



# OECD Principles of Corporate Governance

2004 Edition

หลักการกำกับดูแลกิจการของ



สนับสนุนการจัดพิมพ์โดยมูลนิธิกองทุนเพื่อการพัฒนาตลาดทุน

ต้นฉบับเดิมจัดพิมพ์โดย OECD เป็นภาษาอังกฤษและฝรั่งเศสภายใต้ชื่อ:

ภาษาอังกฤษ: OECD Principles of Corporate Governance – 2004 Edition

ภาษาฝรั่งเศส: Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE – E'dition 2004

© 2004 OECD

สงวนลิขสิทธิ์

© 2006 สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยสำหรับฉบับแปลภาษาไทย

จัดพิมพ์โดยได้รับอนุญาตจาก OECD ปารีส

คุณภาพและความถูกต้องตามต้นฉบับของคำแปลภาษาไทยเป็นความรับผิดชอบของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

# หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD

## OECD Principles of Corporate Governance 2004 Edition



องค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ

ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND  
DEVELOPMENT



## องค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ

### Organization for Economic Co-Operation and Development

อนุสนธิจาก มาตรา 1 ของสนธิสัญญาที่บรรดาประเทศสมาชิกลงนามผูกพันไว้ ณ กรุงปารีสในวันที่ 14 ธันวาคม ปีคริสต์ศักราช 1960 และมีผลใช้บังคับในวันที่ 30 กันยายน ปีคริสต์ศักราช 1961 นั้น องค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ (**Organization for Economic Co-Operation and Development** หรือเป็นที่รู้จักทั่วไปในชื่อย่อว่า **OECD**) มีความมุ่งมั่นที่จะส่งเสริมนโยบายต่างๆ ที่กำหนดขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์สำคัญดังต่อไปนี้

- ให้บรรลุถึงการมีอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจและการจ้างงานที่ยั่งยืนในอัตราสูงสุด และมีมาตรฐานในการครองชีพที่ดีขึ้นในเหล่าประเทศสมาชิก ในขณะที่ยังดำรงไว้ซึ่งเสถียรภาพทางการเงิน ซึ่งจะส่งผลดีต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของโลก
- เพื่อมีส่วนร่วมสร้างเสริมการขยายตัวทางเศรษฐกิจตามครรลองของการพัฒนาเศรษฐกิจที่เหมาะสม ทั้งในประเทศที่เป็นสมาชิก และมีได้เป็นสมาชิกของ **OECD**
- เพื่อมีส่วนร่วมสร้างเสริมการขยายตัวทางการค้าของโลก บนพื้นฐานของการค้าพหุภาคีที่มีการปฏิบัติต่อกันด้วยความเท่าเทียมตามข้อผูกพันระหว่างประเทศ

ทั้งนี้ ประเทศที่เป็นสมาชิกของ OECD ประกอบด้วย ประเทศที่เป็นสมาชิกของ OECD ตั้งแต่เริ่มแรก รวม 19 ประเทศ (เรียงตามพยางค์ภาษาอังกฤษ) ได้แก่ ประเทศออสเตรเลีย เบลเยียม เดนมาร์ก ฝรั่งเศส เยอรมัน กรีซ ไอร์แลนด์ ไอร์แลนด์ อิตาลี ลักเซมเบิร์ก เนเธอร์แลนด์ นอร์เวย์ ปอร์ตุเกส สเปน สวีเดน สวิตเซอร์แลนด์ ตุรกี สหราชอาณาจักร และสหรัฐอเมริกา

ส่วนประเทศที่เข้าเป็นสมาชิกของ OECD ต่อมาในภายหลัง รวม 10 ประเทศ (เรียงตามลำดับของการเข้าเป็นสมาชิก ตามวันเดือนปีที่ระบุในวงเล็บท้ายชื่อประเทศ) ได้แก่ ประเทศญี่ปุ่น (28 เมษายน 1964) ฟินแลนด์ (28 มกราคม 1969) ออสเตรีย (7 มิถุนายน 1971) นิวซีแลนด์ (29 พฤษภาคม 1973) เม็กซิโก (18 พฤษภาคม 1994) สาธารณรัฐเช็ก (21 ธันวาคม 1995) ฮังการี (7 พฤษภาคม 1996) โปแลนด์ (22 พฤศจิกายน 1996) เกาหลี (12 ธันวาคม 1996) และสาธารณรัฐสโลวาเกีย (14 ธันวาคม 2000)

ทั้งนี้ คณะกรรมาธิการยุโรป (**Commission of the European Communities**) มีส่วนร่วมในการดำเนินงานของ **OECD** (ตามความในมาตรา 13 ของสนธิสัญญา **OECD**)



## คำนำ

หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ผ่านการรับรองจาก คณะมนตรี OECD (OECD Ministers) ในปีคริสต์ศักราช 1999 และได้กลายมาเป็นมาตรฐานสากลสำหรับผู้กำหนดนโยบายของทุกประเทศ นักลงทุน บริษัทขนาดใหญ่ และผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ ทั่วโลก หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ทำให้การกรอบของการกำกับดูแลกิจการมีความก้าวหน้ามากขึ้น และยังให้แนวทางสำหรับความคิดริเริ่มในแง่ของกฎหมายและการกำกับดูแลของทางการ ทั้งในประเทศในกลุ่มสมาชิก OECD และในประเทศที่ไม่ได้เป็นสมาชิกของ OECD องค์การความร่วมมือเกี่ยวกับเสถียรภาพทางการเงิน (Financial Stability Forum) ได้กำหนดให้ หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD เป็นหนึ่งใน 12 มาตรฐานหลักของระบบการเงินที่รอบคอบรัดกุม (Twelve Key Standards for Sound Financial System) หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ยังได้รับการนำไปใช้เป็นกรอบพื้นฐานสำหรับโครงการร่วมมือต่างๆ ระหว่างประเทศในกลุ่มสมาชิก OECD และประเทศที่ไม่ได้เป็นสมาชิกของ OECD อีกเป็นจำนวนมาก รวมทั้งใช้ในการกำหนดประเด็นที่ใช้พิจารณาในรายงานการปฏิบัติตามมาตรฐานและข้อพึงปฏิบัติของประเทศต่างๆ (Reports on the Observance of Standards and Codes หรือ ROSC) ที่จัดทำโดยธนาคารโลก (World Bank) และ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund หรือ IMF) อีกด้วย

หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ฉบับนี้ได้รับการทบทวนอย่างละเอียดถี่ถ้วน โดยคำนึงถึงพัฒนาการและประสบการณ์ที่เกิดขึ้นใหม่ ๆ ทั้งในกลุ่มประเทศสมาชิก OECD และในประเทศที่ไม่ได้เป็นสมาชิกของ OECD ผู้กำหนดนโยบายของทางการเริ่มตระหนักดีว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถสร้างเสริมเสถียรภาพทางการเงินและสนับสนุนอัตราการเติบโตของการลงทุนและระบบเศรษฐกิจของประเทศได้ บริษัทต่างๆ ก็มีความเข้าใจดีขึ้นว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถเพิ่มความสามารถในการแข่งขันทางธุรกิจ ส่วนนักลงทุนโดยเฉพาะอย่างยิ่งนักลงทุนสถาบันประเภทกองทุนต่างๆ และกองทุนบำเหน็จบำนาญ ซึ่งมีหน้าที่รับผิดชอบในเงินลงทุน (Fiduciary duty) ของผู้อื่น ก็ตระหนักดีว่า ตนมีบทบาทสำคัญยิ่งในการทำให้เกิดความมั่นใจว่าบริษัทที่กองทุนลงทุนปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งจะช่วยเพิ่มพูนมูลค่าของเงินลงทุนของกองทุนได้ ทั้งนี้ ในระบบเศรษฐกิจปัจจุบัน การกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่ได้มีผลต่อเฉพาะผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จะได้รับประโยชน์อันเนื่องมาจากผลการดำเนินงานที่ดี การที่บริษัทมีบทบาทมากขึ้นต่อระบบเศรษฐกิจ และประชาชนทั่วไปต้องพึ่งพาสถาบันของภาคเอกชนที่ทำหน้าที่บริหารเงินออมและเงินลงทุนเพื่อให้ได้มาซึ่งเงินเพื่อการใช้จ่ายหลังเกษียณอายุการทำงาน ทำให้การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสำคัญต่อประชากรในจำนวนที่มากขึ้นและในวงกว้างมากยิ่งขึ้น

การทบทวน หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD กระทำโดย คณะทำงานด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Steering Group on Corporate Governance) ที่ได้รับมอบหมายจาก คณะมนตรี OECD (OECD Ministers) ในปีคริสต์ศักราช 2002 การทบทวน หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ครั้งนี้ จัดทำโดยใช้ข้อมูลจากการสำรวจประเด็นปัญหาและแนวทางการแก้ไขปัญหาด้านการกำกับดูแลกิจการที่ประเทศสมาชิก OECD ต้องเผชิญ นอกจากนั้นแล้ว ยังอาศัยข้อมูลจากประสบการณ์

ของประเทศนอกกลุ่ม OECD ที่ได้จากการที่ OECD ร่วมกับ ธนาคารโลก และผู้สนับสนุนรายอื่นจัดให้มี การประชุมโต๊ะกลมระดับภูมิภาคเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อสนับสนุนและส่งเสริมให้มีการปฏิรูปการกำกับดูแลกิจการในภูมิภาคนั้นๆ

การทบทวน หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ครั้งนี้ได้รับความร่วมมือจากหลายฝ่ายที่เกี่ยวข้อง องค์กรระหว่างประเทศที่สำคัญๆ ต่างมีส่วนร่วมในโครงการนี้ และได้มีการปรึกษาหารืออย่างกว้างขวางกับภาคเอกชน กลุ่มแรงงาน กลุ่มประชาสังคม และผู้แทนจากประเทศที่ไม่ใช่สมาชิกของ OECD การทบทวน หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ครั้งนี้ ยังได้รับมุมมองที่เป็นประโยชน์จากผู้เชี่ยวชาญที่เป็นที่ยอมรับระดับโลก ที่เข้าร่วมในการประชุมระดับสูงที่ข้าพเจ้าได้จัดขึ้นอย่างไม่เป็นทางการถึงสองวาระด้วยกัน และในท้ายที่สุด ยังมีคำแนะนำที่สร้างสรรค์มากมายที่ได้รับจากการนำร่างหลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD นี้เปิดให้ประชาชนทั่วไปให้ความคิดเห็นเข้ามาทางอินเทอร์เน็ต

หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ถือเป็นเครื่องมือที่สามารถปรับเปลี่ยนได้ตามกาลเวลา โดยหลักการนี้จะให้คำแนะนำมาตรฐานและวิธีปฏิบัติที่ดีตลอดจนแนวทางในการนำไปใช้ ที่สามารถปรับปรุงให้เหมาะสมกับสถานการณ์และสิ่งแวดล้อมของแต่ละประเทศหรือแต่ละภูมิภาคได้เป็นอย่างดี แต่สิ่งที่สำคัญ คือ หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ไม่เป็นการบังคับหรือไม่มีข้อผูกมัดให้ปฏิบัติแต่อย่างใด นอกจากนั้นแล้ว OECD ยังจัดให้มีการประชุมเพื่อหารือในปัญหาต่างๆ และแลกเปลี่ยนประสบการณ์ระหว่างประเทศ ทั้งที่เป็นสมาชิกและไม่ได้เป็นสมาชิกของ OECD และเพื่อที่จะให้ทันต่อเหตุการณ์ที่มักมีความเปลี่ยนแปลงอยู่เสมอๆ OECD จะเฝ้าติดตามการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการอย่างใกล้ชิด และจะหยิบยกแนวโน้มของปัญหาที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต และหาหนทางแก้ไขปัญหาที่ทำนายเหล่านั้นเสียแต่เนิ่นๆ

หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ที่ได้รับการปรับปรุงแล้วฉบับนี้ เป็นการย้ำถึงจุดมุ่งหมายของ OECD ที่จะก่อให้เกิดประโยชน์ และผูกพันตนเองกับความพยายามที่จะสร้างความเข้มแข็งของการกำกับดูแลกิจการที่ดีทั่วโลกในระยะต่อไป หลักการนี้ไม่สามารถที่จะกำจัดอาชญากรรมให้หมดไป แต่จะทำให้อาชญากรรมเหล่านั้นสามารถกระทำได้ยากขึ้น เนื่องจากกฎระเบียบต่างๆ ที่ถูกกำหนดขึ้นตามแนวทางของหลักการนี้

สำคัญที่สุดในท้ายนี้ ความพยายามในการทำงานของเรา จะมีส่วนช่วยพัฒนาสังคมที่มุ่งเน้นรักษาคุณค่าของความเป็นมืออาชีพและการกระทำที่มีจริยธรรม ซึ่งเป็นพื้นฐานสำคัญรองรับการทำงาน ของตลาดทุน ความไว้วางใจ (Trust) ที่เกิดขึ้นก็ดี ความมีคุณธรรมซื่อตรงคงมั่น (Integrity) ของผู้ที่เกี่ยวข้องก็ดี ต่างมีบทบาทสำคัญในชีวิตความเป็นอยู่ของเรา และเพื่อความอยู่รอดของการทำธุรกิจและความรุ่งเรืองในอนาคต เราต้องทำให้เกิดความมั่นใจได้ว่า สิ่งเหล่านั้นได้รับรางวัลจากการประพฤติปฏิบัติที่ดี

ลายมือชื่อ โด널ด์ เจ. จอนสตัน

โด널ด์ เจ. จอนสตัน

เลขาธิการ

องค์กรเพื่อความร่วมมือและพัฒนาทางเศรษฐกิจ



## คำขอบคุณ

ข้าพเจ้าใคร่ขอแสดงความขอบคุณเป็นอย่างยิ่ง ต่อบรรดาสมาชิกทุกท่านของ คณะทำงาน ด้านการกำกับดูแลกิจการ และประธานของคณะทำงานดังกล่าว ซึ่งก็คือ Ms. Veronique Ingram ในการที่ท่านเหล่านั้น ได้อุทิศแรงกายแรงใจและความรู้ความสามารถให้กับงานทบทวนหลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ที่ได้รับมอบหมาย งานดังกล่าวสำเร็จลุล่วงไปด้วยดีในระยะเวลาอันสั้น ข้าพเจ้าใคร่ขอขอบคุณเจ้าหน้าที่และผู้เชี่ยวชาญทั้งหลายจากทั่วโลก ที่มีส่วนร่วมในการให้คำปรึกษาหารือที่มีประโยชน์ ตลอดจนแสดงข้อคิดเห็นในประเด็นสำคัญต่างๆ รวมทั้งมีส่วนร่วมในรูปแบบอื่นๆ ที่จะทำให้มั่นใจได้ว่า หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD นี้ยังคงมีความสอดคล้องเหมาะสมในช่วงที่เวลาเปลี่ยนแปลงไป

ข้าพเจ้าใคร่ขอแสดงความขอบคุณเป็นพิเศษต่อ Ira Millstein และท่าน Sir Adrian Cadbury ผู้ซึ่งให้ความสนับสนุนอย่างต่อเนื่อง มาตั้งแต่การเริ่มต้นของงานด้านการกำกับดูแลกิจการของ OECD นอกจากนี้แล้ว ข้าพเจ้าใคร่ขอแสดงความขอบคุณอย่างจริงใจต่อบรรดาผู้ที่เข้าร่วมประชุมระดับสูง ที่ข้าพเจ้าได้จัดให้มีขึ้นถึงสองครั้งในกรุงปารีส และบรรดาผู้เชี่ยวชาญที่มีชื่อเสียง ผู้ซึ่งให้ความคิดเห็นที่เป็นประโยชน์ต่อการทบทวน ร่างหลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD อันได้แก่ Susan Bies, Susan Bray, Ron Blackwell, Alain-Xavier Briatte, David Brown, Luiz Cantodiano, Maria Livanos Cattai, Peter Clifford, Andrew Crockett, Stephen Davis, Peter Dey, Carmine Di Nola, John Evans, Jeffrey Garten, Loe Goldschmidt, James Grant, Gerd Hausler, Tom Jones, Stephen Joynt, Erich Kandler, Michael Klien, Igor Kostokov, Daniel Lebegue, Jean-Francois Lepeti, Claudine Malone, Teruo Masaki, Il-Chong Nam, Taiji Okusu, Michel Pebereau, Caroline Phillips, Patricia Peter, John Plender, Michel Prada, Iain Richards, Alastair Ross Goobey, Albrecht Schafer, Christian Schricke, Fernando Teixeira dos Santos, Christian Strenger, Barbara Thomas, Jean-Claude Trichet, Tom Vant, Graham Ward, Edwin Williamson, Martin Wassell, Peter Woicke, David Wright และ Eddy Wymeersch

นอกเหนือจากผู้แทนของประเทศสมาชิกของ OECD แล้ว การประชุมคณะทำงานด้านการกำกับดูแลกิจการ ยังประกอบด้วยผู้สังเกตการณ์ประจำ ซึ่งได้แก่ ผู้แทนจากองค์กรต่างๆ เช่น ธนาคารโลก (World Bank) กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund หรือ IMF) และธนาคารเพื่อการชำระหนี้ระหว่างประเทศ (Bank for International Settlements หรือ BIS) นอกจากนี้ ผู้แทนจากองค์กรต่างๆ เช่น องค์กรเพื่อเสถียรภาพทางการเงิน (Financial Stability Forum หรือ FSF) คณะอนุกรรมการ Basel ด้านกำกับดูแลการธนาคาร (Basel Committee on Banking Supervision) และองค์กรผู้กำกับดูแลหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์สากล (International Organization of Securities Commission หรือ IOSCO) ยังได้รับเชิญให้เข้าร่วมเป็นผู้สังเกตการณ์เฉพาะกิจในการประชุมที่เกี่ยวข้องกับการทบทวนหลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ด้วย

