจำนวน 68 ราย
ในขณะที่มีบริษัทจดทะเบียนประมาณ 420 บริษัท ดังนั้น จึงอาจทำให้มีจำนวนผู้สอบบัญชีไม่เพียงพอที่จะตรวจสอบและควบคุมมาตรฐานการทำงานของผู้ช่วยผู้สอบบัญชีได้อย่างละเอียดรอบคอบ

(ง) พรบ.บริษัทมหาชนฯ กำหนดว่า ผู้สอบบัญชีต้องได้รับการแต่งตั้งจากที่ประชุม
ผู้ถือหุ้น แต่ในบางครั้งการแต่งตั้งผู้สอบบัญชีตามกลไกดังกล่าวไม่สามารถเกิดขึ้นได้ เนื่องจากผู้บริหาร
ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ต้องการปกปิดผลการดำเนินงานของบริษัทที่เกิดจากการบริหารงานที่ผิดพลาด
หรือมีเจตนาที่จะฉ้อโกง จึงคัดค้านการแต่งตั้งผู้สอบบัญชี ทำให้บริษัทไม่สามารถจัดทำงบการเงิน
ที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีเพื่อส่งต่อผู้ถือหุ้น และเปิดเผยต่อสาธารณชนได้

(จ) หน่วยงานทางการที่กำกับดูแลผู้สอบบัญชีซึ่งได้แก่ สำนักงาน ก.ล.ต. และสมาคม
นักบัญชีฯ ยังไม่มีมาตรการ และความเข้มแข็งเพียงพอที่จะติดตามดูแล และดำเนินการกับผู้สอบบัญชี
ที่ไม่ปฏิบัติตามมาตรฐานวิชาชีพ

แนวทางดำเนินการ คณะทำงานไม่ได้ให้ความเห็น หรือข้อเสนอแนะเกี่ยวกับปัญหา
ข้างต้น แต่ได้รับทราบถึงมาตรการที่หน่วยงานต่าง ๆ ได้ดำเนินการ เพื่อส่งเสริมมาตรฐานการทำงาน
ของผู้สอบบัญชี ดังนี้

(ก) สำนักงาน ก.ล.ต. ได้สุ่มสอบทานการปฏิบัติงานของผู้สอบบัญชี โดยการสอบทาน
กระดาษทำการของผู้สอบบัญชี และในกรณีที่พบข้อผิดพลาดในการปฏิบัติงานของผู้สอบบัญชี
ก็ได้ดำเนินการลงโทษอย่างจริงจัง และจะเปิดเผยรายละเอียดของการกระทำผิดดังกล่าวต่อประชาชน

(ข) คณะกรรมการควบคุมการประกอบวิชาชีพสอบบัญชี (ก.บ.ช.) ได้ปรับปรุงข้อกำหนด
เกี่ยวกับรายงานของผู้สอบบัญชีตามข้อเสนอของสมาคมนักบัญชีฯ โดยใช้แนวทางเดียวกับใน
ต่างประเทศ คือ รายงานการสอบบัญชีแบบ 3 วรรค ซึ่งแนวทางดังกล่าวจะช่วยเพิ่มความชัดเจนในเรื่อง
หน้าที่และความรับผิดชอบในการจัดทำและตรวจสอบงบการเงิน ระหว่างผู้บริหารของบริษัทและ
ผู้สอบบัญชีซึ่งจะช่วยให้ผู้สอบบัญชีทำหน้าที่ของตนด้วยความระมัดระวังมากยิ่งขึ้นด้วย

(ค) กระทรวงพาณิชย์อยู่ระหว่างพิจารณาร่างกฎหมายเพื่อปรับปรุงโครงสร้างในการกำกับดูแล และการออกข้อกำหนดเพื่อควบคุมวิชาชีพนักบัญชี และผู้สอบบัญชี รวมทั้งกำหนดแนวทางในการดำเนินการกับนักบัญชีและผู้สอบบัญชีที่มีพฤติกรรมไม่เหมาะสม ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวจะทำให้การกำกับดูแลและควบคุมวิชาชีพข้างต้นมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

(ง) ก.บข. ได้ออกข้อกำหนดเกี่ยวกับการรับรองงบการเงินของผู้สอบบัญชี โดยกำหนดว่าผู้สอบบัญชีที่รับรองงบการเงินมากกว่า 300 งบ อาจเข้าข่ายว่าผู้สอบบัญชีดังกล่าวรับงานสอบบัญชีเกินความสามารถที่จะปฏิบัติงานได้ และอยู่ในเกณฑ์ที่จะถูกพิจารณาเพิกถอนใบอนุญาตได้ ส่วนบริษัทที่เป็นผู้ว่าจ้าง กระทรวงพาณิชย์จะใช้มาตรการด้าน social sanction โดยการเปิดเผยชื่อของบริษัทให้กับสาธารณชนทราบเป็นการทั่วไป การดำเนินการดังกล่าวเป็นปัจจัยหนึ่งที่ช่วยลดปัญหาเรื่องการลงลายมือชื่อของผู้สอบบัญชีโดยมิได้ตรวจสอบงบการเงินได้ในระดับหนึ่ง

