

การแก้ไขกฎหมายหลักทรัพย์ปี 2550

คำบรรยายโดย นายธีระชัย ภูวนาถนรานุบาล เลขาธิการ สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.

ในการสัมมนาจัดโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

เมื่อวันที่ 15 กุมภาพันธ์ 2551

เรียนท่านผู้มีเกียรติที่เคารพ

ความน่าเชื่อถือเป็นเสาหลักของตลาดทุน

ตลาดเงินและตลาดทุนไม่ว่าในประเทศใด เปรียบเทียบเป็นเหมือนบ้านที่ยกพื้นสูง และตั้งอยู่บนเสาหลัก 4 ต้น เสาหลักเหล่านี้ทุกต้นมีชื่อเดียวกันทั้งหมด คือ ความเชื่อมั่น ถ้าความเชื่อมั่นหมดลงไปเมื่อใด ตลาดเงินและตลาดทุนก็จะทำงานไม่ได้เมื่อนั้น

ความเชื่อมั่นในตลาดทุนมีความจำเป็นยิ่งยวดมากกว่าในตลาดเงิน และระบบสถาบันการเงินเสียอีก ที่เป็นเช่นนี้เพราะในระบบสถาบันการเงินนั้น โดยทั่วไปถ้าเป็นเงินจำนวนมากแล้ว ผู้กู้และผู้ให้กู้จะรู้จักกันมาก่อน ถ้าเป็นผู้กู้ที่ทำธุรกิจก็ต้องเดินบัญชีสร้างความสัมพันธ์กับสถาบันการเงินนั้นมาแล้ว ระยะเวลาหนึ่ง มีประวัติที่สามารถสอบย้อนได้ และเมื่อให้กู้เงินไปแล้ว สถาบันการเงินเจ้านี้ก็จะมีฝ่ายงานต่าง ๆ ที่จะคอยติดตามพฤติกรรมของผู้กู้ หากผู้กู้นำเงินไปใช้ผิดวัตถุประสงค์ก็มีกำลังในการดำเนินการทางศาลเพื่อให้แก้ไขปัญหาก็ได้

แต่ในตลาดทุน ผู้ที่ออกหลักทรัพย์ขายและได้เงินไปใช้นั้นจะไม่รู้จักกับผู้ซื้อหลักทรัพย์เป็นการส่วนตัวมาก่อน ผู้ซื้อหลักทรัพย์อาศัยข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะเป็นสำคัญ ผู้ซื้อหลักทรัพย์อาศัยความเชื่อมั่นว่าผู้ที่ได้เงินไปนั้นจะบริหารงานโดยชอบธรรม เพื่อให้ผู้ซื้อหลักทรัพย์สามารถได้รับผลตอบแทนตามที่ควร

และผู้ซื้อหลักทรัพย์ก็ต้องมีความเชื่อมั่นด้วยว่า หากผู้ที่ออกหลักทรัพย์มีการกระทำผิด จะมีผู้นำเขามาลงโทษเพื่อเป็นการป้องปราม เพราะฉะนั้น ความเชื่อมั่นจึงเป็นเสาหลักที่สำคัญที่สุดของตลาดทุน

คำถามที่สำคัญที่สุดก็คือ ทำอย่างไรจึงจะสร้างให้เกิดความเชื่อมั่นให้เกิดขึ้นแก่ตลาดทุนไทยอย่างมั่นคง

ความเชื่อมั่นในตลาดทุนเริ่มต้นที่ ก.ล.ต.

ก.ล.ต. มีอาชีพหลักในการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ตลาดทุนไทย ดังนั้น การสร้างความเชื่อมั่นจึงต้องเริ่มที่ ก.ล.ต. เอง ที่ผ่านมามาตลอดเวลา 16 ปีที่มีกฎหมายจัดตั้งองค์กร ก.ล.ต. คณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้มีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นประธานโดยตำแหน่งมาโดยตลอด ซึ่งถึงแม้ในทางปฏิบัติ

รัฐมนตรีที่ผ่านมามากยุคทุกสมัยทุกคนต่างระมัดระวังไม่เข้ามาแทรกแซงการทำงานของสำนักงาน ก.ล.ต. แม้แต่น้อย แต่ในภาพพจน์ โดยเฉพาะต่อต่างประเทศ โครงสร้างแบบนี้ไม่เป็นสากล การที่รัฐมนตรีนั่งเป็น ประธานกรรมการ ทำให้คนภายนอกไม่ค่อยเชื่อว่า ก.ล.ต. มีความเป็นอิสระจากการเมืองได้จริง ๆ

จึงได้มีการเสนอแก้ไขกฎหมายในครั้งนี้อีกเลกมิให้รัฐมนตรีเป็นประธานกรรมการ แต่ให้มีการ แต่งตั้งบุคคลภายนอกทำหน้าที่ประธานแทน กล่าวคือ ในด้านการสร้างความเชื่อมั่นนั้น มันไม่เพียงพอ ที่ ก.ล.ต. ในทางปฏิบัติจะมีความเป็นอิสระ แต่มันสำคัญกว่าที่คนภายนอกจะต้องเชื่อในภาพพจน์ด้วยว่า ก.ล.ต. มีความเป็นอิสระอย่างแท้จริงหรือที่เรียกว่า seen to be independent

นอกจาก ก.ล.ต. จะต้องเป็นอิสระแล้ว ก.ล.ต. ก็จะต้องสามารถทำงานอย่างมีประสิทธิภาพด้วยการแก้ไขกฎหมายจึงได้ปรับปรุงโครงสร้างการบริหาร ก.ล.ต. โดยแบ่งกรรมการ ก.ล.ต. ออกเป็นสองระดับ ระดับบน คือ คณะกรรมการ ก.ล.ต. เดิม ต่อไปจะดูแลเฉพาะในเรื่องนโยบายภาพรวม ส่วนระดับล่าง จัดตั้งคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ทำหน้าที่ออกกฎระเบียบในการทำธุรกิจ คณะนี้จึงออกแบบให้ ประกอบด้วยอดีตผู้บริหารของบริษัทหลักทรัพย์และบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากต้องการผู้ที่มีความรู้ ในการทำธุรกิจประจำวัน เพื่อจะสามารถออกกฎระเบียบให้ได้ประสิทธิผลอย่างแท้จริง

กฎหมายใหม่ยังเพิ่มเครื่องมือให้แก่ ก.ล.ต. ในการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ ในตลาดรองต่าง ๆ เช่น ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้มีความเป็นระเบียบเรียบร้อยด้วย โดยเพิ่ม 3 เรื่องด้วยกัน คือ (1) เพิ่มบทคุ้มครองผู้ให้เบาะแสการกระทำความผิด และ (2) เปิดให้ ก.ล.ต. สามารถให้รางวัลแก่ผู้ที่แจ้งเบาะแสข้อมูลเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลภายในและการสร้างราคาปั่นหุ้น และสุดท้าย (3) เพิ่มโอกาสให้ ก.ล.ต. ขอข้อมูลจาก ก.ล.ต. ต่างประเทศได้คล่องตัวมากขึ้น โดยเปิดให้ ก.ล.ต. สามารถตรวจสอบและให้ข้อมูลแก่ต่างประเทศเพื่อเป็นการตอบแทนได้

ในด้านการสร้างความเชื่อมั่นแก่ตลาดทุนนั้น กลุ่มผู้ที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนที่มีบทบาท สำคัญมากอีกกลุ่มหนึ่ง คือ กลุ่มผู้ปฏิบัติวิชาชีพ ไม่ว่าจะเป็นผู้สอบบัญชี ผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน ผู้ทำหน้าที่ Financial Advisory ฯลฯ ซึ่งที่ผ่านมา ก.ล.ต. ได้ให้ความสำคัญในการเร่งรัด กระตุ้นให้ ภาคเอกชนจัดให้มีสมาคมที่ดูแลเรื่องกำหนดมาตรฐานวิชาชีพการกำกับดูแลให้สมาชิกปฏิบัติ ตามมาตรฐาน และมีการลงโทษอย่างเคร่งครัด