ข้าพเจ้ายังใคร่ขอขอบคุณต่อคำแนะนำที่สร้างเสริมจากส่วนงานอื่นๆ ของ **OECD** ซึ่งได้แก่ คณะอนุกรรมการที่ทำหน้าที่ให้คำปรึกษาด้านธุรกิจและอุตสาหกรรม (Business and Industry Advisory Committee หรือ BIAC) และคณะอนุกรรมการที่ทำหน้าที่ให้คำปรึกษาด้านสหพันธ์การค้า (Trade Union Advisory Committee หรือ TUAC) ซึ่งผู้แทนจากส่วนงานดังกล่าวได้เข้าร่วมประชุมและให้ความเห็นอย่างขยันขันแข็งตลอดช่วงเวลาของการพิจารณาร่างหลักการกำกับดูแลกิจการของ **OECD** รวมถึงในการประชุมประจำของ **คณะกรรมการด้านการกำกับดูแลกิจการด้วย**

ในท้ายที่สุดนี้ ข้าพเจ้าใคร่ขอขอบคุณเจ้าหน้าที่ฝ่ายเลขานุการของ **OECD** ในคณะกรรมการกิจกรรมทางการเงินและวิสาหกิจ (Directorate for Financial and Enterprise Affairs) ซึ่งอุทิศเวลาให้กับการทำงานของ **คณะกรรมการ**ด้วยความตั้งใจและมีผลเป็นเลิศ ซึ่งบุคคลเหล่านั้นได้แก่ William Witherell, Rainer Geiger, Rinaldo Pecchioli, Robert Ley, Mats Isakkon, Grant Kirkpatrick, Alessandro Goglio, Luara Holliday ทั้งนี้ รวมถึงสมาชิกคนอื่นๆ ของส่วนงานกิจกรรมองค์กร (Corporate Affairs) ด้วย

## สารบัญ

บทนำ .....	หน้า
	13

### ภาคที่หนึ่ง

#### หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD

I. การสร้างความมั่นใจในการมีกรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการที่มีประสิทธิผล	21
II. สิทธิของผู้ถือหุ้นและหน้าที่ที่สำคัญของผู้เป็นเจ้าของ .....	23
III. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน .....	27
IV. บทบาทของผู้มีส่วนได้เสียในการกำกับดูแลกิจการ .....	29
V. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส .....	31
VI. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ .....	33

### ภาคที่สอง

#### คำอธิบายประกอบหลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD

I. การสร้างความมั่นใจในการมีกรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการที่มีประสิทธิผล	37
II. สิทธิของผู้ถือหุ้นและบทบาทหน้าที่ที่สำคัญของผู้เป็นเจ้าของ .....	43
III. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน .....	55
IV. บทบาทหน้าที่ของผู้มีส่วนได้เสียในการกำกับดูแลกิจการ .....	63
V. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส .....	67
VI. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ .....	81



## หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD

### OECD Principles of Corporate Governance

หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD เกิดขึ้นเป็นครั้งแรก เพื่อตอบสนองการเรียกร้องของที่ประชุมคณะมนตรีระดับรัฐมนตรีของประเทศในกลุ่ม OECD ที่มีขึ้นในระหว่างวันที่ 27 - 28 เมษายน ปีคริสต์ศักราช 1998 ที่ต้องการให้มีการกำหนดมาตรฐานและแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยการร่วมมือกันทั้งในระดับรัฐบาลของแต่ละประเทศ องค์กรระหว่างประเทศและภาคเอกชน

นับตั้งแต่หลักการกำกับดูแลกิจการนี้ได้รับการตกลงยอมรับในปีคริสต์ศักราช 1999 หลักการดังกล่าวก็ได้กลายเป็นมาตรฐานสำหรับการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการ ทั้งในประเทศที่เป็นสมาชิกและไม่ใช้สมาชิกของ OECD นอกจากนั้นแล้ว หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD นี้ ยังได้รับการรับรองให้ใช้เป็นมาตรฐานสำคัญอันหนึ่งของ “12 มาตรฐานหลักของระบบการเงินที่รอบคอบรัดกุม (Twelve Key Standards for Sound Financial System)” ที่กำหนดโดย *Financial Stability Forum* อีกด้วย รวมทั้งได้กลายเป็นพื้นฐานสำคัญสำหรับการพิจารณาองค์ประกอบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในรายงานการปฏิบัติตามมาตรฐานและข้อพึงปฏิบัติของประเทศต่างๆ (*Reports on the Observance of Standards and Codes - ROSC*) ที่ธนาคารโลก (*World Bank*) และ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (*International Monetary Fund* หรือ *IMF*) จัดทำขึ้น

ในการประชุมคณะมนตรีระดับรัฐมนตรีของประเทศสมาชิกของ OECD ในปีคริสต์ศักราช 2002 ที่ประชุมได้ตกลงให้มีการสำรวจและติดตามการพัฒนาด้านการกำกับดูแลกิจการของประเทศสมาชิก OECD และทำการประเมินว่า หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ที่กำหนดขึ้นในปีคริสต์ศักราช 1999 นั้น ยังคงมีความเหมาะสมและสอดคล้องกับการกำกับดูแลกิจการในสถานการณ์ปัจจุบันหรือไม่อย่างไร โดยได้มอบหมายให้คณะทำงานด้านการกำกับดูแลกิจการของ OECD (*OECD Steering Group on Corporate Governance*) ทำหน้าที่สำคัญอันนี้ คณะทำงานชุดนี้ประกอบด้วยผู้แทนจากประเทศสมาชิก OECD โดยมีผู้แทนจากธนาคารโลก (*World Bank*) ธนาคารเพื่อการชำระหนี้ระหว่างประเทศ (*Bank for International Settlements* หรือ *BIS*) และผู้แทนจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (*International Monetary Fund* หรือ *IMF*) ร่วมเป็นผู้สังเกตการณ์ และเพื่อให้การประเมิน หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD นี้เป็นไปอย่างรอบคอบและรัดกุม คณะทำงานยังได้เชิญให้ผู้แทนจากองค์กรอื่นๆ ได้แก่ ผู้แทนจาก *Financial Stability Forum* ผู้แทนจาก *Basel Committee* และผู้แทนจากองค์กรผู้กำกับดูแลหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์สากล (*International Organization of Securities Commissions* หรือที่รู้จักกันโดยทั่วไปว่า *IOSCO*) เข้าร่วมเป็นผู้สังเกตการณ์เฉพาะกิจในส่วนนี้ด้วย

ในการทบทวน หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ที่จัดทำขึ้นในปีคริสต์ศักราช 1999 นี้ *OECD Steering Group* ได้จัดให้มีการปรึกษาหารืออย่างถี่ถ้วนและร่วมมือกับประเทศสมาชิกทำการสำรวจที่เรียกว่า “*Survey of Developments in OECD Countries*” ทั้งนี้ ในการปรึกษาหารือเพื่อปรับปรุง หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD เพื่อให้มีความเหมาะสมที่สุดสำหรับสถานการณ์ในปัจจุบันนั้น *OECD Steering Group* ได้รวบรวมความคิดเห็นจากบรรดาผู้เชี่ยวชาญและผู้ชำนาญการจากหลายประเทศ ซึ่งเข้าร่วมประชุมโต๊ะกลมระดับภูมิภาค (*Regional Corporate Governance* หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD 2004

**Roundtables**) ที่ OECD จัดให้มีขึ้นในภูมิภาคต่างๆ เช่น รัสเซีย เอเชีย ยุโรปตะวันออกเฉียงใต้ ละตินอเมริกา และยูเรเชีย การจัดประชุมเพื่อหารือในระดับภูมิภาคนี้ OECD ได้รับความสนับสนุนเป็นอย่างดีจาก **Global Corporate Governance Forum** และองค์กรอื่นๆ ทั้งยังได้รับความร่วมมือเต็มที่จาก **World Bank** และจากประเทศที่มีใช้สมาชิกของ OECD อีกด้วย นอกจากนั้นแล้ว **OECD Steering Group** ยังได้หารือกับผู้มีส่วนเกี่ยวข้องหลายฝ่ายทั้งในภาคธุรกิจ นักลงทุน กลุ่มวิชาชีพต่างๆ ในระดับประเทศและระดับโลก สมาพันธ์การค้า องค์กรที่มีจุดมุ่งหมายเพื่อสังคม และองค์กรอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดมาตรฐานในระดับโลก

OECD ได้นำ ร่างหลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ที่จัดทำขึ้นใหม่นี้เสนอไว้บนเว็บไซต์ของ OECD เพื่อให้บุคคลทั่วไปได้รับทราบและแสดงความคิดเห็นกลับมา ซึ่ง OECD ก็ได้รับข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์ตอบกลับเป็นจำนวนมาก โดยท่านสามารถเข้าสู่รายละเอียดของความคิดเห็นต่างๆ ได้ที่เว็บไซต์ของ OECD

จากข้อคิดเห็นที่ได้จากการประชุมหารือของ **OECD Steering Group** และผลที่ได้รับจากการสำรวจการพัฒนากำกับดูแลกิจการในกลุ่มประเทศ OECD (**Survey of Developments in OECD Countries**) รวมทั้งข้อเสนอแนะที่ได้รับจากการหารือในวงกว้าง ทำให้ได้ข้อสรุปว่า หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ที่จัดทำขึ้นในปีคริสต์ศักราช 1999 นั้น สมควรที่จะได้รับการปรับปรุง เพื่อให้สอดคล้องกับพัฒนาการและประเด็นปัญหาใหม่ๆ ที่เกิดขึ้นในปัจจุบัน ทั้งยังเป็นสิ่งที่ตกลงกันว่า หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ที่จะมีการแก้ไขปรับปรุงขึ้นใหม่นี้ จะยังคงยึดถือแนวทางเดิม คือ “ไม่บังคับ” แต่ให้นำหลักการนั้นๆ ไปปรับใช้ให้เหมาะสมกับแต่ละประเทศ ที่อาจมีสถานภาพและสิ่งแวดล้อมที่แตกต่างกันออกไป ทั้งทางเศรษฐกิจ สังคม และข้อบังคับทางกฎหมาย

ดังนั้น จึงกล่าวโดยสรุปได้ว่า หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ฉบับแก้ไขปรับปรุงที่มีข้อความปรากฏอยู่ในเอกสารที่ท่านถืออยู่นี้ เกิดขึ้นจากการรวบรวมความคิดเห็น ความรู้ และประสบการณ์ที่ได้รับทั้งจากประเทศสมาชิกของ OECD และประเทศที่มีใช้สมาชิกของ OECD อย่างกว้างขวาง

## บทนำ

หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD นี้ มุ่งหมายที่จะใช้เป็นเครื่องมือช่วยให้รัฐบาลของประเทศต่างๆ ทั้งที่เป็นสมาชิกของ OECD และที่ไม่ใช่สมาชิกของ OECD สามารถประเมิน และปรับปรุงโครงสร้างในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการในประเทศของตน ไม่ว่าจะเป็นด้านกฎหมาย องค์กรหรือสถาบันกำกับดูแล รวมทั้งกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง นอกจากนี้ ยังมุ่งหมายที่จะชี้แนะแนวทางและให้คำแนะนำแก่กลุ่มบุคคลต่างๆ ที่มีบทบาทในกระบวนการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการที่ดี อันได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์ ผู้ลงทุน บริษัท และกลุ่มบุคคลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องอีกด้วย

โดยหลักการแล้ว หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD จะมุ่งเน้นไปที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งที่เป็นสถาบันการเงินหรือที่ไม่ได้เป็นสถาบันการเงิน แต่อย่างไรก็ตาม ข้อปฏิบัติตาม หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD นี้ ก็ยังสามารถนำไปปรับใช้ให้เป็นประโยชน์กับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบรรดาบริษัทต่างๆ ที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ไม่ว่าจะเป็นบริษัทเอกชนหรือองค์กรและวิสาหกิจของภาครัฐ ทั้งนี้ หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ได้แสดงให้เห็นถึงประเด็นพื้นฐานที่ประเทศสมาชิกของ OECD มีความเห็นร่วมกันว่าเป็นปัจจัยสำคัญของการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการที่ดี หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD จึงถูกเขียนและเรียบเรียงขึ้นโดยมีความที่กระชับและเข้าใจง่าย เพื่อให้บุคคลในทุกระดับของสังคมของโลก สามารถเข้าถึงและประเด็นต่างๆ ได้โดยง่าย แต่มีได้มุ่งหมายที่จะเข้าไปแทนที่ “ข้อพึงปฏิบัติ” เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่จะมีรายละเอียดชัดเจนมากขึ้น ที่รัฐบาล หรือองค์กรกึ่งรัฐบาล หรือภาคเอกชนของประเทศใดๆ จะจัดทำขึ้น

ทั้ง OECD และรัฐบาลของประเทศสมาชิก ต่างมองเห็นความสำคัญที่เพิ่มขึ้นในความเชื่อมโยงและสอดประสานกัน (Synergy) ระหว่างนโยบายเศรษฐกิจมหภาคและนโยบายเชิงโครงสร้างที่จะผลักดันประเทศให้ก้าวเดินไปสู่ความสำเร็จของเป้าหมายพื้นฐานที่สำคัญ และการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นกุญแจดอกสำคัญในการเพิ่มประสิทธิภาพและอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ ตลอดจนช่วยเสริมสร้างให้ผู้ลงทุนทั่วไป เกิดความเชื่อมั่นในการลงทุนในตลาดทุนของประเทศนั้นๆ อีกด้วย

การกำกับดูแลกิจการ เป็นเรื่องที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มบุคคลต่างๆ ซึ่งได้แก่ คณะผู้บริหารของบริษัท คณะกรรมการบริษัท ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียทุกราย ทั้งนี้ การกำกับดูแลกิจการ เป็นโครงสร้างที่จะช่วยให้บริษัทสามารถกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายทางธุรกิจ รวมทั้งวิธีการ กระบวนการและขั้นตอนในการบรรลุถึงวัตถุประสงค์และเป้าหมายได้ง่ายขึ้น ตลอดจนสามารถเฝ้าติดตามวัดผลการดำเนินงานของกิจการ ว่าเป็นไปตามที่ได้ตั้งเป้าหมายไว้หรือไม่อีกด้วย การกำกับดูแลกิจการที่ดี ควรสามารถให้สิ่งจูงใจที่เหมาะสมที่จะทำให้คณะกรรมการและคณะผู้บริหารของบริษัทพยายามดำเนินงานให้บรรลุเป้าหมายอันเป็นประโยชน์กับบริษัทและผู้ถือหุ้น และช่วยให้ระบบการติดตามและประเมินผลงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพอีกด้วย

การมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี ทั้งภายในแต่ละกิจการและในระดับหน่วยเศรษฐกิจทุกหน่วยโดยรวมจะช่วยยกระดับความมั่นใจ ซึ่งเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการดำเนินงานในระบบ

เศรษฐกิจแบบตลาดเสรี และในที่สุดจะช่วยลดต้นทุนในการดำเนินการของบริษัทและกระตุ้นให้บริษัทใช้ทรัพยากรอย่างเหมาะสม อันเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจของประเทศเติบโตอย่างมั่นคง

การกำกับดูแลกิจการเป็นเพียงส่วนประกอบหนึ่งของระบบเศรษฐกิจที่กิจการทั้งหลายดำเนินการอยู่ ยังมีปัจจัยอีกมากมายที่กิจการต่างๆ แห่งต้องคำนึงถึง ไม่ว่าจะเป็นนโยบายเศรษฐกิจมหภาคของภาครัฐ หรือสภาพการแข่งขันทั้งในเชิงผลิตภัณฑ์หรือทางการตลาด นอกจากนั้นแล้ว กรอบและโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการ ยังขึ้นอยู่กับปัจจัยแวดล้อมต่างๆ เช่น ข้อบังคับทางกฎหมาย หลักเกณฑ์ เงื่อนไขของการกำกับดูแลการปฏิบัติงานของทางการ และปัจจัยเฉพาะของกิจการแต่ละประเภท นอกจากนั้นแล้ว ยังรวมไปถึงจรรยาบรรณในการประกอบธุรกิจ การให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมและผลประโยชน์ของสังคมในชุมชนที่กิจการนั้น ๆ ดำเนินการอยู่ เพราะปัจจัยเหล่านี้อาจส่งผลบวกหรือผลลบต่อชื่อเสียงและผลสำเร็จในระยะยาวของกิจการได้