(จ) เพื่อให้การกำกับดูแลผู้สอบบัญชีมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น สำนักงาน ก.ล.ต. และกระทรวงพาณิชย์ได้ประสานงานการกำกับดูแลผู้สอบบัญชีให้ชัดเจน เพื่อลดความซ้ำซ้อน และเพิ่มความมีประสิทธิภาพในการกำกับดูแลผู้สอบบัญชี โดยสำนักงาน ก.ล.ต. จะกำกับดูแลผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ในการตรวจสอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียน และบริษัทหลักทรัพย์ ส่วนกระทรวงพาณิชย์จะกำกับดูแลผู้สอบบัญชีกรณีอื่น ๆ ซึ่งรวมทั้งผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ตรวจสอบบัญชีของบริษัททั่วไปด้วย

ในการดำเนินการ สำนักงาน ก.ล.ต. จะกำหนดให้ผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบทุกรายต้องจัดให้มีระบบการควบคุมคุณภาพงานของผู้สอบบัญชีในการตรวจสอบงบการเงินทุกกิจการ (quality assurance) ตามแนวทางของ IFAC (International Federation of Accountants) และสำนักงาน ก.ล.ต. จะสุ่มสอบทานการควบคุมคุณภาพงานตามระบบดังกล่าว

(ฉ) สำนักงาน ก.ล.ต. ได้เสนอให้มีการแก้ไข พรบ.หลักทรัพย์ฯ แล้ว โดยให้สำนักงาน ก.ล.ต. สามารถแต่งตั้งผู้สอบบัญชีของบริษัทแทนผู้ถือหุ้นได้ หากผู้ถือหุ้นไม่สามารถแต่งตั้งผู้สอบบัญชีได้ ทั้งนี้ ในต่างประเทศก็มีการให้อำนาจทางการดำเนินการในลักษณะดังกล่าวได้เช่นกัน โดยในประเทศฮ่องกง และประเทศอังกฤษ ได้มีการบัญญัติไว้ใน Company Ordinance ว่าศาลสามารถใช้อำนาจแต่งตั้งผู้สอบบัญชีแทนผู้ถือหุ้นได้ (ฮ่องกง) ส่วนอังกฤษ Minister of Trade สามารถใช้อำนาจในการแต่งตั้งผู้สอบบัญชีแทนผู้ถือหุ้นได้

(3) บทบาทของบริษัท

ข้อกำหนดปัจจุบันและปัญหา บริษัทเป็นผู้มีหน้าที่และความรับผิดชอบหลักในการจัดทำงบการเงินให้ถูกต้อง ครบถ้วน และเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี อย่างไรก็ตาม การจัดทำงบการเงินของบริษัทที่ผ่านมามีปัญหา ดังนี้

(ก) บริษัทและผู้บริหารไม่เห็นความสำคัญของการจัดให้มีระบบบัญชี และระบบการควบคุมภายในที่ดี รวมทั้งการจัดทำงบการเงินให้ถูกต้อง ครบถ้วน เนื่องจากเห็นว่า การดำเนินการ

ดังกล่าวเป็นการเพิ่มค่าใช้จ่ายของบริษัทมากกว่าจะเป็นการป้องกันบริษัทจากการดำเนินการที่ทุจริตของบุคคลต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง และช่วยให้บริษัทสามารถระดมทุนด้วยต้นทุนที่ต่ำลง

(ข) สืบเนื่องจากความเจริญเติบโตของธุรกิจเอกชน ทำให้เกิดปัญหาความไม่เพียงพอของนักบัญชีที่มีคุณภาพ บริษัทจดทะเบียนจึงมีความจำเป็นต้องรับนักบัญชีที่ยังขาดประสบการณ์ในวิชาชีพ นอกจากนี้ นักบัญชีในฐานะที่เป็นลูกจ้างของบริษัท อาจไม่มีความอิสระเพียงพอในการปฏิบัติหน้าที่ และต้องจัดทำงบการเงินตามที่ผู้บริหารสั่งการ แม้ว่าจะเป็นเรื่องที่ไม่เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี รวมทั้งไม่กล้าที่จะแสดงความเห็นคัดค้านแม้ว่าตนไม่เห็นด้วยในการกระทำดังกล่าว

(ค) ในบางกรณี ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนไม่ให้ความร่วมมือกับผู้สอบบัญชีในการจัดทำงบการเงินและเปิดเผยข้อมูลในเบื้องต้นให้ถูกต้องครบถ้วนและเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี หรือไม่จัดเอกสารให้ผู้สอบบัญชีตรวจสอบอย่างเพียงพอ ทำให้ผู้สอบบัญชีไม่สามารถระบุได้ว่างบการเงินมีความผิดพลาดหรือไม่