ในส่วนนี้ กฎหมายใหม่ได้มีการเพิ่มข้อกำหนดให้ผู้สอบบัญชีอีกด้วย กรณีที่พบพฤติการณ์ ความผิดเกี่ยวกับ corporate fraud ประเภทขอยก นื้อ โกง ต้องแจ้งให้คณะกรรมการตรวจสอบของบริษัท เพื่อให้คณะกรรมการตรวจสอบดังกล่าวแจ้งมายัง ก.ล.ต. ต่อไป

ปัจจัยหลักอยู่ที่บริษัทที่ออกหลักทรัพย์

แต่สาระสำคัญในการแก้ไขกฎหมายครั้งนี้ ปัจจัยหลักจริง ๆ อยู่ที่บริษัท วิธีการบริหารบริษัท และการจัดให้มี check and balance ระหว่างผู้บริหารและผู้ถือหุ้น

จะเห็นได้ว่ากฎหมายที่แก้ไขมีทั้งหมด 127 มาตรา เป็นเรื่องเกี่ยวกับคุณสมบัติของผู้บริหาร และเรื่องการบริหารจัดการบริษัทรวมทั้งบทกำหนดโทษถึง 29 มาตรา และเกี่ยวกับบทบาทของผู้ถือหุ้น และมาตรการเพื่อคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นในรูปแบบต่าง ๆ 15 มาตรา

ในด้านคุณสมบัติของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียน กฎหมายใหม่เปิดให้คณะกรรมการ ก.ล.ด. สามารถกำหนดลักษณะต้องห้ามสำหรับบุคคลรายที่มีพฤติกรรมที่ไม่เหมาะสมที่จะได้รับความไว้วางใจ ให้บริหารกิจการที่มีมหาชนเป็นผู้ถือหุ้น ได้เป็นครั้งแรก

ในด้านวิธีการบริหาร กฎหมายใหม่กำหนดหน้าที่และความรับผิดชอบของผู้บริหารบริษัท ที่ออกหลักทรัพย์ซึ่งงวดขึ้น แต่ก็ได้วางแนวทางในการปฏิบัติหน้าที่ให้ชัดเจนยิ่งขึ้น เพื่อคุ้มครองผู้บริหาร ที่สุจริตด้วย โดยกำหนดว่าการปฏิบัติหน้าที่ด้วยความรับผิดชอบ ความระมัดระวัง และความซื่อสัตย์สุจริต ซึ่งต้องกระทำเยี่ยงวิญญูชนผู้ประกอบธุรกิจเช่นนั้นจะพึงกระทำ ให้พิจารณาจากสถานการณ์ในขณะที่ ผู้บริหารตัดสินใจว่ากระทำโดยสุจริต ใช้ข้อมูลที่เชื่อว่าเพียงพอแล้ว และไม่มีผลประโยชน์ขัดแย้ง ไม่ให้นำผลที่เกิดขึ้นภายหลังการตัดสินใจ ไปเป็นโทษแก่ผู้บริหาร แต่ผู้บริหารบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ ที่ไม่ทำหน้าที่ตามกฎหมายก็จะมีโทษ

กฎหมายใหม่ให้ความสำคัญพิเศษแก่การกระทำที่เข้าข่ายเป็นการขัดแย้งกับประโยชน์ ของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญเป็นเหตุให้บริษัทเสียหาย โดยเน้นไปที่การทำธุรกิจกับบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับ ผู้บริหาร ให้ต้องมีขบวนการ check and balance ภายในคณะกรรมการเอง และขบวนการที่บางรายการ ที่เกี่ยวข้องกับเงินจำนวนมากต้องขออนุมัติจากผู้ถือหุ้นเสียก่อน เพราะที่ผ่านมาเรื่องนี้เป็นช่องทางใหญ่ ในขบวนการไซฟอนเงินออกไปจากบริษัทจดทะเบียนเพื่อไปใช้ในกิจการส่วนตัวของผู้บริหาร