ในขณะที่ยังมีปัจจัยอีกมากมายหลายอย่าง ที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดกรอบและโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการและกระบวนการตัดสินใจของแต่ละบริษัท ซึ่งล้วนแล้วแต่มีความสำคัญต่อความสำเร็จของบริษัทในระยะยาวตามที่กล่าวมาแล้วนั้น แต่หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD จะมุ่งเน้นถึงปัญหาของการกำกับดูแลกิจการ อันเกิดจากการแบ่งแยกบทบาทระหว่าง “ความเป็นเจ้าของ” และ “การมีอำนาจในการจัดการ” อย่างไรก็ดี ถึงแม้ว่าประเด็นความสัมพันธ์ระหว่างผู้ถือหุ้นกับฝ่ายจัดการจะเป็นประเด็นหลัก แต่หลักการนี้ไม่ได้มุ่งเน้นเพียงประเด็นนี้ ทั้งนี้เพราะในบางประเทศปัญหาด้านการกำกับดูแลกิจการยังอาจเกิดจากการที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีสิทธิและอำนาจเหนือกว่าผู้ถือหุ้นรายย่อย และในบางประเทศยังมีการให้สิทธิทางกฎหมายกับพนักงานโดยไม่สอดคล้องกับสิทธิของความเป็นเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น ดังนั้น หลักการนี้จึงทำหน้าที่กำหนดกรอบที่กว้างขึ้นในการสร้างระบบการตรวจสอบและคานอำนาจ (Check and balance) ภายในบริษัท

ทั้งนี้ ยังมีปัจจัยอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการตัดสินใจของบริษัท ไม่ว่าจะเป็นปัญหาสิ่งแวดล้อม การต่อต้านการคอร์รัปชัน การมีจรรยาบรรณและมาตรฐานที่ดีในการประกอบวิชาชีพ แต่อย่างไรก็ตาม ปัจจัยดังกล่าวจะได้รับการกล่าวถึงอย่างละเอียดในเอกสารอื่นๆ ของ OECD เช่น *Guidelines for Multinational Enterprises* และ *Convention on Combating Bribery of Foreign Public Officials in International Transactions* ตลอดจนเอกสารประเภทเดียวกันขององค์กรระหว่างประเทศอื่นๆ

ความสัมพันธ์ระหว่างผู้ที่เกี่ยวข้องทั้งหมดในระบบการกำกับดูแล เป็นสิ่งที่มีผลต่อการกำกับดูแลของกิจการ เพราะผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจในการควบคุมกิจการ ไม่ว่าจะเป็นโดยบุคคลหรือครอบครัว หรือโดยพันธมิตรร่วม หรือโดยบริษัทไม่ว่าจะเป็นการถือหุ้นผ่าน Holding company หรือโดยการถือหุ้นไขว้ถือเป็นผู้ที่มีอิทธิพลต่อการประพฤติปฏิบัติของบริษัทเป็นอย่างมาก ในขณะที่ในบางประเทศผู้ลงทุนประเภทสถาบันที่เข้าลงทุนในหุ้นของบริษัทใดบริษัทหนึ่งผ่านตลาดหุ้น ได้เรียกร้องสิทธิในการมีส่วนร่วมในการกำกับดูแลกิจการของบริษัทมากขึ้น ส่วนผู้ลงทุนในหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาอาจจะไม่ได้เรียกร้องสิทธิในเรื่องของการกำกับดูแลกิจการมากนัก แต่จะให้ความสนใจกับการได้รับการปฏิบัติที่ยุติธรรมและเท่าเทียมกันจากผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมบริษัทและคณะผู้บริหาร นอกจากนี้ เจ้าหน้าที่ของกิจการก็เริ่มมีบทบาทที่สำคัญมากขึ้น ในการส่งเสริมให้กิจการที่กู้ยืมเงินต้น มีการปฏิบัติที่ดีตามแนวทางและหลักการที่ดีของการมีหลักการกำกับดูแลกิจการมากขึ้น กล่าวได้ว่า เจ้าหน้าที่ของกิจการยังทำหน้าที่เสมือนหนึ่งเป็นผู้ตรวจสอบภายนอก และคอยติดตามผลการดำเนินงานของกิจการผู้กู้ยืมเงินอีกด้วย ส่วนพนักงานและผู้มีส่วน



ได้เสียอื่นๆ ก็ยังมีบทบาทหน้าที่สำคัญ เสมือนหนึ่งเป็นผู้สนับสนุนและส่งเสริมให้บริษัทประสบความสำเร็จในการดำเนินกิจการในระยะยาว ในขณะที่ภาครัฐก็เป็นกำลังสนับสนุนที่สำคัญยิ่ง ในการวางโครงสร้าง รูปแบบ และออกกฎหมายรองรับหลักการและแนวทางของการมีหลักการกำกับดูแลกิจการ

บทบาทของผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดทุน ตลอดจนการปฏิบัติต่อกันของผู้เกี่ยวข้องต่างๆ ตามที่กล่าวมาแล้วข้างต้น อาจจะแตกต่างกันออกไปบ้าง ทั้งในประเทศที่เป็นสมาชิก OECD และไม่ได้เป็นสมาชิก OECD ความแตกต่างของความสัมพันธ์นี้ บางส่วนอาจจะสืบเนื่องมาจากกรอบกฎหมายและข้อบังคับต่างๆ บางส่วนก็จะเป็นเรื่องของความสมัครใจที่จะปรับปรุงเปลี่ยนแปลง แต่ที่สำคัญที่สุด คือ เสี่ยงเรียกร้องจากผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดทุนในเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ตนเอง

ระดับของการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี นับเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญมากขึ้นต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน ดังจะเห็นได้จากความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกันระหว่างการที่บริษัทมีการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับการลงทุนข้ามพรมแดนที่มีปริมาณที่เพิ่มขึ้น การไหลเวียนของเงินทุนระหว่างประเทศช่วยให้บริษัทสามารถระดมเงินทุนผู้ลงทุนในวงกว้างมากยิ่งขึ้น ดังนั้นหากประเทศใดต้องการที่จะเก็บเกี่ยวประโยชน์จากตลาดทุนของโลกที่มีขนาดใหญ่ให้ได้อย่างเต็มที่ และต้องการดึงดูดเงินลงทุนจากผู้ลงทุนที่หวังผลตอบแทนในระยะยาว ประเทศนั้นๆ ต้องพิสูจน์ให้เห็นที่ประจักษ์ได้ว่า มีการวางรากฐานที่มั่นคงของการมีหลักการกำกับดูแลกิจการที่เป็นที่น่าเชื่อถือได้ สามารถเข้าใจได้ง่าย และยึดมั่นในหลักการที่เป็นที่ยอมรับกันทั่วไปในระดับสากล และถึงแม้ว่าจะมีกิจการใด ที่อาจไม่ต้องการพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศเลยก็ตาม การยึดมั่นในแนวทางปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ก็จะช่วยสร้างเสริมความมั่นใจของนักลงทุนภายในประเทศ ทำให้กิจการนั้นสามารถลดต้นทุนของเงินทุนในการดำเนินงาน ทำให้เกิดประสิทธิภาพในการทำงานของกลไกตลาดเงินโดยรวม และส่งผลให้กิจการต่างๆ มีแหล่งเงินทุนที่มีเสถียรภาพมากยิ่งขึ้น

โครงสร้างของกำกับการดูแลกิจการที่ดีอาจมีได้หลายรูปแบบ กล่าวได้ว่า ไม่มีรูปแบบใดที่ถือว่าเป็นตัวอย่างที่ดีที่สุด อย่างไรก็ตาม จากข้อมูลที่ศึกษาจากทั้งประเทศสมาชิกของ OECD และประเทศที่ไม่ได้เป็นสมาชิกของ OECD รวมทั้งจากการศึกษาที่จัดทำขึ้นภายในองค์กรของ OECD ได้แสดงให้เห็นถึงประเด็นที่เป็นพื้นฐานสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดีต้องมีเหมือนกันไม่ว่าที่ใด หลักการกำกับการดูแลกิจการของ OECD ที่จัดทำขึ้นนี้ จึงอยู่บนพื้นฐานของปัจจัยพื้นฐานร่วมที่สำคัญเหล่านั้น และได้วางหลักการไว้กว้างๆ เพื่อให้ปรับใช้ได้กับโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการที่อาจแตกต่างกัน อาทิเช่น เรื่องโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัท ที่หลักการนี้ไม่ได้กำหนดรูปแบบใดว่าเป็นรูปแบบที่ดีที่สุด รวมทั้งความหมายของคำว่า คณะกรรมการบริษัท ที่ให้หมายความถึง คณะกรรมการบริษัทไม่ว่าจะเป็นรูปแบบใดที่มีในประเทศที่เป็นสมาชิกของ OECD และในประเทศที่ไม่ได้เป็นสมาชิกของ OECD ทั้งนี้สำหรับบางประเทศที่มีโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทเป็นสองระดับ (Two tier system) คำว่า “คณะกรรมการบริษัท (Board)” ที่ใช้ในหลักการกำกับการดูแลกิจการของ OECD ฉบับนี้ จะหมายถึง “คณะกรรมการกำกับดูแล (Supervisory board)” ในขณะที่คณะผู้บริหาร (Key executives) จะหมายถึง “คณะกรรมการจัดการ (Management board)” ในบางประเทศที่มีโครงสร้างคณะกรรมการเพียงชั้นเดียวที่กำกับดูแลโดยองค์กรตรวจสอบภายใน (Internal auditor’s body) หลักการกำกับการดูแลกิจการและแนวทางปฏิบัติที่ใช้กับคณะกรรมการบริษัทก็จะถูกนำมาใช้กับองค์กรตรวจสอบนี้ด้วยในลักษณะเดียวกัน และในทุกกรณี คำว่า “บริษัท (Corporation)” และคำว่า “บริษัท (Company)” ที่ปรากฏในเอกสารนี้จะสื่อความหมายในทำนองเดียวกัน

หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ไม่มีข้อผูกมัดใดๆ ให้ประเทศสมาชิก OECD ต้องปฏิบัติตาม และไม่มี ความมุ่งหมายที่จะบัญญัติไว้ในชั้นรายละเอียด ที่ต้องการให้ประเทศสมาชิกจะนำไปปฏิบัติใช้เป็นกฎหมาย แต่หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD มุ่งที่จะแจกแจงวัตถุประสงค์ของการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และให้คำแนะนำเกี่ยวกับวิธีการและกระบวนการ ที่จะนำไปสู่การมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามหลักการเท่านั้น

ดังนั้น หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ฉบับนี้จึงมีจุดมุ่งหมายในการเป็นกรอบอ้างอิง ผู้กำหนดนโยบายของภาครัฐของประเทศต่างๆ สามารถใช้ หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ที่ถืออยู่นี้ เป็นหลักในการพิจารณาและกำหนดกรอบโครงสร้างของกฎหมายและระเบียบ ที่เกี่ยวข้องกับ การกำกับดูแลกิจการในประเทศของตน โดยคำนึงถึงสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ สังคม กฎหมาย และวัฒนธรรม นอกจากนี้ ผู้เกี่ยวข้องอื่นๆ ในตลาดทุน (Market participants) ก็สามารถนำหลักการนี้ไปใช้ในการกำหนดแนวปฏิบัติของตนเองด้วยเช่นกัน

หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD จะมีลักษณะของการเป็นวิวัฒนาการทางความคิด ที่จำเป็นต้องได้รับการทบทวนปรับปรุงแก้ไขเป็นระยะๆ หากมีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญของปัจจัยที่แวดล้อม การที่บริษัทจะสามารถยืนหยัดแข่งขันอยู่ได้ในโลกที่มีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาเช่นนี้ บริษัทจะสร้างสรรค์และปรับปรุงเปลี่ยนแปลงข้อปฏิบัติในการกำกับดูแลกิจการของบริษัท ให้สามารถตอบสนองต่อความจำเป็นและใช้ประโยชน์จากโอกาสใหม่ๆ ที่เกิดขึ้น ในทำนองเดียวกัน ภาครัฐเองก็มีภาระหน้าที่ในการกำหนดกรอบและแนวทางของการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีประสิทธิผล และมีความยืดหยุ่นเพียงพอที่จะทำให้ตลาดทุนสามารถดำเนินการได้อย่างมีประสิทธิภาพ และสามารถตอบสนองต่อความคาดหวังของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียเป็นอย่างดี

ดังนั้น จึงเป็นเรื่องที่ภาครัฐและผู้ที่มีส่วนร่วมในตลาดทุนทุกคน จะต้องร่วมกันคิดและตัดสินใจว่า จะนำเอาแนวความคิดและหลักการของ หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ไปใช้ในการกำหนดกรอบแนวทางในประเทศของตนอย่างไร โดยจะต้องคำนึงถึง ‘ต้นทุนที่จะต้องเสียไป’ กับ ‘ประโยชน์ที่จะได้รับคืนมา’ ของการมีข้อกำหนดต่างๆ เหล่านี้ขึ้น

เอกสาร หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ที่ท่านถืออยู่นี้ จะแบ่งออกเป็นภาคใหญ่ๆ สองภาคด้วยกัน

**ภาคที่หนึ่ง** จะกล่าวถึงหลักการต่างๆ ได้แก่

- (I) การสร้างความมั่นใจในการมีกรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการที่มีประสิทธิผล
- (II) สิทธิของผู้ถือหุ้นและบทบาทหน้าที่ที่สำคัญของผู้เป็นเจ้าของ
- (III) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน
- (IV) บทบาทของผู้มีส่วนได้เสียในการกำกับดูแลกิจการ
- (V) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส
- (VI) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท

โดยในแต่ละส่วนจะแสดงถึงหลักการใหญ่ และสนับสนุนด้วยหลักการย่อยๆ

**ภาคที่สอง** จะแสดงถึง หลักการกำกับดูแลกิจการในภาคหนึ่งข้างต้น แต่มีข้อมูลสนับสนุนหรือคำอธิบายประกอบ เพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจได้ง่ายขึ้น ถึงเหตุผลความเป็นมาของหลักการกำกับดูแลกิจการในแต่ละข้อ ข้อมูลสนับสนุนหรือคำอธิบายประกอบดังกล่าว จะมีรายละเอียดที่แสดงให้เห็นแนวโน้มสำคัญที่อาจจะเปลี่ยนแปลงไปในวันข้างหน้า นอกจากนั้นแล้ว ข้อมูลสนับสนุนหรือคำอธิบายประกอบนั้น ยังแสดงให้เห็นถึงวิธีการอันหลากหลายในทางปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการ ตลอดจนการยกตัวอย่าง ซึ่งจะประกอบเป็นประโยชน์อย่างยิ่งต่อการนำเอา หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ไปใช้ในทางปฏิบัติได้อย่างแท้จริง



ภาคที่หนึ่ง

หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD



## I. การสร้างความมั่นใจในการมีกรอบโครงสร้างของ การกำกับดูแลกิจการที่มีประสิทธิผล

กรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการที่กำหนดขึ้น ควรมุ่งสร้างเสริมให้ตลาดทุนมีความโปร่งใสและเป็นตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ กรอบโครงสร้างดังกล่าวควรมีความสอดคล้องกับหลักของกฎหมาย (Rule of Law) และมีการแบ่งแยกหน้าที่รับผิดชอบที่ชัดเจนในแต่ละหน่วยงานที่มีอำนาจหน้าที่ ไม่ว่าจะเป็นหน่วยงานที่มีอำนาจในการชี้แนะการปฏิบัติงาน (Supervisory) หน่วยงานกำกับดูแล (Regulatory) หรือหน่วยงานที่มีหน้าที่ในการบังคับใช้กฎหมาย (Enforcement)

- ข้อ ก. ในการกำหนดกรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการ ควรคำนึงถึงผลกระทบที่อาจมีต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ มุ่งสร้างความน่าเชื่อถือของตลาดทุน และสร้างสิ่งจูงใจที่ผู้มีส่วนร่วมในตลาดทุน สมควรจะได้รับเป็นการตอบแทนการมีและปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการ ตลอดจนการส่งเสริมให้ตลาดทุนมีความโปร่งใส และกลายเป็นตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพในที่สุด
- ข้อ ข. เงื่อนไข หลักเกณฑ์ และข้อบังคับของกฎหมาย ซึ่งมีผลต่อวิธีการปฏิบัติในการกำกับดูแลกิจการในแต่ละประเทศ ต้องมีความสอดคล้องกับหลักของกฎหมาย มีความโปร่งใส และใช้บังคับได้
- ข้อ ค. การแบ่งแยกความรับผิดชอบของแต่ละหน่วยงานที่มีอำนาจหน้าที่ ควรถูกกำหนดไว้อย่างชัดเจน และสามารถสร้างความมั่นใจได้ว่า ผลประโยชน์ของสาธารณชนจะได้รับการปกป้องคุ้มครองอย่างเต็มที่
- ข้อ ง. หน่วยงานต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นหน่วยงานที่มีหน้าที่ชี้แนะการปฏิบัติงาน กำกับดูแล หรือหน่วยงานที่มีหน้าที่บังคับใช้กฎหมาย ควรมีอำนาจตามกฎหมาย มีความน่าเชื่อถือ และมีทรัพยากรมากเพียงพอที่จะทำหน้าที่ของตนได้อย่างมืออาชีพ และโดยมีหลักเกณฑ์ นอกจากนั้น การพิจารณาตัดสินในเรื่องใดๆ โดยหน่วยงานเหล่านี้ ควรกระทำได้อย่างทันเวลา โปร่งใส และสามารถอธิบายได้อย่างชัดเจน





## II. สิทธิของผู้ถือหุ้นและบทบาทหน้าที่ที่สำคัญของผู้เป็นเจ้าของ

กรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการควรมุ่งปกป้องคุ้มครองและส่งเสริมการใช้สิทธิของผู้ถือหุ้น

ข้อ ก. สิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้น หมายรวมถึง :