แนวทางดำเนินการ คณะทำงานรับทราบมาตรการที่หน่วยงานต่าง ๆ ได้ดำเนินการไปแล้ว รวมทั้งเสนอแนะมาตรการที่ควรดำเนินการเพื่อแก้ไขปัญหาดังกล่าว ดังนี้

(ก) ตามที่ได้กล่าวในหัวข้อ 2.2 แล้วว่า ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องมีคณะกรรมการตรวจสอบ และระบบการควบคุมภายในที่มีประสิทธิภาพ เพื่อให้บริษัทมีระบบการจัดทำบัญชี และงบการเงินที่น่าเชื่อถือยิ่งขึ้น

(ข) สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ควรกำหนดมาตรการลงโทษบริษัทที่ไม่ให้ความร่วมมือกับผู้สอบบัญชีในการปฏิบัติหน้าที่ตามมาตรฐานการสอบบัญชีที่รับรองทั่วไป โดยเฉพาะในเรื่องการดำเนินการภายใต้ขอบเขตการตรวจสอบที่กำหนดในมาตรฐานการสอบบัญชี

(ค) ทางการควรจัดให้มีการสัมมนาระหว่างผู้กำกับดูแลกับบริษัทจดทะเบียนอยู่เสมอ เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนตระหนักถึงหน้าที่ และความสำคัญของงบการเงิน รวมถึงรับทราบระเบียบกฎเกณฑ์ต่าง ๆ เพื่อให้สามารถปฏิบัติได้ถูกต้องด้วย

4.2 การเปิดเผยข้อมูล non-financial

คณะทำงานเห็นว่า นอกจากข้อมูลที่เป็น non-financial ที่กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยในปัจจุบันแล้ว ก็ควรกำหนดให้ต้องเปิดเผยข้อมูล non-financial ประเภทอื่น ไว้ในรายงานประจำปีด้วยได้แก่

(1) แผนการดำเนินงาน รวมทั้งผลการดำเนินงานของคณะกรรมการตามแผนดังกล่าว และในกรณีที่การดำเนินการไม่เป็นไปตามแผนดังกล่าว ควรเปิดเผยสาเหตุ และแนวทางแก้ไขไว้ด้วย ทั้งนี้ เพื่อเป็นการกระตุ้นให้การวางแผนการดำเนินธุรกิจของคณะกรรมการบริษัทเป็นไปเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นในระยะยาว และการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวจะทำให้ผู้ถือหุ้นสามารถ

ใช้เป็นกลไกในการควบคุมว่าผู้บริหารได้ปฏิบัติงานตามแผนการที่วางไว้หรือไม่ และทราบได้ว่าผู้บริหารปฏิบัติงานอย่างมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด

(2) เหตุการณ์สำคัญ ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท การถูกดำเนินการเนื่องจากไม่ปฏิบัติตามกฎหมาย การประเมินระบบการบัญชี และการควบคุมภายใน การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อมที่มีนัยสำคัญ นอกจากนี้ สำหรับธุรกิจบางประเภทที่ intangible asset มีความสำคัญกับการประกอบธุรกิจ หรือธุรกิจบางประเภทที่ต้องพึ่งพิงทักษะของบุคลากรเป็นสำคัญ ควรเปิดเผยให้เห็นถึงความสำคัญ และผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับบริษัท หากเกิดการเปลี่ยนแปลงในรายการดังกล่าวด้วย

(3) การปฏิบัติตาม code of best practice ของคณะกรรมการบริษัท ในกรณีที่ทางการได้กำหนดเป็น guideline ให้บริษัทหรือกรรมการปฏิบัติตาม และกรณีที่กรรมการไม่ได้ปฏิบัติตามข้อกำหนดดังกล่าวในเรื่องใด ก็ควรเปิดเผยเหตุการณ์ดังกล่าว พร้อมทั้งเหตุผลที่ไม่สามารถปฏิบัติตามได้

นอกจากนี้ ควรมีการเปิดเผยความเห็นของกรรมการอิสระ และคณะกรรมการตรวจสอบ ในกรณีที่บุคคลดังกล่าวได้รับมอบหมายให้แสดงความเห็นเกี่ยวกับระบบบัญชี และการควบคุมภายใน รวมทั้งรายการระหว่างกันที่เกิดขึ้นในระหว่างปีไว้ในรายงานประจำปีด้วย

4.3 วิธีการเผยแพร่ข้อมูล

ปัจจุบันผู้ลงทุนสามารถรับทราบข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนได้หลายวิธี ซึ่งได้แก่

(1) รายงานต่าง ๆ ที่บริษัทจดทะเบียนต้องจัดส่งให้แก่สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อเผยแพร่ต่อผู้ลงทุนทั่วไป

(2) การเผยแพร่ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน โดยผ่านระบบ SIMS ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งได้แก่ ข้อมูลทั่วไปของบริษัท ข้อมูลเกี่ยวกับกรรมการ ผู้ถือหุ้น สิทธิการจองซื้อหุ้น ประสิทธิภาพเพิ่มทุน และงบการเงิน เป็นต้น