การบังคับพฤติกรรมในกฎหมายใหม่นี้ ไม่เพียงกำหนดข้อปฏิบัติสำหรับผู้บริหารเอาไว้ เท่านั้น แต่ยังกำหนดให้มีแหล่งเก็บข้อมูลและหลักฐานภายในบริษัทเป็นหลักแหล่งอย่างเป็นทางการ เอาไว้ด้วยเป็นครั้งแรก โดยกำหนดให้ทุกบริษัทต้องจัดให้มีเลขานุการบริษัทเพื่อทำหน้าที่นี้

ผมขอเรียนว่ากฎหมายหลักทรัพย์ที่แก้ไขใหม่นี้ มีข้อกำหนดเกี่ยวกับบทบาทและหน้าที่ ของผู้บริหารไว้มากที่สุดเท่าที่มีการแก้ไขที่ผ่านมา เมื่อมีข้อกำหนดเช่นนี้ย่อมทำให้เกิดความเสี่ยง ความเสี่ยงจากการถูกทางการดำเนินคดีทางอาญา และความเสี่ยงจากการถูกผู้ถือหุ้นดำเนินคดีทางแพ่ง

ผมเองตระหนักว่าการออกกฎหมายกำกับการทำธุรกิจนั้น ควรจะต้องมีความพอดี ไม่ให้หลวมไปเพราะจะกระทบความเชื่อมั่น แต่ไม่เข้มแน่นเกินไปจนทำให้ผู้บริหารที่สุจริตต้องประสบ ปัญหาอย่างเกินเหตุ เกินพอดี เพราะจะทำให้ผู้บริหารมีอาชีพไม่กล้าเข้ามาทำงานในบริษัทมหาชน ผมจึงได้ประสานงานอย่างใกล้ชิดกับสมาคมบริษัทจดทะเบียนเพื่อให้เขารับทราบ และหาทางเสนอ ข้อปรับปรุง เพื่อให้เหมาะสมกับสถานะธุรกิจมากที่สุด

แต่ถึงจะมีการเสนอแนะปรับปรุงอย่างไรก็ตาม กฎหมายที่มีบทบังคับเกี่ยวกับผู้บริหาร ถึง 29 มาตราเช่นนี้ ท่านจึงจำเป็นจะต้องมีการศึกษาและพิจารณาอย่างรอบคอบ เพื่อมิให้กลายเป็น ผู้ที่กระทำความผิดหรือมีภาระถูกฟ้องโดยผู้ถือหุ้นเนื่องจากความผิดที่ท่านได้ตั้งใจ

ในส่วนนี้ ผมจึงมีความยินดีเป็นอย่างยิ่ง ที่สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หรือ IOD ได้เข้ามาช่วยทำหน้าที่จัดอบรมสัมมนา ให้ความรู้ความเข้าใจแก่ผู้บริหารบริษัทต่าง ๆ ผมคิดว่าจะต้องจัดสำหรับผู้บริหารหลายระดับ และมีการสัญจรออกไปต่างจังหวัดถ้าทำได้ เพื่อให้ทั่วประเทศมีความเข้าใจเรื่องนี้อย่างสมบูรณ์ที่สุดเท่าที่จะทำได้

ท้ายที่สุด ผมขอย้ำอีกครั้งว่าความเชื่อมั่นในตลาดทุนจะเกิดขึ้นได้ จะต้องอาศัยความร่วมมือของทุกคนที่เกี่ยวข้องในตลาดทุน แต่ผู้ที่มีบทบาทสำคัญที่สุดน่าจะเป็นผู้บริหารของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นี้เอง ผมจึงเรียกร้องให้ท่านช่วยกันศึกษาวิธีการและข้อบังคับต่าง ๆ ตามที่กฎหมายกำหนด แล้วนำไปกำหนดวิธีปฏิบัติภายในบริษัทของท่านต่อไป