- 1) สิทธิในการจดทะเบียนการเป็นเจ้าของหุ้นของบริษัท
- 2) สิทธิในการเปลี่ยนมือหรือการโอนสิทธิในหุ้นของตน
- 3) สิทธิในการได้รับแจ้งข้อมูลและข่าวสารที่มีนัยสำคัญของบริษัทอย่างสม่ำเสมอ และตรงเวลาตามที่ควรจะเป็น
- 4) สิทธิในการเข้าร่วมประชุม เพื่อออกเสียงในที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น
- 5) สิทธิในการแต่งตั้งหรือถอดถอนกรรมการบริษัท
- 6) สิทธิในการรับส่วนแบ่งกำไรของบริษัท

ข้อ ข. ผู้ถือหุ้น ควรมีสิทธิที่จะเข้าร่วมในการตัดสินใจ หรือได้รับทราบถึงผลของการตัดสินใจของบริษัท ที่เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยพื้นฐานของบริษัท ซึ่งหมายรวมถึง :

- 1) การแก้ไขเปลี่ยนแปลงหนังสือบริคณห์สนธิ หรือข้อบังคับของบริษัท หรือข้อกำหนดอื่นๆ ที่มีลักษณะเดียวกัน
- 2) การอนุมัติการเพิ่มทุน
- 3) รายการพิเศษอื่นๆ ที่มีไชรายการที่เกิดขึ้นตามปกติ เช่น การโอนทรัพย์สินทั้งหมดหรือส่วนใหญ่ไปให้แก่ผู้อื่น ซึ่งจะมีผลกระทบเสมือนหนึ่งเป็นการขายบริษัท

ข้อ ค. ผู้ถือหุ้นควรมีโอกาสอย่างเต็มที่ในการเข้าร่วมประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น และออกเสียงลงมติในที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นนั้น ผู้ถือหุ้นควรได้รับแจ้งกฎระเบียบต่างๆ ซึ่งใช้ในการควบคุมการประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นนั้นอย่างชัดเจน ซึ่งรวมถึง กระบวนการในการออกเสียงลงคะแนน ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรได้รับสิทธิในเรื่องดังกล่าว ดังต่อไปนี้ :

- 1) ผู้ถือหุ้นควรได้รับแจ้งข้อมูลที่ครบถ้วนและทันเวลาเกี่ยวกับวันที่ เวลา สถานที่ และระเบียบวาระในการประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น ตลอดจนรายละเอียดที่ครบถ้วนของเรื่องที่จะต้องตัดสินใจในการประชุมนั้นๆ
- 2) ผู้ถือหุ้น ควรมีโอกาสที่จะได้ซักถามและได้รับการชี้แจงจากคณะกรรมการบริษัทให้เกิดความกระจ่าง ซึ่งรวมถึง คำถามเกี่ยวกับผลการตรวจสอบประจำปีของผู้สอบบัญชีภายนอก รวมทั้งมีโอกาสนในการเสนอเรื่องเข้าสู่ระเบียบวาระการประชุมพร้อมทั้งข้อเสนอในการลงมติ แต่อย่างไรก็ตาม ข้อซักถามหรือข้อเสนอของผู้ถือหุ้นนั้น ต้องอยู่ภายในข้อจำกัดที่เหมาะสม

- 3) บริษัทควรสนับสนุนให้ผู้ถือหุ้น สามารถมีส่วนร่วมในการตัดสินใจในเรื่องสำคัญที่เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น การเสนอซื้อและการแต่งตั้งกรรมการบริษัท รวมทั้งการแสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับนโยบายค่าตอบแทน (Compensation policy) ที่ให้แก่กรรมการและผู้บริหารระดับสูง ทั้งนี้ ค่าตอบแทนที่ให้แก่กรรมการหรือพนักงานเป็นหลักทรัพย์ของบริษัท ควรได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น
- 4) ผู้ถือหุ้นควรมีสิทธิที่จะออกเสียงลงคะแนน ไม่ว่าจะเข้าร่วมประชุมโดยตนเองหรือไม่ก็ตาม ทั้งนี้ สิทธิในเสียงจะเท่าเทียมกัน ไม่ว่าจะออกเสียงด้วยการเข้าร่วมประชุมด้วยตนเอง หรือไม่ได้เข้าร่วมประชุม (Absentia) ด้วยตนเองก็ตาม

ข้อ ง. โครงสร้างเงินทุน (Capital structure) ของบริษัท หรือกระบวนการใดๆ ที่บริษัทจัดให้ผู้ถือหุ้นบางราย มีอำนาจในการควบคุมกิจการมากกว่าสัดส่วนการถือครองหุ้นที่ผู้ถือหุ้นนั้นมีอยู่ บริษัทควรเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวให้ผู้ถือหุ้นทุกรายทราบ

ข้อ จ. การซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อวัตถุประสงค์ในการเข้ามีอำนาจควบคุมการดำเนินงานกิจการของบริษัทไม่ควรถูกจำกัดด้วยกฎเกณฑ์ใดๆ แต่ต้องมีกระบวนการที่มีประสิทธิภาพและโปร่งใส เช่น

- 1) กฎเกณฑ์ ข้อบังคับ และระเบียบต่างๆ ที่ใช้บังคับกับการเข้าซื้อกิจการในตลาดทุน เพื่อวัตถุประสงค์ในการเข้ามีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานกิจการ ตลอดจนทำรายการต่างๆ ที่ไม่ได้เกิดขึ้นตามการดำเนินงานโดยปกติ เช่น การควบรวมกิจการ หรือการขยายทรัพย์สินในจำนวนสูงของกิจการ ต้องได้รับการชี้แจงและเปิดเผยอย่างชัดเจน เพื่อให้นักลงทุนเข้าใจถึงสิทธิของตนและการชดเชยที่ควรมี รายการที่เกิดขึ้นตามที่กล่าวมาแล้วข้างต้น ต้องมีราคาที่เป็นธรรม และภายใต้เงื่อนไขที่ยุติธรรม ซึ่งมุ่งไปที่การปกป้องคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นในชั้นต่างๆ
- 2) เครื่องมือหรือมาตรการต่างๆ ที่ใช้ในการป้องกันการถูกรวบงำกิจการ ไม่ควรถูกนำมาใช้ เพื่อวัตถุประสงค์ในการปกป้องคณะผู้บริหารหรือคณะกรรมการ ให้พ้นจากความรับผิดชอบในการปฏิบัติหน้าที่ (Accountability) ของตน

ข้อ ฉ. การใช้สิทธิของการเป็นเจ้าของโดยผู้ถือหุ้น ซึ่งรวมไปถึงนักลงทุนประเภทสถาบัน ต้องได้รับการอำนวยความสะดวกเต็มที่

- 1) นักลงทุนประเภทสถาบัน ซึ่งมีหน้าที่รับผิดชอบต่อเงินของผู้อื่นที่ตนนำมาลงทุน (Fiduciary duty) ควรเปิดเผยนโยบายโดยรวมของบริษัทเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ และการออกเสียงลงมติในบริษัทที่ไปลงทุน ตลอดจนกระบวนการที่ใช้ในการตัดสินใจในการใช้สิทธิออกเสียงลงคะแนนของตน
- 2) นักลงทุนประเภทสถาบัน ซึ่งมีหน้าที่ความรับผิดชอบต่อเงินของผู้อื่นที่ตนนำมาลงทุน (Fiduciary duty) ควรเปิดเผยว่าตนจะจัดการอย่างไรกับเรื่องที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจมีผลต่อการใช้สิทธิออกเสียงแทนผู้เป็นเจ้าของเงินลงทุน

ข้อ ข. ผู้ถือหุ้น ซึ่งรวมถึงผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้ลงทุนสถาบัน ควรได้รับอนุญาตให้สามารถทำการปรึกษาหารือระหว่างกันได้ ในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับสิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้น ตามที่กำหนดไว้ในหลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD โดยอาจมีข้อยกเว้นในบางกรณีเพื่อป้องกันการนำไปใช้ในทางที่ไม่ถูกต้อง



### III. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน

กรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการ ควรสร้างความมั่นใจได้ว่า การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายมีความเท่าเทียมกัน ไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อย หรือผู้ถือหุ้นที่เป็นชาวต่างชาติ และผู้ถือหุ้นทุกรายควรมีโอกาสที่จะได้รับการชดเชยอย่างเหมาะสม ในกรณี que สหิทธิของความเป็นผู้ถือหุ้นของตนถูกละเมิด

ข้อ ก. ผู้ถือหุ้นทุกรายที่ถือหุ้นในชุด (Series) เดียวกันและอยู่ในชั้น (Class) เดียวกัน ควรได้รับการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันอย่างยุติธรรม

- 1) หุ้นแต่ละชุด (Series) ในชั้นเดียวกัน ควรมีสหิทธิเหมือนกันและเท่าเทียมกัน ผู้ลงทุนทุกคนควรได้รับทราบรายละเอียดเกี่ยวกับสหิทธิของหุ้นในแต่ละชุดและในแต่ละชั้นก่อนที่จะลงทุน การเปลี่ยนแปลงใดๆ ในสหิทธิการออกเสียงในหุ้นแต่ละชุดและแต่ละชั้น จะต้องได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นในชุดและในชั้นนั้นก่อน เพื่อเป็นผู้ที่ถูกระทบสหิทธิโดยตรง
- 2) ผู้ถือหุ้นรายย่อย ควรจะได้รับการปกป้องจากการกระทำที่ไม่ถูกต้องโดยผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานธุรกิจของบริษัท หรือจากการกระทำที่ไม่ถูกต้องเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานธุรกิจของบริษัท ไม่ว่าจะเป็นการกระทำทางตรงและทางอ้อม ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นรายย่อย ควรจะได้รับการชดเชยอย่างเหมาะสม หากมีการกระทำโดยใช้อำนาจที่ไม่ถูกต้องนั้น
- 3) การออกเสียงตามสหิทธิ อาจกระทำได้โดยผู้เก็บรักษาทรัพย์สิน (Custodians) หรือตัวแทน (Nominees) ซึ่งการออกเสียงลงมตินั้นต้องเป็นไปตามที่ตกลงกันไว้กับผู้ถือหุ้นที่ทรงสหิทธิและผลประโยชน์ในหุ้นนั้น
- 4) ข้อกีดขวางการออกเสียงข้ามเขตแดน (Cross border voting) ในตลาดหุ้น ควรได้รับการขจัดออกไป
- 5) กระบวนการและวิธีการในการจัดประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น ควรเน้นการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน กระบวนที่บริษัทกำหนดขึ้นไม่ควรทำให้การใช้สหิทธิลงคะแนนเสียงเกิดความยุ่งยากและมีต้นทุนสูงโดยไม่จำเป็น

ข้อ ข. การใช้ข้อมูลภายในที่ยังมิได้เปิดเผยต่อสาธารณชน ในการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อประโยชน์ส่วนตนและพวกพ้อง (Insider trading) ตลอดจนการซื้อขายหลักทรัพย์ในลักษณะที่มีขอบเพื่อประโยชน์ของตนเอง (Self dealing) ควรถูกห้ามโดยเด็ดขาด

ข้อ ค. ควรเรียกร้องให้กรรมการและผู้บริหารระดับสูงแต่ละรายของบริษัท เปิดเผยข้อมูลและรายละเอียดให้คณะกรรมการบริษัททราบว่า ตนมีผลประโยชน์ที่มีนัยสำคัญในการทำธุรกรรมใดหรือเรื่องอื่นใดที่จะมีผลกับบริษัท ไม่ว่าจะเป็นโดยทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งที่เป็นการทำธุรกรรมเพื่อประโยชน์แห่งตนเอง หรือธุรกรรมเพื่อประโยชน์ของบุคคลอื่น



#### IV. บทบาทของผู้มีส่วนได้เสียในการกำกับดูแลกิจการ

กรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการ ควรให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย ทั้งที่เป็นไปตามข้อบังคับของกฎหมาย หรือโดยการตกลงร่วมกัน หลักการกำกับดูแลกิจการ ควรกระตุ้นให้เกิดความร่วมมือกันทั้งสองฝ่าย คือ ระหว่างบริษัทและผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างความมั่งคั่ง สร้างงาน และสร้างความยั่งยืนของบริษัทบนฐานะการเงินที่มั่นคง

- ข้อ ก. สิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย ทั้งที่กำหนดเป็นกฎหมาย หรือโดยการตกลงร่วมกัน ต้องได้รับการยึดถืออย่างจริงจัง
- ข้อ ข. ในกรณีที่ผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียได้รับการคุ้มครองตามกฎหมายนั้น ผู้มีส่วนได้เสียควรมีโอกาสได้รับการชดเชยอย่างเหมาะสมเมื่อสิทธิของตนถูกละเมิด
- ข้อ ค. กลไกที่จะส่งเสริมการมีส่วนร่วมของพนักงานในการสร้างผลการดำเนินงานของบริษัท ควรได้รับการพัฒนาขึ้นอย่างเหมาะสม
- ข้อ ง. ในขณะที่ ผู้มีส่วนได้เสียสามารถมีส่วนร่วมในกระบวนการของการกำกับดูแลกิจการ ผู้มีส่วนได้เสีย ควรมีช่องทางในการเข้าถึงข้อมูล ข่าวสารและรายละเอียดต่างๆ ที่เพียงพอและเชื่อถือได้ ได้อย่างสม่ำเสมอเป็นประจำ
- ข้อ จ. ผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมไปถึงพนักงานแต่ละราย หรือกลุ่มตัวแทนของพนักงาน ควรได้รับอนุญาตให้สามารถติดต่อและแจ้งความห่วงใยของตนได้โดยเสรีกับคณะกรรมการบริษัท ในเรื่องเกี่ยวกับการกระทำที่อาจเข้าข่ายผิดกฎหมาย หรือการกระทำที่ขาดจรรยาบรรณที่ตนได้พบเห็น และสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียไม่ควรจะถูกระงับจากการกระทำดังกล่าว
- ข้อ ฉ. กรอบกฎหมายและระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการของบริษัท ควรมีส่วนเสริมและสนับสนุนซึ่งกันและกันกับกรอบของการปฏิบัติที่เกี่ยวกับกระบวนการล้มละลาย และการใช้สิทธิของเจ้าหนี้





## V. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส

กรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการ ควรสร้างความมั่นใจได้ว่า ข้อมูลข่าวสารที่มีนัยสำคัญของบริษัท จะมีการเปิดเผยอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และตรงต่อเวลาที่กำหนดไว้ ซึ่งข้อมูลข่าวสารที่มีนัยสำคัญนั้น รวมถึงฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน การเป็นเจ้าของ และกระบวนการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัท

- ข้อ ก. การเปิดเผยข้อมูลข่าวสาร ควรรวมถึง แต่ไม่จำกัดเฉพาะแต่เพียงหัวข้อที่แสดงไว้ ดังต่อไปนี้ :
- 1) ผลของการดำเนินงานของบริษัท ทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน
  - 2) เป้าหมายการดำเนินการของบริษัท
  - 3) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่และสิทธิในการออกเสียง
  - 4) นโยบายเกี่ยวกับค่าตอบแทนของกรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูง ข้อมูลเกี่ยวกับกรรมการบริษัท ซึ่งรวมถึงคุณสมบัติ กระบวนการคัดเลือกกรรมการ จำนวนของการเป็นกรรมการในบริษัทอื่น รวมทั้งกรรมการที่คณะกรรมการถือว่าเป็นกรรมการอิสระ
  - 5) การทำธุรกรรมกับผู้ที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับบริษัท
  - 6) ความเสี่ยงของกิจการที่พอลดการณืได้
  - 7) ประเด็นสำคัญต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับพนักงานบริษัทและผู้มีส่วนได้เสีย
  - 8) โครงสร้างและนโยบายของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เนื้อหาของข้อปฏิบัติและข้อห้ามตามหลักการและนโยบาย ตลอดจนกระบวนการของการนำออกใช้ปฏิบัติ
- ข้อ ข. ข้อมูลข่าวสารที่เตรียมและเปิดเผยให้แก่สาธารณชนทราบ ควรถูกต้องตามมาตรฐานบัญชีที่ดีและตรงตามมาตรฐานของการเปิดเผยข้อมูล ทั้งที่เป็นตัวเงินและมีใช้ตัวเงิน
- ข้อ ค. การตรวจสอบบัญชีของบริษัท ควรดำเนินการโดยผู้สอบบัญชีที่มีความเป็นอิสระ มีความรู้ความชำนาญ และมีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กำหนด เพื่อที่จะให้ความมั่นใจแก่คณะกรรมการบริษัทและผู้ถือหุ้น จากความเห็นของบุคคลภายนอกว่า งบการเงินของบริษัทสะท้อนให้เห็นถึงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทในทุกแง่มุม ตามความเป็นจริงทุกประการ
- ข้อ ง. ผู้สอบบัญชีภายนอก ควรรับผิดชอบต่อผลของการปฏิบัติหน้าที่ (Accountable) ของตนที่มีต่อผู้ถือหุ้น และควรมีหน้าที่ต่อบริษัทโดยใช้ความระมัดระวังเยี่ยงมืออาชีพ ในการตรวจสอบบัญชีของบริษัทอย่างครบถ้วน