(3) คำแนะนำด้านการลงทุนจากบริษัทหลักทรัพย์ หรือที่ปรึกษาการลงทุน

แนวทางดำเนินการ

(1) สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ควรจัดสัมมนาทางวิชาการเพื่อให้ความรู้แก่ผู้ลงทุน ในเรื่องปัจจัยที่ควรพิจารณาประกอบการลงทุน วิธีการ และสถานที่ที่ผู้ลงทุนสามารถหาข้อมูลประกอบการตัดสินใจ และสิทธิของผู้ลงทุน เป็นต้น ซึ่งช่วงที่ผ่านมา สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้จัดสัมมนาเพื่อเผยแพร่ความรู้ในเรื่องดังกล่าวแก่ผู้ลงทุนไปแล้วหลายครั้ง

(2) สำนักงาน ก.ล.ต. ได้ออกประกาศเพื่อควบคุมการให้บริการของบริษัทหลักทรัพย์ในเรื่องการให้คำแนะนำด้านการลงทุนแก่ผู้ลงทุน ทั้งนี้ เพื่อให้มั่นใจได้ว่าการให้บริการดังกล่าวมีความเป็นกลาง มีแหล่งข้อมูลอ้างอิงที่เชื่อถือได้ และมีได้กระทำโดยมีวัตถุประสงค์พิเศษเพื่อผลประโยชน์ของบริษัทหลักทรัพย์เอง

ส่วนที่ 5 ปัจจัยอื่น ๆ ที่จะทำให้บริษัทมี good governance โดยสมัครใจ

5.1 การกำหนด code of best practice เพื่อเป็นแนวปฏิบัติให้ผู้บริหารของบริษัท

Code of Best Practice มักเป็นการกำหนดแนวทางการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งส่วนมากมักกล่าวถึงประเด็นต่าง ๆ ตามที่กล่าวในส่วนที่ 2 การกำหนด code of best practice มีประเด็นพิจารณาดังนี้

(1) ผู้กำหนด code of best practice

ในประเทศที่ตลาดทุนมีการพัฒนามานานแล้ว เช่น อังกฤษ สหรัฐอเมริกา ทางการที่กำกับดูแลตลาดทุนมักจะมีบทบาทสำคัญในการส่งเสริมให้มีการจัดตั้งคณะกรรมการซึ่งประกอบด้วยตัวแทนของหน่วยงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีฯ สมาคมผู้ตรวจสอบภายในฯ และนักกฎหมาย เป็นต้น เพื่อทำการศึกษาดูถึงแนวทางในการกำหนด code of best practice และเมื่อคณะกรรมการนั้นออก guideline หน่วยงานทางการก็จะส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนปฏิบัติตาม guideline ดังกล่าว เช่น ในประเทศอังกฤษ London Stock Exchange กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนควรปฏิบัติตาม Hampel Report หรือในประเทศสหรัฐอเมริกา New York Stock Exchange กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนควรปฏิบัติตาม COSO Report อย่างไรก็ตาม ในบางกรณี ตลาดหลักทรัพย์จะเป็นหน่วยงานที่ออกคู่มือการปฏิบัติงานของกรรมการเอง เช่น ในประเทศฮ่องกงและประเทศไทย

ในบางประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกา จะมีการรวมตัวกันของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในลักษณะที่เป็น business roundtable เพื่อแลกเปลี่ยนความคิดเห็นเกี่ยวกับการเสริมสร้างให้มีระบบการกำกับดูแลบริษัทที่ดี จากนั้นก็มักจะออก business practice เพื่อเป็น guideline แก่ผู้บริหารในการปฏิบัติหน้าที่ต่อไป

คณะกรรมการเห็นว่า สำหรับกรณีของประเทศไทย เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ออกคู่มือการปฏิบัติงานของกรรมการแล้ว ดังนั้น ในการดำเนินการขั้นต่อไป ควรจะมีการ review ข้อกำหนดตาม guideline ที่ใช้อยู่ในปัจจุบัน โดยการผลักดันให้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการซึ่งประกอบด้วยตัวแทนจากภาคเอกชนที่เกี่ยวข้อง นอกจากนี้ ทางกรอาจสนับสนุนให้มีการจัดตั้งองค์กรในลักษณะที่เป็น business roundtable เพื่อให้เป็นองค์กรที่ทำหน้าที่ผลักดันให้เกิดแนวทางในลักษณะของ best practice ในกลุ่มผู้ประกอบการเองด้วย

(2) การดำเนินการเมื่อเกิด non-compliance

เนื่องจาก code of best practice มีลักษณะเป็น guideline มิใช่ข้อบังคับตามกฎหมาย ดังนั้น การกำกับดูแลให้บริษัทปฏิบัติตาม code of best practice น่าจะเป็นหน้าที่ของผู้ถือหุ้น และ stakeholder ที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม เพื่อให้ผู้ถือหุ้น และ stakeholder มีข้อมูลที่เพียงพอที่จะกำกับดูแล ควรมีการกำหนดให้บริษัทต้องเปิดเผยการไม่ปฏิบัติตาม code of best practice ไว้ในรายงานประจำปีด้วย