- ข้อ จ. ควรจัดให้มีช่องทางในการสื่อสารข้อมูลและข่าวสาร ที่ผู้ใช้สามารถเข้าถึงข้อมูลและข่าวสารนั้นได้ง่าย โดยคำนึงถึงความเสมอภาคกัน ทันต่อเวลาที่กำหนด และผู้ใช้สามารถเข้าถึงข้อมูลและข่าวสารนั้นได้ในต้นทุนที่ถูกลงที่สุด
- ข้อ ฉ. นอกเหนือจากกรอบและหลักการกำกับดูแลกิจการแล้ว ควรมีแนวทางที่มีประสิทธิภาพ ที่จะสนับสนุนให้มีการนำเสนอบทวิเคราะห์วิจัยหลักทรัพย์ หรือคำแนะนำการลงทุนของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และสถาบันอื่นๆ ซึ่งมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน ทั้งนี้ กระบวนการเปิดเผยข้อมูลข่าวสารดังกล่าว ต้องปราศจากเสียซึ่งผลประโยชน์ทับซ้อนที่อาจมีผลต่อความน่าเชื่อถือ ของงานวิเคราะห์วิจัยการลงทุน หรือคำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบุคคลข้างต้น

## VI. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท

กรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการ ควรสร้างความมั่นใจได้ว่า บริษัทมีการกำหนดแนวทางของกลยุทธ์ในการดำเนินงาน ทั้งยังมีการวางระบบที่มีประสิทธิภาพในการติดตามและวัดผลการบริหารจัดการของคณะผู้บริหาร โดยคณะกรรมการบริษัท และมีคณะกรรมการบริษัท ที่มีความรับผิดชอบต่อผลของการปฏิบัติหน้าที่ของตน (Accountability) ทั้งต่อบริษัทและต่อผู้ถือหุ้น

- ข้อ ก. กรรมการบริษัท ควรปฏิบัติหน้าที่ของตน บนพื้นฐานของข้อมูลข่าวสารที่ครบถ้วน ทำหน้าที่ด้วยความสุจริต ขยันหมั่นเพียร และระมัดระวัง เพื่อผลประโยชน์ที่ดีที่สุดของบริษัทและผู้ถือหุ้น
- ข้อ ข. ในกรณีที่การตัดสินใจใดๆ ของคณะกรรมการบริษัท อาจส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นแต่ละกลุ่มแตกต่างกัน คณะกรรมการบริษัทจะต้องปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายโดยเท่าเทียมกัน
- ข้อ ค. คณะกรรมการบริษัท ควรปฏิบัติหน้าที่อย่างมีจรรยาบรรณในมาตรฐานสูง โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียทุกราย
- ข้อ ง. คณะกรรมการบริษัท ต้องทำหน้าที่ให้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี ในประเด็นหลักต่อไปนี้ :
- 1) ทบทวนและชี้แนะประเด็นต่างๆ ต่อไปนี้ :
    - 1.1) กำหนดและทบทวนกลยุทธ์ในการดำเนินงาน แผนหลักในการดำเนินงาน นโยบายในการบริหารความเสี่ยง แผนงบประมาณและแผนการดำเนินงานธุรกิจประจำปี
    - 1.2) กำหนดเป้าหมายที่ต้องการของผลของการดำเนินงาน
    - 1.3) ติดตามและประเมินผลการดำเนินงานให้เป็นไปตามตามแผนที่วางไว้
    - 1.4) ดูแลค่าใช้จ่ายส่วนทุน (Capital expenditures) การเข้าควบคุมกิจการหรือการแบ่งแยกกิจการ
  - 2) ติดตามและประเมินความมีประสิทธิภาพของการปฏิบัติการของบริษัท ตามกระบวนการกำกับดูแลกิจการที่ดี และปรับปรุงแก้ไขหากมีความจำเป็น
  - 3) คัดเลือกผู้บริหารระดับสูง พิจารณาเงินค่าตอบแทน ติดตามประเมินผลการปฏิบัติงาน และคัดเลือกผู้บริหารใหม่ทดแทนรายเดิม ตลอดจนการกำกับดูแลให้มีการทำแผนสืบทอดตำแหน่งผู้บริหารระดับสูง (Succession plan) เพื่อให้บริษัทสามารถดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่อง โดยไม่มีการชะงักงัน
  - 4) จัดให้มีระบบการจ่ายค่าตอบแทนให้แก่กรรมการและผู้บริหารระดับสูง ที่มีความสอดคล้องและรับกันกับผลประโยชน์ในระยะยาวของบริษัทและผู้ถือหุ้น

- 5) สร้างความมั่นใจว่า การคัดเลือกและแต่งตั้งกรรมการใหม่ มีมาตรฐานและโปร่งใส
- 6) ติดตามและป้องกันเรื่องความขัดแย้งของผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นได้ในคณะผู้บริหาร กรรมการบริษัท หรือผู้ถือหุ้น รวมไปถึงการป้องกันการใช้ประโยชน์อันมิควรในทรัพย์สินของบริษัท และการทำธุรกรรมกับผู้ที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับบริษัทในลักษณะที่ไม่สมควร
- 7) ทำให้เกิดความมั่นใจได้ว่าการจัดทำรายงานทางบัญชีและรายงานทางการเงินของบริษัทมีความน่าเชื่อถือ ซึ่งรวมถึงการมีผู้สอบบัญชีภายนอกที่มีความเป็นอิสระ มีระบบการควบคุมภายในที่เหมาะสม เช่น ระบบป้องกันความเสี่ยง ระบบควบคุมทางการเงินและการดำเนินงาน ระบบการกำกับดูแลการปฏิบัติงานให้สอดคล้องกับข้อบังคับของกฎหมาย และมาตรฐานทางวิชาชีพ
- 8) กำกับดูแลให้มีกระบวนการเปิดเผยข้อมูลและการติดต่อสื่อสารที่ดีกับผู้ที่เกี่ยวข้อง

ข้อ จ. คณะกรรมการบริษัท ควรสามารถใช้ดุลพินิจในการตัดสินใจอย่างมีอิสระ เกี่ยวกับกิจการและการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งน่าจะกระทำได้โดย :

- 1) คณะกรรมการบริษัท ควรประกอบด้วยกรรมการที่ไม่ใช่ผู้บริหาร ในจำนวนที่มากเพียงพอที่คณะกรรมการดังกล่าวจะสามารถใช้ดุลพินิจที่เป็นอิสระ ในการตัดสินใจในเรื่องที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ไม่ว่าจะเป็นเรื่องเกี่ยวกับ การรายงานทางการเงินและรายงานที่ไม่เกี่ยวกับการเงินที่ควรมีความถูกต้อง การตัดสินใจในการทำธุรกรรมกับผู้ที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับบริษัท การแต่งตั้งกรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูง และการกำหนดเงินค่าตอบแทนกรรมการ
- 2) เมื่อมีการแต่งตั้งคณะอนุกรรมการย่อย (Committee) ขึ้นในคณะกรรมการบริษัท ขอบเขตของงานที่ได้รับมอบหมายของคณะอนุกรรมการย่อย จำนวนสมาชิก และกระบวนการในการทำงาน ควรถูกกำหนดไว้อย่างชัดเจน และควรเปิดเผยให้รับทราบทั่วกันโดยคณะกรรมการบริษัท
- 3) กรรมการควรสามารถที่จะผูกพันและให้เวลาเต็มที่กับการปฏิบัติหน้าที่ในฐานะกรรมการบริษัท ด้วยความสามารถ ความรู้และประสบการณ์ที่มีอยู่

ข้อ ฉ. เพื่อให้การปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการบริษัทมีประสิทธิภาพ กรรมการควรมีช่องทางในการเข้าถึงข้อมูลของบริษัทที่ถูกต้อง ครบถ้วน เชื่อถือได้ และทันต่อเหตุการณ์และระยะเวลาที่กำหนด

**ภาคที่สอง**

**คำอธิบายประกอบ**

**หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD**



## I. การสร้างความมั่นใจในการมีกรอบโครงสร้างของ การกำกับดูแลกิจการที่มีประสิทธิผล

กรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการที่กำหนดขึ้น ควรมุ่งสร้างเสริมให้ตลาดทุนมีความโปร่งใสและเป็นตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ กรอบโครงสร้างดังกล่าวควรมีความสอดคล้องกับหลักของกฎหมาย (Rule of Law) และมีการแบ่งแยกหน้าที่รับผิดชอบที่ชัดเจนในแต่ละหน่วยงานที่มีอำนาจหน้าที่ ไม่ว่าจะเป็นหน่วยงานที่มีอำนาจในการชี้แนะการปฏิบัติงาน (Supervisory) หน่วยงานกำกับดูแล (Regulatory) หรือหน่วยงานที่มีหน้าที่ในการบังคับใช้กฎหมาย (Enforcement)

เพื่อให้มั่นใจได้ว่า กรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการสามารถนำไปใช้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ เราจำเป็นต้องสร้างรากฐานในส่วนที่เกี่ยวข้องกับข้อกำหนดทางกฎหมาย กฎระเบียบของทางการ รวมทั้งองค์กรต่างๆ ที่เกี่ยวข้องอย่างเหมาะสม และให้สามารถทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ เพื่อให้ผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดทุนทั้งหลาย สามารถใช้เป็นบรรทัดฐานในการกำหนดกรอบความสัมพันธ์ที่ควรมีระหว่างกันภายใต้กรอบของกฎหมายและกฎระเบียบต่างๆ ดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม

โดยทั่วไปแล้ว กรอบโครงสร้างที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการจะประกอบด้วยองค์ประกอบสำคัญต่างๆ ทั้งที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย การกำกับดูแลของทางการ การกำกับดูแลตนเอง และการผูกพันตนเองโดยสมัครใจกับมาตรฐานในการปฏิบัติที่กลุ่มธุรกิจหรือกลุ่มอาชีพเดียวกันร่วมกันจัดทำขึ้น ซึ่งทั้งหมดเป็นผลที่หลอหลอมมาจากปัจจัยสิ่งแวดล้อม ประวัติศาสตร์ และประเพณีปฏิบัติของประเทศนั้นๆ ทั้งสิ้น ดังนั้น โครงสร้างการกำกับดูแลกิจการของแต่ละประเทศจัดทำขึ้น โดยมีส่วนผสมของกฎหมายและข้อบังคับของประเทศตน การกำกับดูแลของทางการของประเทศตน ตลอดจนการกำกับดูแลตนเอง และประเด็นอื่นๆ ที่อาจแตกต่างกันออกไป ก็จะทำให้หลักการกำกับดูแลกิจการของแต่ละประเทศ มีรูปแบบและรายละเอียดที่อาจแตกต่างกันออกไปได้บ้าง และเมื่อมีสิ่งใหม่ๆ เกิดขึ้นเป็นประสบการณ์ใหม่ หรือสิ่งแวดล้อมทางธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงไป โครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการ ก็จำเป็นต้องได้รับการปรับปรุงแก้ไขให้เหมาะสมและทันต่อเหตุการณ์และสถานการณ์นั้นๆ เสมอ

ประเทศใดก็ตาม ที่ต้องการจะนำเอา หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ไปใช้ ก็ควรที่จะพิจารณาโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการในประเทศของตน ทั้งในส่วนที่เกี่ยวข้องกับกฎระเบียบที่ใช้ในการกำกับดูแลของทางการ เจือปนในการยื่นขอเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และมาตรฐานในการปฏิบัติที่กลุ่มธุรกิจหรือกลุ่มอาชีพต่างๆ ได้กำหนดขึ้น ซึ่งประเด็นทั้งหมดล้วนแล้วแต่มีจุดมุ่งหมายที่จะสร้างเสริมความเข้มแข็งและรักษาไว้ซึ่งความน่าเชื่อถือของตลาดทุน และ การเจริญเติบโตของเศรษฐกิจของประเทศทั้งสิ้น

ดังนั้น สิ่งที่สำคัญ คือ การวิเคราะห์ถึงการสอดรับและสนับสนุนซึ่งกันและกัน (Complementarity) ขององค์ประกอบต่างๆ ในโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการในประเทศนั้นๆ รวมทั้งความสามารถโดยรวมที่องค์ประกอบเหล่านี้จะช่วยส่งเสริมและผลักดันให้มีการปฏิบัติที่มีจริยธรรม มีความรับผิดชอบ และมีความโปร่งใสมากขึ้น การวิเคราะห์วิจัยในประเด็นข้างต้น นับเป็นเครื่องมือที่สำคัญที่สุดในกระบวนการของการกำหนดโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการของแต่ละประเทศ ในประเด็นท้ายสุด แต่มีความสำคัญไม่ยิ่งหย่อนกัน คือ การปรึกษาหารืออย่างสม่ำเสมอกับสาธารณชนในวงกว้าง เพื่อให้ได้ข้อคิดเห็นและข้อยุติต่อข้อปฏิบัติที่ถือได้ว่าเป็นที่ยอมรับได้โดยทั่วไป นอกจากนั้นแล้ว ในการพัฒนาโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการภายใต้ขอบเขตของกฎหมายของประเทศใดๆ ก็ตาม ผู้ทำหน้าที่บัญญัติกฎหมายและผู้ทำหน้าที่กำกับดูแลของประเทศนั้นๆ ควรมองเห็นถึงความสำคัญ รวมทั้งผลลัพธ์ที่น่าจะเกิดขึ้นจากการเจรจาหรือ และร่วมมือกันระหว่างประเทศ ซึ่งหากเงื่อนไขทั้งหมดที่กล่าวข้างต้นนี้ได้รับการพิจารณา ก็เป็นที่เชื่อได้ว่า โครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการที่ประเทศนั้นๆ พัฒนาขึ้น ก็น่าที่จะไม่เป็นโครงสร้างเข้มนวดจนเกินไปจนปฏิบัติได้ยาก ทั้งยังสามารถส่งเสริม การประกอบกิจการของหน่วยเศรษฐกิจได้ด้วยดี และสามารถจำกัดขอบเขตความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการมีความขัดแย้งของผลประโยชน์ ทั้งในองค์กรภาคเอกชนและภาครัฐ

ข้อ ก. ในการกำหนดกรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการ ควรคำนึงถึงผลกระทบที่อาจมีต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ มุ่งสร้างความน่าเชื่อถือของตลาดทุน และสร้างสิ่งจูงใจที่ผู้มีส่วนร่วมในตลาดทุนสมควรจะได้รับเป็นการตอบแทนในการมีและการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการ ตลอดจนการส่งเสริมให้ตลาดทุนมีความโปร่งใส และกลายเป็นตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพในที่สุด

กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดำเนินงานในรูปแบบของบริษัท นับเป็นพลังสำคัญของความเจริญเติบโต ดังนั้น สภาพแวดล้อมทางกฎหมาย รวมทั้งกฎระเบียบภายในสังคมที่กิจการนั้นๆ ดำเนินการอยู่ จึงเป็นกุญแจดอกสำคัญที่จะช่วยผลักดันให้เกิดผลลัพธ์ทางเศรษฐกิจตามที่ต้องการได้ ดังนั้น ผู้ที่มีหน้าที่ในการวางแผนและกำหนดนโยบายของทางการ จึงควรมีความรับผิดชอบต่อ การกำหนดกรอบนโยบายที่มีความยืดหยุ่นมากเพียงพอ ที่จะทำให้กิจการต่างๆ สามารถดำเนินงานให้บรรลุตามเป้าประสงค์ในสภาวะการณ์ที่อาจแตกต่างกันได้ และช่วยสนับสนุนกิจการเหล่านั้น ในการสร้างโอกาสใหม่ๆ ที่จะช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ และช่วยให้กิจการนั้นๆ มีการใช้ทรัพยากรที่มีอยู่อย่างมีประสิทธิภาพที่สุด

เพื่อให้บรรลุถึงจุดมุ่งหมายนี้ ผู้ที่มีหน้าที่ในการวางแผนและกำหนดนโยบายของทางการ ควรมุ่งเน้นที่ผลลัพธ์ทางเศรษฐกิจที่ประเทศต้องการเป็นสำคัญ (Ultimate economic outcomes) และเมื่อมีความจำเป็นที่จะต้องมีนโยบายทางเลือกอื่นๆ ก็จะต้องทำการวิเคราะห์วิจัยอย่างรอบคอบและรัดกุม ถึงผลกระทบของตัวแปรที่อาจมีต่อกลไกและการทำหน้าที่ของตลาดทุน เช่น โครงสร้างของปัจจัยส่งเสริมและจูงใจต่างๆ ระบบการกำกับดูแลตนเองที่มีประสิทธิภาพ และระบบการป้องกันความขัดแย้งของผลประโยชน์ ตลาดทุนที่มีความโปร่งใสและมีประสิทธิภาพเท่านั้น จึงจะสามารถสร้างวินัยของผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดทุน



นั้น และสามารถจูงใจให้ทุกคนที่เกี่ยวข้อง ตระหนักถึงความรับผิดชอบของตนที่มีต่อผลของการปฏิบัติหน้าที่ (Accountability) ได้ด้วย

ข้อ ข. เงื่อนไข หลักเกณฑ์ และข้อบังคับของกฎหมาย ซึ่งมีผลต่อวิธีการปฏิบัติในการกำกับดูแลกิจการในแต่ละประเทศ ต้องมีความสอดคล้องกับหลักของกฎหมาย มีความโปร่งใส และใช้บังคับได้