(3) ความเพียงพอเหมาะสมของ code of best practice ที่มีอยู่ในปัจจุบัน

Code of Best Practice ที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ประกาศใช้ในปัจจุบันมีเนื้อหาส่วนใหญ่ สอดคล้องกับแนวทางที่กำหนดไว้ใน Hampel Report และ COSO Report ดังนั้น แนวทางที่กำหนดไว้ น่าจะเพียงพอที่จะให้กรรมการของบริษัทจดทะเบียนถือเป็นแนวปฏิบัติได้ระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตาม อาจต้องมีการแต่งตั้งคณะทำงาน เพื่อ review ความเหมาะสมของข้อกำหนดใน code of best practice สำหรับการนำมาใช้กับบริษัทไทยอีกครั้งหนึ่ง ทั้งนี้ การทบทวน code of best practice เป็นสิ่งที่ต้องทำอย่างต่อเนื่อง ซึ่งภาคธุรกิจ โดยเฉพาะกลุ่ม roundtable ต่าง ๆ ควรจะให้ความเห็นเพื่อปรับปรุง code of best practice ให้เหมาะสมต่อไป

(4) การสร้าง awareness ให้ผู้บริหาร

การที่บริษัทปฏิบัติตาม code of best practice หรือไม่นั้น การกระตุ้นให้ผู้บริหารเห็น ความสำคัญ และพร้อมที่จะปฏิบัติตาม guideline เป็นสิ่งสำคัญที่ต้องดำเนินการอย่างต่อเนื่อง ซึ่งอาจ กระทำได้โดยการจัดสัมมนา การกำหนดเป็นหลักสูตรภาคบังคับในระดับอุดมศึกษา และการบรรจุเป็น หลักสูตรสำหรับการอบรมที่จัดโดยทางการ (เช่น วปอ.) นอกจากนี้ ยังอาจพิจารณาถึงความเป็นไปได้ ในการจัดตั้งสถาบันอบรมผู้บริหาร (Institute of Directors) ด้วย

5.2 บทบาทของเจ้าหน้าที่

(1) ปัญหาในปัจจุบัน

โครงสร้างเงินทุนของบริษัทในประเทศไทยส่วนมากมีการจัดหาแหล่งเงินทุนจากการ กู้ยืมมากกว่าการระดมทุนจากผู้ถือหุ้น ซึ่งเงินกู้ยืมดังกล่าวมักมาจากสถาบันการเงินมากกว่าการออก ตราสารหนี้ ดังนั้น สถาบันการเงินจึงน่าจะเป็นผู้ที่มีบทบาทที่สำคัญในการผลักดันให้บริษัทต้องมี good corporate governance โดยผ่านหลักเกณฑ์การพิจารณาให้สินเชื่อ การกำหนดเงื่อนไขการกู้เงิน (covenant) ให้ลูกหนี้ปฏิบัติตาม (โดยเฉพาะเงื่อนไขในเรื่องการห้ามบริษัทจำหน่าย จ่าย โอน สินทรัพย์ ที่สำคัญ การดำรงสัดส่วนทางการเงินที่สำคัญ เป็นต้น) ตลอดจนการติดตามฐานะการดำเนินงาน และการปฏิบัติตามเงื่อนไขสัญญาของลูกหนี้ ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์ของเจ้าหน้าที่ในการดูแลให้ได้รับ ชำระหนี้คืน

อย่างไรก็ตาม ที่ผ่านมาสถาบันการเงินส่วนมากไม่ว่าจะเป็นสถาบันการเงินไทยหรือ ต่างประเทศ ได้มีการเร่งปล่อยกู้เพื่อขยายฐานะสินทรัพย์ และสร้างกำไรในระยะสั้น โดยไม่ได้ใช้ หลักความระมัดระวัง และเกณฑ์การพิจารณาที่เข้มงวดเท่าที่ควร การพิจารณาสินเชื่อมักจะให้ ความสำคัญกับเรื่องหลักประกันมากกว่าระดับ good corporate governance ของลูกหนี้ กล่าวคือ เจ้าหน้าที่ไม่ค่อยให้ความสำคัญกับเรื่องความมีชื่อเสียงในเรื่องความซื่อสัตย์สุจริตในการดำเนินธุรกิจ ของลูกหนี้ และความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทในระยะยาว การพิจารณาสินเชื่อบางครั้ง

อาศัยข้อมูลจากงบการเงินภายในบริษัทมากกว่างบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบ จึงเท่ากับเป็นการสนับสนุน หรือยอมรับทางอ้อมให้บริษัทไม่ต้องจัดทำงบการเงินที่ถูกต้องเชื่อถือได้

นอกจากนี้ ในการพิจารณามูลค่าหลักประกัน ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินซึ่งไม่ว่าจะเป็น in-house valuer หรือผู้ประเมินราคาอิสระอาจไม่ปฏิบัติตามมาตรฐานและจรรยาบรรณในการประเมินราคาอย่างเข้มงวด เนื่องจากยังขาดองค์กรที่จะติดตามมาตรฐานการประกอบวิชาชีพของบุคลากรเหล่านี้ ทำให้ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินบางรายอาจให้ความร่วมมือกับผู้กู้ในการประเมินมูลค่าหลักประกัน สูงกว่าความเป็นจริง โดยผู้ให้กู้เองก็ไม่ได้ใช้ความระมัดระวังในการตรวจสอบราคาประเมินที่นำมาใช้ ดังนั้น จึงทำให้ผู้กู้ยืมเงินสามารถจัดหาแหล่งเงินทุนได้ไม่ยากนัก

นอกจากนี้ ในการกู้ยืมเงินสถาบันการเงินส่วนมากมักให้ผู้กู้ยืมในรูปเงินกู้ยืมระยะสั้นแบบ O/D หรือ revolving line แม้ว่าผู้กู้จะนำเงินดังกล่าวไปใช้เพื่อการลงทุนระยะยาว ดังนั้น เจ้าหนี้จึงอาจจะไม่ได้ให้ความสำคัญในการกำหนดเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้อย่างรัดกุม เนื่องจากเห็นว่า หากมีการเปลี่ยนแปลงก็สามารถเรียกคืนหนี้ได้ในระยะเวลาอันสั้น

(2) บทบาทของทางการที่กำกับดูแลสถาบันการเงิน

ที่ผ่านมาข้อกำหนดของทางการเกี่ยวกับหลักเกณฑ์การตั้งสำรองของสถาบันการเงิน ซึ่งกำหนดว่าสถาบันการเงินยังไม่จำเป็นต้องตั้งสำรองหากหลักประกันของลูกหนี้ยังคลุมเครืออยู่ แม้ว่าหนี้ดังกล่าวจะเข้าข่ายต้องระงับการรับรู้รายได้แล้วก็ตาม อาจเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ทำให้สถาบันการเงินคำนึงถึงเรื่องหลักประกันมากกว่าการมี good corporate governance ของลูกหนี้ อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันธนาคารแห่งประเทศไทยได้ปรับปรุงหลักเกณฑ์การตั้งสำรองแล้ว โดยใช้หลัก cash flow หรือความสามารถในการชำระหนี้มากกว่าหลักประกัน ตามข้อกำหนดใหม่สถาบันการเงินต้องพิจารณากันเงินสำรองสำหรับลูกหนี้ที่ค้างชำระดอกเบี้ยเกินกว่า 3 เดือนนับจากวันครบกำหนดชำระแล้วค่อยนำมูลค่าหลักประกันมาหักออกจากจำนวนที่ต้องกันสำรอง จึงน่าจะทำให้สถาบันการเงินให้ความสำคัญกับความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้มากขึ้น

นอกจากนี้ ในการกำกับดูแลสถาบันการเงินต่อไป ทางการควรจะทำให้ความสำคัญกับระบบการควบคุมภายใน การพิจารณาสินเชื่อ และ good corporate governance ของสถาบันการเงินเองเพิ่มขึ้นด้วย

5.3 บทบาทของ outside shareholder

มาตรการประการหนึ่งที่ใช้ในการกำกับดูแลบริษัทได้ก็คือ การสนับสนุนให้มี concentration ของ non-controlling shareholder มากขึ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นดังกล่าวมีผลประโยชน์ในบริษัทมากพอจนเป็นแรงจูงใจให้ใช้สิทธิในการกำกับดูแลบริษัท การส่งเสริมให้มี concentration อาจดำเนินการได้ โดยการสนับสนุนให้ผู้ลงทุนลงทุนผ่านกองทุนรวม ซึ่งผู้ลงทุนสถาบันดังกล่าวจะทำหน้าที่เป็นผู้กำกับดูแลบริษัท หรืออาจทำโดยการส่งเสริมให้เกิดการรวมตัวกันของกลุ่มผู้ถือหุ้นรายย่อยในลักษณะที่เป็น activism group ให้มากขึ้น โดยมีประเด็นพิจารณาสำหรับแต่ละกลุ่ม ดังนี้

(1) ผู้ลงทุนสถาบัน

ผู้ลงทุนประเภทสถาบันที่สำคัญ ซึ่งน่าจะเป็นกลุ่มผู้ลงทุนที่ควรส่งเสริมให้ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลบริษัท ได้แก่ กองทุนรวมซึ่งมีทั้งกองทุนในประเทศและต่างประเทศ แต่ในขณะนี้ผู้ลงทุนดังกล่าวยังมีจำนวนไม่มากพอ และขนาดการลงทุนก็ไม่ใหญ่เพียงพอที่จะจูงใจให้แสดงบทบาทดังกล่าวเท่าที่ควร จึงอาจไม่มีแรงจูงใจเพียงพอที่ผู้ลงทุนกลุ่มนี้จะเข้าไปกำกับดูแลบริษัทที่ลงทุนสำหรับกองทุนของต่างประเทศ เนื่องจากขนาดการลงทุนของกองทุนในประเทศไทยเล็กเมื่อเทียบกับขนาดการลงทุนโดยรวม ที่ผ่านมาผู้ลงทุนเหล่านี้จึงสนใจผลตอบแทนที่ได้ระยะสั้นมากกว่าที่จะดูแลการบริหารงานของบริษัท ดังนั้น เมื่อไม่พอใจการบริหารงานของบริษัทจึงมักเลือกที่จะขายหุ้นทิ้งมากกว่าที่จะเข้าควบคุมกิจการ