หากจำเป็นต้องมีการออกกฎหมายใหม่ หรือมีการกำหนดเงื่อนไขและข้อบังคับใหม่ เช่น ในกรณีที่ใช้แก้ไขข้อบกพร่องที่เกิดขึ้นในตลาดทุน กฎหมายใหม่หรือเงื่อนไขและข้อบังคับใหม่นั้น ต้องสามารถปฏิบัติได้อย่างมีประสิทธิภาพ และสามารถบังคับใช้ได้อย่างเสมอภาคสำหรับผู้ที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนทุกกลุ่ม วิธีการที่ใช้ได้ผลเมื่อต้องมีการออกกฎหมายใหม่หรือกำหนดเงื่อนไขและข้อบังคับใหม่ คือ การที่รัฐบาลหรือหน่วยงานที่มีหน้าที่กำกับดูแลของทางการ จะปรึกษาหารือกับบริษัทต่างๆ ภายใต้การกำกับดูแล หรือตัวแทนของกลุ่มธุรกิจหรือผู้มีส่วนได้เสีย ควรมีกลไกที่กำหนดและอนุญาตให้ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งหมด สามารถปกป้องสิทธิและผลประโยชน์ของตนเองได้ และเพื่อเป็นการหลีกเลี่ยงมิให้มีการออกกฎหมายหรือการกำหนดเงื่อนไขและข้อบังคับที่มากจนเกินจำเป็นหรือไม่สามารถนำมาปฏิบัติได้ หรืออาจก่อให้เกิดอุปสรรคหรือความบิดเบือนในกลไกของการดำเนินธุรกิจโดยไม่ได้ตั้งใจ ผู้ที่มีหน้าที่ในการวางแผนและกำหนดนโยบายของทางการควรพิจารณาอย่างรัดกุม โดยมีการประเมินถึงประโยชน์ที่พึงได้รับและผลเสียที่เป็นต้นทุนของส่วนรวมอย่างรอบคอบ ทั้งนี้ ในการประเมินดังกล่าวต้องคำนึงถึงความจำเป็นของการบังคับใช้กฎหมายอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงความสามารถของหน่วยงานกำกับดูแลในการป้องปรามพฤติกรรมที่ไม่ซื่อสัตย์ และการลงโทษในกรณีที่มีการละเมิดกฎระเบียบเกิดขึ้น

นอกเหนือจากข้อบังคับของกฎหมายและกฎระเบียบแล้ว กรอบของการกำกับดูแลกิจการยังอาจจะกำหนดขึ้นในรูปของข้อพึงปฏิบัติและมาตรฐานที่เปิดโอกาสให้ทำโดยสมัครใจได้อีกด้วย อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ข้อพึงปฏิบัติและมาตรฐานที่กำหนดขึ้นเหล่านี้จะมีบทบาทสำคัญในการสร้างระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดีให้เกิดขึ้น แต่ผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียส่วนใหญ่ ก็ยังไม่ค่อยมีความมั่นใจในสถานะของข้อพึงปฏิบัติเหล่านี้ รวมทั้งไม่มั่นใจว่ากิจการจะสามารถถือปฏิบัติได้ตามนั้นจริง ดังนั้น ในกรณีที่มีการนำหลักการและข้อพึงปฏิบัติมาใช้เป็นมาตรฐานการกำกับดูแลในระดับชาติ หรือใช้เป็นหลักเกณฑ์ทดแทนข้อบังคับของกฎหมาย ความน่าเชื่อถือของตลาดทุนจะเกิดขึ้นได้ ก็ต่อเมื่อมีการแสดงให้เห็นอย่างชัดเจนถึงสถานะของหลักการและข้อพึงปฏิบัติเหล่านี้ ทั้งในแง่ของขอบเขตการนำไปใช้ วิธีการปฏิบัติ การดูแลการปฏิบัติตาม และการลงโทษเมื่อไม่ปฏิบัติตาม

ข้อ ค. การแบ่งแยกความรับผิดชอบของแต่ละหน่วยงานที่มีอำนาจหน้าที่ ควรถูกกำหนดไว้อย่างชัดเจน และสามารถสร้างความมั่นใจได้ว่า ผลประโยชน์ของสาธารณชนจะได้รับการปกป้องคุ้มครองอย่างเต็มที่

โดยทั่วไปแล้ว หลักการกำกับดูแลกิจการและข้อปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง มักจะได้รับอิทธิพลจากตัวบทกฎหมายหลายฉบับด้วยกัน เช่น กฎหมายว่าด้วยบริษัทจำกัด (Company law) กฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์ (Securities regulation) มาตรฐานบัญชีและการตรวจสอบ กฎหมายว่าด้วยการล้มละลาย (Insolvency law) กฎหมายเกี่ยวกับสัญญา (Contract law) กฎหมายแรงงาน (Labor law) และกฎหมายว่าด้วยภาษี (Tax law) ซึ่งสถานการณ์เช่นนี้ อาจทำให้เกิดความเสี่ยงขึ้นได้ ไม่ว่าจะเป็นประเด็นของความซ้ำซ้อนหรือความขัดแย้งในข้อปฏิบัติของกฎหมายที่มีหลายฉบับ ที่อาจเป็นปัญหาขัดขวางการดำเนินการเพื่อบรรลุจุดมุ่งหมายสำคัญของการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดังนั้น จึงเป็นเรื่องสำคัญอย่างยิ่งที่ผู้มีหน้าที่วางแผนและกำหนดนโยบาย (Policy maker) จะต้องตระหนักถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากประเด็นเหล่านี้ และพยายามวางมาตรการที่จะจำกัดปัญหาให้เหลือน้อยที่สุด นอกจากนั้น เพื่อให้การบังคับใช้ของกฎหมายมีประสิทธิภาพมากที่สุด จำเป็นจะต้องมีการแบ่งแยกและการกำหนดหน้าที่ความรับผิดชอบของหน่วยงานที่มีบทบาทเกี่ยวข้องแต่ละหน่วยงานให้ชัดเจน ไม่ว่าจะเป็นหน้าที่ในการกำกับดูแล (Supervision) การดูแลให้เกิดการปฏิบัติและการลงโทษเมื่อมีการฝ่าฝืนหรือกระทำผิด (Enforcement) เพื่อให้หน่วยงานเหล่านี้มีขีดความสามารถเป็นที่ยอมรับและได้รับการนำมาใช้อย่างเต็มประสิทธิภาพ การซ้ำซ้อนของข้อกฎหมาย หรือการขัดแย้งของข้อกฎหมายในแต่ละประเทศ เป็นประเด็นที่ควรได้รับการพิจารณาเพื่อปิดช่องโหว่ของกฎหมาย (ตัวอย่างเช่น การมีกรณีกระทำความผิดบางประเด็นหลุดรอดพ้นจากข้อบังคับกฎหมาย เพราะไม่มีหน่วยงานใดที่มีหน้าที่รับผิดชอบในประเด็นดังกล่าวอย่างชัดเจน) และเพื่อให้มีต้นทุนที่น้อยที่สุดสำหรับบริษัทในการปฏิบัติตามกฎหมายหลายฉบับ

เมื่อความรับผิดชอบในการกำกับดูแลกิจการของทางการ ถูกมอบหมายไปยังองค์กรที่มีช่องรักรของภาครัฐ ก็ควรมีการประเมินความเหมาะสมด้วยคำถามว่า 'ทำไม' และ 'มีสถานการณ์และสิ่งแวดล้อมใด' จึงจำเป็นที่ภาครัฐจะต้องมีการมอบหมายความรับผิดชอบนั้น และมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่องค์กรที่ได้รับมอบหมายอำนาจหน้าที่นั้น จะต้องมีกำกับการกำกับดูแลกิจการของตนเองที่โปร่งใสและเน้นปกป้องคุ้มครองผลประโยชน์ของสาธารณชนเป็นสำคัญ

- ข้อ ง. หน่วยงานต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นหน่วยงานที่มีหน้าที่ชี้แนะการปฏิบัติงาน กำกับดูแล หรือหน่วยงานที่มีหน้าที่บังคับใช้กฎหมาย ควรมีอำนาจตามกฎหมาย มีความน่าเชื่อถือ และมีทรัพยากรมากเพียงพอที่จะทำหน้าที่ของตนได้อย่างมืออาชีพ และมีหลักเกณฑ์นอกจากนั้น การพิจารณาตัดสินในเรื่องใดๆ โดยหน่วยงานเหล่านี้ ควรกระทำได้อย่างทันเวลา โปร่งใส และสามารถอธิบายได้อย่างชัดเจน

หน้าที่และความรับผิดชอบในการกำกับดูแลกิจการของทางการ ควรอยู่ในความรับผิดชอบขององค์กรใดองค์กรหนึ่งหรือหลายองค์กร ซึ่งสามารถทำหน้าที่ของตนได้โดยปราศจากความขัดแย้งของผลประโยชน์ และเป็นองค์กรที่สามารถถูกตรวจสอบได้ตามกฎหมาย (Judicial review) ในขณะที่บริษัทมหาชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีจำนวนเพิ่มมากขึ้น กิจกรรมต่างๆ ของบริษัทจดทะเบียน และข้อมูลที่มีนัยสำคัญที่จะต้องเปิดเผยก็ทวีจำนวนมากขึ้น ทำให้ทรัพยากรภายในองค์กรที่ทำหน้าที่ต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นการควบคุมชี้แนะแนวทาง กำกับดูแล รวมทั้งการลงโทษผู้ฝ่าฝืนหรือกระทำผิดก็ดี ต้องรับภาระที่มากขึ้นเป็นอย่างมาก จึงทำให้องค์กรเหล่านี้มีความต้องการบุคลากรที่มีคุณสมบัติพร้อม เพื่อทำหน้าที่ในการกำกับดูแลและติดตามตรวจสอบได้อย่างมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้นเป็นอย่างมาก ซึ่งหมายถึงความจำเป็นของการมีเงินทุนที่เพียงพอ เพราะการที่องค์กรมีความสามารถที่จะดึงดูดความสนใจของพนักงานเจ้าหน้าที่ด้วยอัตราเงินเดือนที่มีความเหมาะสมกับหน้าที่ความรับผิดชอบ ก็จะเป็นการช่วยสร้างเสริมคุณภาพและความเป็นอิสระของพนักงานเจ้าหน้าที่ขององค์กร ทั้งในการกำกับดูแลและการพิจารณาโทษผู้ฝ่าฝืนหรือกระทำผิด



## II. สิทธิของผู้ถือหุ้นและบทบาทหน้าที่ที่สำคัญของผู้เป็นเจ้าของ

กรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการ ควรมุ่งปกป้องคุ้มครอง และส่งเสริมการใช้สิทธิของผู้ถือหุ้น

ผู้ลงทุนในหุ้นสามัญ ย่อมมีสิทธิในหลักทรัพย์ที่ตนลงทุน ตัวอย่างเช่น หุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ย่อมสามารถถูกซื้อหรือขายหรือจำหน่ายโอนหุ้นได้อย่างไม่มีข้อจำกัด หุ้นสามัญของบริษัท ย่อมให้สิทธิแก่ผู้ลงทุนในการรับส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินการของบริษัท ทั้งนี้ ผู้ลงทุนมีความรับผิดชอบในหนี้สินของบริษัทจำกัดเพียงเท่ากับมูลค่าเงินที่ผู้ลงทุนนั้นได้ลงทุนไว้เท่านั้น นอกจากนั้นแล้ว การเป็นผู้ถือครองหุ้นสามัญ ยังให้สิทธิแก่ผู้ลงทุนในการเข้าถึงข้อมูลและรายละเอียดต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท และสิทธิในการมีอิทธิพลต่อการดำเนินกิจการของบริษัท โดยการเข้าร่วมประชุมในการประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นและการใช้สิทธิออกเสียงลงมติ

อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติแล้ว การบริหารจัดการบริษัทใดบริษัทหนึ่งนั้น ไม่สามารถกระทำได้โดยอาศัยการออกเสียงลงมติของผู้ถือหุ้นในทุกๆ เรื่อง เนื่องจากกลุ่มของผู้ถือหุ้นของบริษัทใดบริษัทหนึ่ง จะประกอบด้วยผู้ถือหุ้น ทั้งที่เป็นบุคคลธรรมดาและสถาบัน ซึ่งมีความแตกต่างกัน ทั้งในแง่ของความมุ่งหวังในผลตอบแทน เป้าหมายในการลงทุน ระยะเวลาในการลงทุน และขีดความสามารถในการลงทุน นอกจากนั้นแล้ว การบริหารจัดการบริษัท ยังต้องการการตัดสินใจทางธุรกิจที่รวดเร็ว ดังนั้น ด้วยข้อเท็จจริงดังกล่าวข้างต้น ประกอบกับความยุ่งยากซับซ้อนในการบริหารจัดการบริษัทที่นับวันจะทวีขึ้น ท่ามกลางสถานการณ์ของตลาดทุนที่เคลื่อนไหวและเปลี่ยนแปลงได้อย่างรวดเร็วนี้ บรรดาผู้ถือหุ้นทั้งหลาย จึงไม่น่าที่จะเข้ามามีบทบาทในการบริหารจัดการบริษัทด้วยตนเอง บทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบในการกำหนดกลยุทธ์ทางธุรกิจและการบริหารจัดการบริษัทให้เป็นไปตามเป้าหมาย ควรจะอยู่ในมือของคณะกรรมการบริษัท ตลอดจนคณะผู้บริหาร ซึ่งเป็นกลุ่มบุคคลที่คณะกรรมการบริษัทต้องทำการคัดเลือกอย่างเหมาะสม พร้อมกับกำหนดสิ่งกระตุ้นจูงใจให้คณะผู้บริหารทำงานตามเป้าหมายหรือเมื่อจำเป็นก็อาจจะถูกพิจารณาปลดออกและทดแทนได้โดยบุคคลที่คณะกรรมการบริษัทเห็นว่ามีความเหมาะสมมากกว่าก็เป็นได้

สิทธิของผู้ถือหุ้นในการมีอิทธิพลต่อการดำเนินกิจการของบริษัท ควรจะอยู่ในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยพื้นฐานหลักๆ เช่น การเลือกและแต่งตั้งกรรมการ องค์กรประกอบของคณะกรรมการ การแก้ไขเปลี่ยนแปลงสาระสำคัญของเอกสารสำคัญของบริษัท การอนุมัติรายการที่ไม่ใช่รายการที่เกิดขึ้นเป็นปกติ และเรื่องอื่นๆ ตามที่กำหนดไว้ในกฎหมายว่าด้วยบริษัท (Company law) ตลอดจนกฎและข้อบังคับที่ใช้ภายในบริษัท

สิทธิของผู้ถือหุ้นที่แสดงไว้ในหัวข้อนี้ จึงกล่าวถึงเพียงประเด็นหลักๆ ที่ถือปฏิบัติตามกรอบของกฎหมายของประเทศสมาชิกของ OECD ส่วนใหญ่ ในบางประเทศ สิทธิของผู้ถือหุ้นยัง

หมายรวมถึง การคัดเลือกและการอนุมัติผู้ตรวจสอบบัญชี การเสนอรายชื่อและการคัดเลือก กรรมการบริษัท การจำหน่ายหุ้น การจัดสรรกำไรประจำปีของบริษัท เป็นต้น

ข้อ ก. สิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้น หมายรวมถึง :

- 1) สิทธิในการจดทะเบียนการเป็นเจ้าของหุ้นของบริษัท
- 2) สิทธิในการเปลี่ยนมือและการโอนสิทธิในหุ้นของตน
- 3) สิทธิในการได้รับแจ้งข้อมูลและข่าวสารที่มีนัยสำคัญของบริษัทอย่างสม่ำเสมอ และตรงเวลาตามที่ควรจะเป็น
- 4) สิทธิในการเข้าร่วมประชุมเพื่อออกเสียงในที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น
- 5) สิทธิในการแต่งตั้งหรือถอดถอนกรรมการบริษัท
- 6) สิทธิในการรับส่วนแบ่งกำไรของบริษัท

ข้อ ข. ผู้ถือหุ้น ควรมีสิทธิที่จะเข้าร่วมในการตัดสินใจ หรือได้รับทราบถึงผลของการตัดสินใจของบริษัท ที่เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันพื้นฐานของบริษัท ซึ่งหมายรวมถึง

- 1) การแก้ไขเปลี่ยนแปลงหนังสือบริคณห์สนธิ หรือข้อบังคับของบริษัท หรือข้อกำหนดอื่น ๆ ที่มีลักษณะเดียวกัน
- 2) การอนุมัติการเพิ่มทุน
- 3) รายการพิเศษอื่นๆ ที่มีรายการที่เกิดขึ้นตามปกติ เช่น การโอนทรัพย์สินทั้งหมดหรือส่วนใหญ่ไปให้แก่ผู้อื่น ซึ่งจะมีผลกระทบเสมือนหนึ่งเป็นการขายบริษัท

บริษัทควรมีอำนาจในการจัดตั้งห้างหุ้นส่วนหรือบริษัทที่เกี่ยวข้องขึ้นได้ และสามารถโอนสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินงาน (Operational assets) หรือสิทธิในการรับจ่ายเงินตามกระแสเงินสด (Cash flow rights) หรือสิทธิและภาวะผูกพันอื่นๆ เพียงเพื่อให้เกิดความคล่องตัวในการดำเนินธุรกิจตามเป้าหมาย และเพียงพอให้บริษัทที่เป็นองค์กรขนาดใหญ่ สามารถมอบหมายความรับผิดชอบในผลของการปฏิบัติหน้าที่ (Accountability) ได้อย่างเหมาะสมเท่านั้น นอกจากนี้แล้ว บริษัทยังสามารถถ่ายโอนสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินงานไปยังบริษัทลูกและเปลี่ยนสถานะของบริษัทให้เป็นบริษัทแม่ (Holding company) แต่อย่างไรก็ตาม การดำเนินการข้างต้น ต้องอยู่ภายใต้กระบวนการตรวจสอบการคานอำนาจ (Check and Balance) ที่ดีมีฉะนั้นแล้ว ก็อาจจะมีการใช้อำนาจไปในทางที่มีขอบได้