(2) การรวมกลุ่มของผู้ลงทุนรายย่อย

ที่ผ่านมาผู้ลงทุนรายย่อยไม่ค่อยมีการรวมตัวกันเพื่อเป็น activism group ในการดูแลการทำหน้าที่ของผู้บริหารเท่าที่ควร ทั้งนี้ อาจมีสาเหตุมาจากประเด็นหลัก ๆ 3 ประเด็น คือ (ก) ตัวผู้ถือหุ้นเองไม่ทราบสิทธิที่มีตามกฎหมาย (ข) ผู้ถือหุ้นเห็นว่าการไปเข้าร่วมประชุมเป็นเรื่องเสียเวลาและไม่มีประโยชน์ เนื่องจากเป็นเสียงส่วนน้อยในที่ประชุม และ (ค) กรณีที่เกิดปัญหาเกี่ยวกับการกระทำการทุจริตของกรรมการหรือผู้บริหาร ในปัจจุบันยังไม่มีกลไกที่เอื้อให้การรวมตัวกันของผู้ถือหุ้นรายย่อยเป็นไปได้โดยสะดวก

ขณะทำงานมีความเห็นว่า ทางการควรพิจารณาทั้งปัจจัยที่จะช่วยกระตุ้นเพื่อให้เกิดการรวมกลุ่มของผู้ถือหุ้นเหล่านี้ เช่น ยอมรับผู้แทนของสมาคมที่ active เข้าร่วมพิจารณา นโยบายบางเรื่อง การสร้างความเข้าใจเกี่ยวกับสิทธิของผู้ลงทุน เป็นต้น

5.4 ภาวะการแข่งขันในตลาด

ตลาดที่มีการแข่งขันสูงจะทำให้บริษัทต้องแข่งขันเพื่อลดต้นทุน ซึ่งต้นทุนที่สำคัญประการหนึ่งคือ ต้นทุนการเงิน ภายใต้สภาวะการณ์ที่ตลาดมีลักษณะ globalization หากบริษัทใดไม่มี corporate governance ที่ดี ผู้ลงทุนก็อาจจะไม่เลือกลงทุนในบริษัทนั้น ซึ่งจะทำการระดมทุนเพื่อขยายกิจการต่อไปทำได้ยาก อย่างไรก็ตาม แม้ตลาดสินค้าจะมีการแข่งขันสูง ถ้าตลาดการเงินไม่มีประสิทธิภาพ ก็อาจทำให้แรงจูงใจให้บริษัทมี good corporate governance ลดลงได้ เช่น ผู้ลงทุนสนใจลงทุนระยะสั้นมากกว่าการได้รับผลตอบแทนระยะยาว หรือการบริหารงาน (เลือกลงทุนหรือให้สินเชื่อ) ถูกแทรกแซงโดยภาครัฐก็อาจทำให้ผู้ลงทุนไม่สามารถบริหารเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุด เป็นต้น

ดังนั้น บทบาทของทางการจึงควรจัดอุปสรรคที่ทำให้ตลาดไม่สามารถแข่งขันได้อย่างเต็มที่ เช่น การผูกขาดตลาดสินค้าของภาคเอกชน การจำกัดการแข่งขันในกิจการของรัฐวิสาหกิจการ จำกัดการให้สิทธิสัมปทาน การแทรกแซงการตัดสินใจจัดสรรเงินลงทุนของเอกชน เป็นต้น

นอกจากนี้ ทางการควรจะพัฒนาตลาดตราสารหนี้ให้สามารถแข่งขันกับตลาดสินเชื่อของสถาบันการเงินได้ด้วย ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวจะเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่สามารถสร้างภาวะการแข่งขันและการปรับปรุงคุณภาพในการดำเนินงานของสถาบันการเงินต่อไป

5.5 บรรยายภาพทางธุรกิจอื่น

(1) แรงกดดันให้ผู้บริหารต้อง maximize shareholders' value

นอกจากการสร้าง corporate governance ภายในองค์กรเพื่อดูแลการดำเนินงานของฝ่ายบริหารแล้ว ในต่างประเทศปัจจัยหนึ่งที่ทำให้ผู้บริหารต้องดำเนินงาน เพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นอยู่เสมอ คือ การที่มี threat ว่าหากไม่ดำเนินการดังกล่าว อาจทำให้กิจการถูก takeover และตนซึ่งเป็นผู้บริหารจะถูกเปลี่ยน อย่างไรก็ตาม หากเป็นการทำ takeover เพื่อผลประโยชน์ระยะสั้น เช่น เพื่อเก็งกำไรก็อาจจะเป็นการรบกวนบริษัท โดยไม่ได้ช่วยกระตุ้นการทำงานของฝ่ายบริหาร