ข้อ ค. ผู้ถือหุ้น ควรมีโอกาสอย่างเต็มที่ในการเข้าร่วมประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น และออกเสียงลงมติในที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นนั้น ผู้ถือหุ้นควรได้รับแจ้งกฎระเบียบต่างๆ ซึ่งใช้ในการควบคุมการ

ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นนั้นอย่างชัดเจน ซึ่งรวมถึง กระบวนการในการออกเสียงลงคะแนน ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรได้รับสิทธิในเรื่องดังกล่าว ดังต่อไปนี้

- 1) ผู้ถือหุ้น ควรได้รับแจ้งข้อมูลที่ครบถ้วนและทันเวลา เกี่ยวกับวันที่ เวลา สถานที่ และระเบียบวาระในการประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น ตลอดจนรายละเอียดที่ครบถ้วนของเรื่องที่จะต้องตัดสินใจในการประชุมนั้นๆ
- 2) ผู้ถือหุ้น ควรมีโอกาสที่จะได้ซักถามและได้รับการชี้แจงจากคณะกรรมการบริษัทให้เกิดความกระจ่าง ซึ่งรวมถึง คำถามเกี่ยวกับผลการตรวจสอบประจำปีของผู้สอบบัญชีภายนอก รวมทั้งมีโอกาสนในการเสนอเรื่องเข้าสู่ระเบียบวาระการประชุม พร้อมทั้งข้อเสนอในการลงมติ แต่อย่างไรก็ตาม ข้อซักถามหรือข้อเสนอของผู้ถือหุ้นนั้น ต้องอยู่ภายใต้ข้อจำกัดที่เหมาะสม

เพื่อกระตุ้นให้ผู้ถือหุ้นมีส่วนร่วมในที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น บริษัทจำนวนหนึ่งได้ปรับปรุงกระบวนการที่เปิดให้ผู้ถือหุ้นสามารถเสนอให้มีการเปลี่ยนแปลงแก้ไข หรือเสนอเรื่องเข้าสู่วาระการประชุมเพื่อพิจารณาลงมติสามารถกระทำได้ง่ายขึ้น รวมทั้งยังได้มีการปรับปรุงขั้นตอนให้ผู้ถือหุ้นสามารถส่งคำถามและข้อข้องใจเข้ามาก่อนวันประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นจะได้รับคำตอบที่ชัดเจนจากคณะผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท นอกจากนี้แล้ว ผู้ถือหุ้นมีสิทธิที่จะถามคำถามใดๆ เกี่ยวกับผลการตรวจสอบบัญชีของผู้สอบบัญชีภายนอก ทั้งนี้ บริษัทมีสิทธิอันชอบธรรมที่จะสร้างความมั่นใจว่า การเปิดโอกาสให้กับผู้ถือหุ้นในลักษณะดังกล่าวจะไม่ถูกนำไปใช้ในทางที่ผิด ดังนั้น จึงเป็นการสมเหตุสมผลเพียงพอ ที่บริษัทจะกำหนดให้การนำเสนอหัวข้อเข้าสู่วาระการประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น ต้องได้รับการรับรองจากผู้ถือหุ้นในสัดส่วนที่มากพอสมควร ไม่ว่าจะสัดส่วนนั้นจะคำนวณตามราคาตลาด หรือตามอัตราร้อยละของการถือครองหุ้น หรือตามสิทธิในการออกเสียง การกำหนดสัดส่วนของการถือหุ้นว่าควรจะเป็นเท่าใดนั้น ควรคำนึงถึงโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทที่มีการกระจุกหรือกระจายตัวมากน้อยเพียงใด (Degree of ownership concentration) ทั้งนี้ เพื่อสร้างความมั่นใจว่า ผู้ถือหุ้นรายย่อยจะไม่ถูกกีดกัน มิให้นำเสนอหัวข้อเข้าในวาระการประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น มติของผู้ถือหุ้นใดๆ ที่ผ่านการอนุมัติและรับรองในที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นแล้ว คณะกรรมการบริษัทต้องนำไปดำเนินการให้เป็นที่ปฏิบัติตามนั้น

- 3) บริษัทควรสนับสนุนให้ผู้ถือหุ้น สามารถมีส่วนร่วมในการตัดสินใจในเรื่องสำคัญที่เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น การเสนอชื่อและการแต่งตั้งกรรมการบริษัท รวมทั้งการแสดงความเห็นเกี่ยวกับนโยบายค่าตอบแทน (Compensation policy) ที่ให้แก่กรรมการและผู้บริหารระดับสูง ทั้งนี้ ค่าตอบแทนที่ให้แก่กรรมการหรือพนักงานเป็นหลักทรัพย์ของบริษัท ควรได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น

การแต่งตั้งบุคคลเข้าเป็นกรรมการบริษัท ถือเป็นสิทธิเบื้องต้นของผู้ถือหุ้น ในกระบวนการแต่งตั้งกรรมการบริษัทที่มีประสิทธิภาพที่สุด ผู้ถือหุ้นควรมีส่วนร่วมในการเสนอชื่อบุคคลที่

จะเข้ารับเลือกเป็นกรรมการ และออกเสียงลงมติแต่งตั้งกรรมการเป็นรายคน หรือตามรายชื่อชุดใดชุดหนึ่งจากหลายๆ ชุดก็ได้ ซึ่งในเรื่องนี้ ในหลายๆ ประเทศผู้ถือหุ้นจะได้รับข้อมูลประกอบการประชุม (Proxy Materials) ที่บริษัทส่งให้ผู้ถือหุ้น ถึงแม้ว่าในบางกรณีอาจอยู่ภายใต้เงื่อนไขบางประการเพื่อป้องกันการนำไปใช้โดยมิชอบ

ในการคัดเลือกและนำเสนอรายชื่อผู้ที่เหมาะสมให้เข้าเป็นกรรมการบริษัทนั้น คณะกรรมการบริษัทในหลายๆ ประเทศ ก็มักจะแต่งตั้งคณะอนุกรรมการขึ้นชุดหนึ่ง ที่โดยทั่วไปเรียกว่า คณะอนุกรรมการสรรหา (Nomination Committee) ให้ไปทำหน้าที่ดังกล่าว เพื่อให้เกิดความมั่นใจได้ว่า กระบวนการคัดเลือกบุคคลที่จะเข้าเป็นกรรมการบริษัทเป็นไปอย่างถูกต้องตามหลักเกณฑ์และขั้นตอนที่กำหนด และมั่นใจได้ว่าการสรรหานั้น ได้คำนึงถึงคุณสมบัติเฉพาะของบุคคล ที่จะสามารถสร้างความสมดุลและเสริมคุณภาพของคณะกรรมการบริษัททั้งหมดได้ ซึ่งได้เป็นที่ยอมรับให้เป็นแนวปฏิบัติที่ดีในหลายๆ ประเทศแล้วว่า กรรมการอิสระคือผู้ที่ควรมีบทบาทสำคัญในคณะอนุกรรมการชุดนี้ นอกจากนี้ หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ยังเรียกร้องให้บริษัทเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับคุณสมบัติ ความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ที่ผ่านมาของผู้สมัครหรือผู้ที่อยู่ในเกณฑ์คัดเลือกทุกราย ตลอดจนกระบวนการคัดเลือก ซึ่งจะทำให้ผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถประเมินความสามารถและความเหมาะสมของผู้สมัครหรือผู้ที่อยู่ในเกณฑ์คัดเลือกทุกรายได้

หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ยังเรียกร้องให้บริษัทเปิดเผยนโยบายคำตอบแทนที่ให้กับกรรมการบริษัท เพราะการที่ผู้ถือหุ้นได้รับรู้ถึงความเชื่อมโยงระหว่างคำตอบแทนที่ของกรรมการกับผลการดำเนินงานของบริษัทว่าเป็นอย่างไร เป็นประเด็นสำคัญสำหรับผู้ถือหุ้นในการประเมินความสามารถของคณะกรรมการบริษัททั้งชุด และคุณสมบัติใดของคณะกรรมการที่ควรหาเพิ่มเติม เมื่อมีการคัดเลือกและแต่งตั้งกรรมการใหม่ในคราวต่อไป

ถึงแม้ว่าอาจจะไม่เป็นการเหมาะสม ที่จะนำเอาข้อตกลงใดๆ ในการเป็นกรรมการบริษัท หรือสัญญาว่าจ้างผู้บริหารระดับสูง เข้าขออนุมัติในที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นก็ตาม แต่ก็ควรมีวิธีการอย่างใดอย่างหนึ่ง ที่ผู้ถือหุ้นจะสามารถออกความเห็นในเรื่องนี้ได้ ในบางประเทศ มีการนำเอากระบวนการของ “การออกเสียงแนะนำ (Advisory vote)” มาใช้เป็นวิธีการในการสื่อถึงความรู้สึกของผู้ถือหุ้นที่มีต่อเรื่องดังกล่าวต่อคณะกรรมการบริษัท โดยมีได้มีผลกระทบต่อข้อตกลงหรือสัญญาว่าจ้างแต่อย่างใด

โครงการใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับหุ้นของบริษัท ที่ให้สิทธิแก่กรรมการหรือพนักงาน อันเป็นเรื่องที่มีผลทั้งต่อผู้ถือหุ้นในแง่ของการลดมูลค่าทางบัญชีของหุ้นทุน (Capital dilution) และเป็นสิ่งที่มีผลอย่างมากต่อการสร้างแรงจูงใจให้กับฝ่ายจัดการ ดังนั้น โครงการเหล่านี้จึงควรได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นเสียก่อน ไม่ว่าจะป็นในแง่ของตัวบุคคลหรือนโยบายของโครงการโดยรวม โดยปัจจุบัน ในหลายๆ ประเทศได้มีการกำหนดว่า หากมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในโครงการใดๆ ที่มีอยู่ โดยที่โครงการนั้นเกี่ยวข้องกับหุ้น



ของบริษัทที่ให้สิทธิแก่กรรมการหรือพนักงาน ก็ต้องได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นด้วยเช่นกัน

- 4) ผู้ถือหุ้น ควรมีสิทธิที่จะออกเสียงลงคะแนน ไม่ว่าจะเข้าร่วมประชุมโดยตนเองหรือไม่ก็ตาม ทั้งนี้ สิทธิในเสียงจะเท่าเทียมกัน ไม่ว่าจะออกเสียงด้วยการเข้าร่วมประชุมด้วยตนเอง หรือไม่ได้เข้าร่วมประชุม (Absentia) ด้วยตนเองก็ตาม

**หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD** แนะนำว่า บริษัทควรอนุญาตให้ผู้ถือหุ้นสามารถมอบฉันทะให้ผู้อื่นออกเสียงลงคะแนนแทนตนเองได้ ทั้งนี้ การที่ผู้ถือหุ้นสามารถออกเสียงลงคะแนนโดยมอบฉันทะให้ผู้อื่นลงคะแนนเสียงตามความต้องการของตน จะเป็นเครื่องมือสำคัญในการส่งเสริมสิทธิ และปกป้องสิทธิของผู้ถือหุ้น ดังนั้น กรอบโครงสร้างและข้อกำหนดด้านการกำกับดูแลกิจการ ควรสร้างความมั่นใจได้ว่า ผู้ที่ได้รับมอบฉันทะให้ใช้สิทธิออกเสียง จะต้องออกเสียงลงมติตรงตามที่ได้รับมอบฉันทะได้ให้แนวทาง และในกรณีที่เป็นการมอบฉันทะโดยผู้มอบมิได้กำหนดแนวทางไว้ ก็ควรมีข้อกำหนดให้เปิดเผยแนวทางการลงคะแนนในส่วนนี้

ในบางประเทศที่อนุญาตให้ตัวบริษัทสามารถรับเป็นผู้รับมอบฉันทะได้นั้น สิ่งที่สำคัญที่สุด คือ การเปิดเผยว่า ประธานในที่ประชุมผู้ถือหุ้น (ซึ่งมักจะทำหน้าที่เป็นผู้รับมอบฉันทะแทนบริษัท ในกรณีที่บริษัทเป็นผู้รับมอบฉันทะ) จะใช้สิทธิออกเสียงลงมติดังไร โดยเฉพาะในกรณีที่ผู้มอบฉันทะมิได้ให้แนวทางในการออกเสียงลงมติมา และในกรณีที่กรรมการหรือผู้บริหารบริษัท ได้รับมอบฉันทะให้ออกเสียงลงมติในนามของกองทุนบำเหน็จบำนาญของพนักงานบริษัท หรือในนามของโครงการที่เกี่ยวข้องกับหุ้นตามสิทธิที่ให้แก่กรรมการและพนักงาน บริษัทควรมีการเปิดเผยแนวทางในการออกเสียงลงมตินั้น

ทั้งนี้ เพื่อเป็นการส่งเสริมและสนับสนุนให้ผู้ถือหุ้นมีส่วนร่วมมากขึ้นในการประชุมใหญ่ ผู้ถือหุ้น หลักการนี้เสนอแนะว่า บริษัทควรพิจารณาระบบเทคโนโลยีสารสนเทศที่ทันสมัยมาใช้ในการออกเสียงลงมติ ซึ่งรวมถึงการออกเสียงลงมติดังด้วยเครื่องมืออิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้ถือหุ้นที่ไม่สามารถเข้าร่วมประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นได้ด้วยตนเอง (Absentia) อีกด้วย

- ข้อ ง. โครงสร้างเงินทุน (Capital structure) ของบริษัท หรือกระบวนการใดๆ ที่บริษัทจัดให้ผู้ถือหุ้นบางราย มีอำนาจในการควบคุมกิจการ มากกว่าสัดส่วนการถือครองหุ้นที่ผู้ถือหุ้นนั้นมีอยู่ บริษัทควรเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวให้ผู้ถือหุ้นทุกรายทราบ

ในบางกรณี โครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่เป็นอยู่ อาจเอื้ออำนาจให้ผู้ถือหุ้นบางราย มีอำนาจในการควบคุมกิจการมากกว่าสัดส่วนการถือครองหุ้นที่ผู้ถือหุ้นนั้นมีอยู่ ทั้งนี้ โครงสร้างเงินทุนในรูปแบบพีรามิดกิติ หรือการถือหุ้นไขว้กันกิติ หรือหุ้นสามัญ ทั้งที่มีข้อกำหนดในการออกเสียงหรือที่มีสิทธิออกเสียงหลายชั้น (Multiple voting rights) กิติ ล้วนแล้วแต่เป็นปัจจัยที่จะลดและกีดขวางความสามารถของผู้ถือหุ้นรายย่อย (ที่ไม่มีอำนาจในการควบคุมกิจการ) ในการออกเสียงเกี่ยวกับนโยบายในการดำเนินงานของบริษัททั้งสิ้น

นอกเหนือจากโครงสร้างความสัมพันธ์ผ่านการถือหุ้นแล้ว ยังมีเครื่องมืออีกหลายอย่าง ที่มีผลต่ออำนาจควบคุมในบริษัท ทั้งนี้ สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น (Shareholder agreement) มักเป็นเครื่องมือที่ใช้กันโดยทั่วไปในบรรดาผู้ถือหุ้นหลายกลุ่ม ที่รวมตัวเข้าด้วยกันและมีข้อตกลงร่วมกันตามสัญญา ผู้ถือหุ้นเหล่านั้นอาจมิใช่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เมื่อรวมกลุ่มเข้าด้วยกันตามสัญญา และตกลงที่จะกระทำการใดๆ ร่วมกันเป็นเสียงหนึ่งเดียวแล้ว ก็จะมีผลให้ผู้ถือหุ้นที่รวมกลุ่มเข้าด้วยกันตามสัญญานี้ มีอำนาจและสิทธิข้างมาก เปรียบเสมือนเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรืออย่างน้อยก็เป็นผู้ถือหุ้นกลุ่มใหญ่ (Block) ที่สามารถเรียกร้องสิทธิได้

โดยปรกติแล้ว สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นข้างต้น จะให้สิทธิอันดับแรก (Preferential right) แก่ผู้ถือหุ้นที่อยู่ร่วมในสัญญาในการซื้อหุ้น ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นรายอื่นที่อยู่ร่วมในสัญญา มีความประสงค์ที่จะขายหุ้นที่ถืออยู่ นอกจากนั้นแล้ว สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นนี้ ยังอาจมีข้อกำหนดให้ผู้ถือหุ้นที่อยู่ร่วมในสัญญา ต้องไม่ขายหุ้นที่ถือไว้ตลอดระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง ที่มีการตกลงกันไว้ล่วงหน้า สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น ยังมีข้อกำหนดอื่นๆ ในเรื่อง การคัดเลือกกรรมการบริษัทและประธานกรรมการ และการออกเสียงเป็นกลุ่ม (Block vote) ที่สามารถเรียกร้องสิทธิได้ ในบางประเทศ ทางกรจะให้ความสำคัญกับการติดตามดูแลอย่างใกล้ชิด ต่อความประพฤติของสัญญาประเภทนี้ และมักจะกำหนดอายุของสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น มิให้ยาวเกินความจำเป็น

ในบางประเทศ มีการกำหนดเพดานในการออกเสียง (Voting caps) ซึ่งจะจำกัดเสียงลงมติของผู้ถือหุ้น โดยไม่คำนึงถึงว่า ผู้ถือหุ้นรายนั้นๆ จะถือหุ้นไว้เป็นจำนวนเท่าใด ดังนั้น การกำหนดเพดานในการออกเสียงจะมีผลให้เกณฑ์ในการมีอำนาจในการควบคุมกิจการ (Control) เปลี่ยนแปลงไป และอาจเป็นปัจจัยหนึ่งที่ไม่จูงใจให้ผู้ถือหุ้นเข้าร่วมประชุมใหญ่ที่จัดขึ้น