ในประเทศไทยที่ผ่านมา การทำ hostile takeover เพื่อเปลี่ยนผู้บริหารมักจะเกิดได้ยาก ส่วนหนึ่งอาจจะเป็นเนื่องจากผู้ซื้อกิจการไม่เชื่อมั่นในข้อมูลที่เปิดเผย หรือมีข้อมูลไม่เพียงพอที่จะประเมินว่าผู้บริหารจะทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับประโยชน์สูงสุด นอกจากนี้ จำนวนหุ้นส่วนใหญ่ยังคงถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ การ takeover เพื่อให้ได้มาซึ่งอำนาจในการควบคุมบริษัทคงไม่สามารถเกิดขึ้นได้ ถ้าไม่ได้รับความร่วมมือจากผู้ถือหุ้นดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ในภาวะปัจจุบันธุรกิจจำนวนมากต้องเร่งหา strategic partner ใหม่ เพื่อฟื้นฟูกิจการ ดังนั้น จึงอาจเป็นปัจจัยหนึ่งที่จะช่วยให้บริษัทต้องเร่งยกระดับ governance ของตน เพื่อสร้างความมั่นใจแก่ผู้ร่วมลงทุนรายใหม่

(2) การสร้างมาตรฐานของบริษัทที่มี good corporate governance

เนื่องจาก corporate governance เป็นปัจจัยสำคัญประการหนึ่งที่ผู้ลงทุนควรใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน แต่การประเมินดังกล่าว อาจต้องอาศัยความชำนาญเฉพาะด้าน ซึ่งผู้ลงทุนทั่วไป

อาจไม่สามารถดำเนินการได้ ปัจจุบันยังไม่มี parameter ที่จะเป็นเครื่องวัดความมี good governance ของบริษัทให้ผู้ลงทุนใช้ในลักษณะเดียวกับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ดังนั้น จึงควรส่งเสริมให้มี benchmark ในการวัด good governance เพื่อเป็นแรงจูงใจให้บริษัทต้องรักษา หรือปรับปรุงให้ได้ rating ในระดับสูง ซึ่งจะเป็นประโยชน์ในการระดมทุนต่อไป การสร้าง parameter ดังกล่าว อาจดำเนินการได้โดยการจัดตั้งสถาบันเฉพาะที่ทำหน้าที่ประเมินความมี good governance ของบริษัท หรืออาจกำหนดให้การจัดอันดับความน่าเชื่อถือของบริษัทต้องนำปัจจัย เรื่อง governance มาเป็นปัจจัยหนึ่งในการพิจารณากำหนด rating ของบริษัทด้วย นอกจากนี้ การส่งเสริมให้มี business roundtable ที่คัดเลือกเฉพาะสมาชิกที่มี governance ดี ก็สามารถใช้เป็น parameter ได้ประการหนึ่งด้วย

5.6 Good Governance ในระดับรัฐบาล

เพื่อให้บริษัทมี good corporate governance รัฐบาลก็ควรจะต้องมี good governance ด้วย เพื่อเป็นตัวอย่างให้บริษัท และทำให้บริษัทไม่ต้องสนับสนุนรัฐบาล หรือเจ้าหน้าที่อย่างไม่โปร่งใส อย่างเป็นไรก็ดี การดำเนินการในเรื่องนี้เป็นเรื่องใหญ่ ซึ่งต้องอาศัยผู้มีความเชี่ยวชาญโดยตรงต่อไป

บรรณานุกรม

1. Corporate Governance : Improving Competitiveness and Access to Capital in Global Markets to the OECD, by the Business Sector Advisory Group, April 1998
2. Corporate Governance Emerging Issues and Lessons from East Asia, by Stephen Prowse, World Bank's 1998 Annual Meeting Program of Seminars
3. International Control-Integrated Framework, by Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Committee, September 1992
4. Cadbury Committee, Report on financial Aspects of Corporate Governance, December 1992
5. The King Report on Corporate Governance, November 1994
6. Desirable Corporate Governance A Code, by Confederation of Indian Industry, April 1998
7. Business Roundtable discusses corporate governance, By Deloitte & Touche Review, January 1998
8. A glance at Corporate Governance around the world, by SpencerStuart, 1997
9. Corporate Governance in Thailand, A Price Waterhouse Survey, January 1997
10. บทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, พฤศจิกายน 2540
11. ข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียน, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, มกราคม 2541
12. โครงการศึกษาเพื่อส่งเสริมการจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด, ศูนย์วิจัยกฎหมายและพัฒนา คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, มีนาคม 2542