**ข้อ จ. การซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อวัตถุประสงค์ในการเข้ามามีอำนาจควบคุมการดำเนินงานกิจการของบริษัทไม่ควรถูกจำกัดด้วยกฎเกณฑ์ใดๆ แต่ต้องมีกระบวนการที่มีประสิทธิภาพและโปร่งใส เช่น**

- 1) กฎเกณฑ์ ข้อบังคับ และระเบียบต่างๆ ที่ใช้บังคับกับการเข้าซื้อกิจการในตลาดทุน เพื่อวัตถุประสงค์ในการเข้ามามีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานกิจการ ตลอดจนจัดทำรายการต่างๆ ที่ไม่ได้เกิดขึ้นตามการดำเนินงานกิจการโดยปรกติ เช่น การควบรวมกิจการ หรือการขายทรัพย์สินในจำนวนสูงของกิจการ ต้องได้รับการชี้แจงและเปิดเผยอย่างชัดเจน เพื่อให้นักลงทุนเข้าใจถึงสิทธิของตนและการชดเชยที่ควรมี รายการที่เกิดขึ้นตามที่กล่าวมาแล้วข้างต้น ต้องมีราคาที่โปร่งใส และภายใต้เงื่อนไขที่ยุติธรรม ซึ่งมุ่งไปที่การปกป้องสิทธิของผู้ถือหุ้นในชั้นต่างๆ
- 2) เครื่องมือหรือมาตรการต่างๆ ที่ใช้ในการป้องกันการถูกรวบงำกิจการ ไม่ควรถูกนำมาใช้เพื่อวัตถุประสงค์ในการปกป้องคณะผู้บริหารหรือคณะกรรมการ ให้พ้นจากความรับผิดชอบต่อผลของการปฏิบัติหน้าที่ (Accountability) ของตน

ในบางประเทศ กิจการจะมีเครื่องมือหรือมาตรการต่าง ๆ ในการป้องกันการถูกรวบงำกิจการ แต่อย่างไรก็ตาม ทั้งผู้ถือหุ้นและตลาดหลักทรัพย์ ต่างมีความเห็นว่า เครื่องมือ

และมาตรการที่ถูกนำมาใช้อย่างแพร่หลายนั้น นับเป็นอุปสรรคต่อการทำหน้าที่ของกลไกตลาดสำหรับการซื้อขายหุ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการเข้ามีอำนาจในการควบคุมการดำเนินการของบริษัท ในบางกรณี เครื่องมือและมาตรการเหล่านั้น อาจกลับกลายเป็นเสมือนโล่ป้องกันมิให้ผู้ถือหุ้นสามารถเข้าติดตามดูแลการปฏิบัติงานของบรรดากรรมการและผู้บริหารบริษัทได้

ในการใช้เครื่องมือหรือมาตรการต่าง ๆ ในการป้องกันการถูกครอบงำกิจการที่ดี หรือการต่อรองเมื่อเกิดมีข้อเสนอในการครอบงำกิจการที่ดี หลักสำคัญเหนืออื่นใด ก็คือ การที่คณะกรรมการบริษัทต้องทำหน้าที่โดยชอบ (Fiduciary duty) ต่อความรับผิดชอบที่ผู้ถือหุ้นมอบหมายให้มา

#### ข้อ ฉ. การใช้สิทธิของการเป็นเจ้าของโดยผู้ถือหุ้น ซึ่งรวมไปถึงนักลงทุนประเภทสถาบันต้องได้รับการอำนวยความสะดวกเต็มที่

ในขณะที่ ผู้ถือหุ้นแต่ละคนอาจจะมีจุดมุ่งหมายในการลงทุนที่แตกต่างกัน ดังนั้น หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD จะไม่สนับสนุนกลยุทธ์การลงทุนในแบบใดแบบหนึ่งเป็นการเฉพาะ รวมทั้งจะไม่ให้ข้อแนะนำว่า ผู้ลงทุนควรแสดงบทบาทมากน้อยเพียงใดในการใช้สิทธิของตน อย่างไรก็ตาม จากการพิจารณาถึงต้นทุนและผลประโยชน์ที่จะได้รับจากการใช้สิทธินั้น ผู้ลงทุนส่วนใหญ่มักได้ข้อสรุปที่ดีว่า ผลตอบแทนจากการลงทุนและการเติบโตของบริษัท จะเกิดขึ้นได้ก็ด้วยการวิเคราะห์ข้อมูลอย่างเพียงพอ ควบคู่ไปกับการใช้สิทธิของการเป็นผู้ถือหุ้นนั่นเอง

- 1) นักลงทุนประเภทสถาบัน ซึ่งมีหน้าที่รับผิดชอบต่อเงินของผู้อื่นที่ตนนำมาลงทุน (Fiduciary duty) ควรเปิดเผยนโยบายโดยรวมของบริษัทเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการและการออกเสียงลงมติในบริษัทที่ไปลงทุน ตลอดจนกระบวนการที่ใช้ ในการตัดสินใจในการใช้สิทธิออกเสียงลงคะแนนของตน

ในปัจจุบัน เป็นเรื่องที่พบเห็นได้โดยทั่วไปว่า หุ้นต่าง ๆ จะถูกถือในนามของผู้ลงทุนประเภทสถาบัน ดังนั้น ความมีประสิทธิภาพและความน่าเชื่อถือของการกำกับดูแลกิจการในทั้งระบบและเฉพาะบริษัท จึงขึ้นอยู่กับความการที่ผู้ลงทุนประเภทสถาบันจะสามารถใช้สิทธิในฐานะผู้ถือหุ้น และสามารถแสดงบทบาทหน้าที่ของเจ้าของหุ้นในบริษัทที่ลงทุนไว้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ในขณะที่ หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD มิได้กำหนดเป็นเงื่อนไขไว้ตายตัวว่า ผู้ลงทุนประเภทสถาบัน จะต้องไปใช้สิทธิออกเสียงลงมติในทุกๆ กิจการที่ลงทุนไว้ แต่ หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ก็กำหนดไว้ว่า ผู้ลงทุนประเภทสถาบันจะต้องเปิดเผยรายละเอียดเกี่ยวกับหลักการที่ผู้ลงทุนประเภทสถาบันนั้น จะใช้ในการใช้สิทธิออกเสียงลงมติ โดยคำนึงถึงต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการใช้สิทธิออกเสียงนั้นเป็นสำคัญ

สำหรับผู้ลงทุนประเภทสถาบัน ที่มีหน้าที่รับผิดชอบในการนำเงินของผู้อื่นมาลงทุน เช่น กองทุนบำเหน็จบำนาญ หรือกองทุนรวม หรือการลงทุนของบริษัทประกันภัย การใช้สิทธิออกเสียงในการลงมติ นับเป็นส่วนหนึ่งของมูลค่าที่ได้จากการลงทุนที่สถาบันเหล่านี้ทำในนามของลูกค้าของตน หากผู้ลงทุนประเภทสถาบันในกลุ่มนี้ ละเว้นที่จะไม่ใช้สิทธิออกเสียงลงมติ ก็อาจจะนำไปสู่การสูญเสียของผู้ลงทุน ซึ่งควรมีโอกาสรับทราบถึงแนวนโยบายที่ผู้ลงทุนเหล่านี้จะใช้ในการลงคะแนนเสียง

ในบางประเทศ ปรากฏว่ามีการเรียกร้องกันมากขึ้น ที่จะให้นักลงทุนประเภทสถาบันเปิดเผยนโยบายการกำกับดูแลกิจการของตนอย่างละเอียด ทั้งยังต้องการให้นักลงทุนประเภทสถาบันบอกกล่าวกลยุทธ์ที่ชัดเจนว่า ในกรณีใดจึงจะมีการเข้าแทรกแซงกิจการของบริษัทที่ได้ลงทุนไว้ หรือจะใช้วิธีการใดในการเข้าแทรกแซง และยังให้ประเมินด้วยว่ากลยุทธ์ที่ใช้ในการแทรกแซงนั้นจะมีผลเพียงใด

ในหลายๆ ประเทศ นักลงทุนประเภทสถาบัน ถูกกำหนดให้เปิดเผยข้อมูลที่ตนเองได้ไปใช้สิทธิออกเสียงลงมติ ทั้งโดยวิธีการออกเป็นข้อกำหนด หรือการให้อธิบายเหตุผลหากไม่ปฏิบัติตาม (Comply or Explain) การเปิดเผยข้อมูลเหล่านี้ อาจจะทำโดยการจัดส่งข้อมูลให้แก่ลูกค้าโดยตรง (ผู้ลงทุนแต่ละรายในหุ้นที่เกี่ยวข้อง) หรือการจัดส่งข้อมูลโดยที่ปรึกษาการลงทุนให้แก่กองทุนรวม หรือการจัดส่งข้อมูลให้แก่ตลาดหลักทรัพย์ ขึ้นอยู่กับว่าวิธีการใดจะมีต้นทุนน้อยที่สุด

อีกวิธีการหนึ่งที่น่าสนใจเนื่องจากการเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น ก็คือ การเจรจาหรืออย่างสม่ำเสมอกับนักลงทุนประเภทสถาบัน เพื่อให้เกิดความเข้าใจที่ตรงกัน โดยเฉพาะที่เป็นบริษัทจัดการทำหน้าที่จัดการกองเงินลงทุน (Portfolio companies) ทั้งหมด การเจรจาหรือในลักษณะข้างต้น ควรได้รับการส่งเสริม โดยให้ทางการยกข้อคิดขวางที่ไม่จำเป็นออกไป แต่บริษัทควรมั่นกับข้อที่ว่า บริษัทควรจะมีปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน และไม่สมควรที่จะให้ข้อมูลหรือรายละเอียดใด ๆ แก่ผู้ลงทุนประเภทสถาบัน ก่อนที่จะเปิดเผยข้อมูลหรือรายละเอียดนั้นให้กับตลาดหลักทรัพย์ เพื่อที่ตลาดหลักทรัพย์จะทำการเผยแพร่ให้สาธารณชนทั่วไปทราบ ดังนั้น ข้อมูลหรือรายละเอียดที่บริษัทน่าจะให้เพิ่มเติมแก่นักลงทุนประเภทสถาบันได้ ในการพบปะเจรจาหรือดังกล่าว ก็น่าจะได้แก่ ข้อมูลพื้นฐานโดยทั่วไปของสถานการณ์ตลาดที่บริษัทดำเนินกิจการอยู่ในขณะนั้นๆ และบริษัทยังสามารถอธิบายเพิ่มเติมให้กระจ่างชัดมากขึ้น ในข้อมูลของบริษัทได้เปิดเผยให้กับสาธารณชนทั่วไปทราบแล้ว

เมื่อนักลงทุนประเภทสถาบัน ที่มีหน้าที่ดูแลรับผิดชอบในเงินของผู้อื่นที่ตนนำไปลงทุน ได้พัฒนาและวางรากฐานของนโยบายการกำกับดูแลกิจการของบริษัทตน และได้ประกาศให้ทราบโดยทั่วไปแล้ว สิ่งก็ตามมา ก็คือ การจัดให้มีทรัพยากรบุคคลที่เหมาะสมและการมีเงินงบประมาณที่เพียงพอ เพื่อที่จะสามารถดำเนินการตามขั้นตอนต่างๆ ตามนโยบายการกำกับดูแลกิจการให้ได้ผลตามที่นักลงทุนรายย่อยผู้ที่ได้รับประโยชน์จากกองทุนและบริษัทจัดการที่ทำหน้าที่ในการจัดการกองเงินลงทุนนั้นที่คาดหวังไว้

- 2) นักลงทุนประเภทสถาบัน ซึ่งมีหน้าที่ดูแลรับผิดชอบต่อเงินลงทุนของผู้คนที่ตนนำไปลงทุน (Fiduciary duty) ควรเปิดเผยว่าตนจะจัดการอย่างไรกับเรื่องที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจมีผลต่อการใช้สิทธิหรือความเสี่ยงแทนผู้เป็นเจ้าของเงินลงทุน

ในบางโอกาส แรงจูงใจที่นักลงทุนประเภทสถาบันซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นจากการทำหน้าที่เป็นตัวกลาง (Intermediary owners) จะไปใช้สิทธิหรือความเสี่ยงหรือไปทำหน้าที่ตามสิทธิของการเป็นเจ้าของ อาจแตกต่างไปจากแรงจูงใจของผู้ที่เป็นเจ้าของโดยตรง ข้อแตกต่างนั้น อาจมีเหตุผลที่ยอมรับได้ในเชิงธุรกิจ แต่ในบางกรณีก็อาจเกิดจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์ซึ่งอาจจะมีผลกระทบรุนแรงมาก ในกรณีที่นักลงทุนประเภทสถาบันที่มีหน้าที่รับผิดชอบต่อเงินของผู้คนที่ตนนำไปลงทุนนั้น เป็นบริษัทย่อย หรือเป็นบริษัทในเครือของสถาบันการเงินอื่น โดยเฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มธุรกิจการเงินขนาดใหญ่ ที่มีเครือข่ายทางธุรกิจโยงใยกว้างขวาง ดังนั้น เมื่อเกิดมีประเด็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่มีนัยสำคัญในการดำเนินธุรกิจ ตัวอย่าง เช่น การจัดการเงินกองทุนซึ่งเป็นเงินลงทุนของบริษัทจัดการเอง ต้องมีการแจ้งให้ทราบและต้องเปิดเผยข้อมูลอย่างชัดเจน

ในขณะเดียวกัน นักลงทุนประเภทสถาบันควรเปิดเผยว่า การใดที่ตนจะกระทำเพื่อลดผลกระทบในทางลบที่อาจมีต่อการทำหน้าที่ใช้สิทธิในการเป็นเจ้าของ การนั้นอาจรวมไปถึง การแยกพิจารณาเงินโบนัสของส่วนจัดการลงทุน ออกจากส่วนกำไรที่ได้จากธุรกรรมอื่นๆ เช่น การเข้าซื้อกิจการ เป็นต้น

- ข้อ ข. ผู้ถือหุ้น ซึ่งรวมถึงผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้ลงทุนสถาบัน ควรได้รับอนุญาตให้สามารถทำการปรึกษาหารือระหว่างกันได้ ในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับสิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้น ตามที่กำหนดไว้ในหลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD โดยอาจมีข้อยกเว้นในบางกรณีเพื่อป้องกันการนำไปใช้ทางที่ไม่ถูกต้อง

เป็นที่รู้กันโดยทั่วไปว่า ในบริษัทที่มีการถือครองหุ้นกระจายตัวอย่างกว้างขวางนั้น ผู้ถือหุ้นรายย่อยที่เป็นบุคคลธรรมดา จะมีสัดส่วนการถือครองหุ้นน้อยมาก จนไม่คุ้มกับค่าใช้จ่ายในกรณีที่ผู้ถือหุ้นรายนั้นจะดำเนินการใดๆ กับบริษัท หรือลงทุนในการที่จะติดตามตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัทได้ นอกจากนั้นแล้ว ถ้าผู้ถือหุ้นรายย่อยจะลงทุนลงแรงในเรื่องดังกล่าว ก็เท่ากับว่าทำให้ผู้ลงทุนรายอื่นได้รับประโยชน์ไปด้วย โดยที่มิได้ให้ความร่วมมือหรือช่วยเหลือใดๆ เลย ผลของการนี้ จึงทำให้ไม่มีสิ่งจูงใจให้มีการติดตามตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัทเท่าที่ควร

ผลที่เกิดขึ้นข้างต้น อาจจะเป็นประเด็นปัญหาที่น้อยกว่าสำหรับนักลงทุนประเภทสถาบัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งสถาบันการเงินที่ทำหน้าที่รับผิดชอบในเงินลงทุนของผู้อื่น ในการที่จะตัดสินใจว่าสมควรจะเพิ่มยอดการลงทุนเพื่อถือครองหุ้นในสัดส่วนที่มากขึ้นในบริษัทใดบริษัทหนึ่ง หรือควรจะมีการกระจายการลงทุนอย่างกว้างขวางไปในหุ้นของหลายๆ บริษัท อย่างไรก็ตาม การถือครองหุ้นในสัดส่วนสูงในบริษัทใดบริษัทหนึ่ง อาจมีต้นทุนที่สูงกว่า ดังนั้น ในหลายๆ

กรณี นักลงทุนประเภทสถาบันจึงถูกห้ามมิให้ถือครองหุ้นในบริษัทใดบริษัทหนึ่งในสัดส่วนที่สูงเกินไป เพราะนอกจากจะเกินพลังความสามารถในการติดตามตรวจสอบแล้ว ยังเป็นการลงทุนที่กระจุกตัวในสัดส่วนที่เกินขีดความเหมาะสม (Imprudent) ที่ไม่มีเหตุผลอธิบายได้อีกด้วย

ดังนั้น เพื่อตัดประเด็นปัญหาเกี่ยวกับวิธีการลงทุน ที่ดูจะให้แก่นักความสมควรไปยังการลงทุนที่มีการกระจายตัวในหุ้นของหลายบริษัท นักลงทุนประเภทสถาบันทั้งหลาย จึงควรได้รับอนุญาตหรือมีแรงกระตุ้นส่งเสริมจากทางการ ให้ร่วมมือร่วมใจกันมากขึ้นในกิจกรรมต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทที่พวกตนนำเงินไปลงทุนไว้ ไม่ว่าจะเป็นการแต่งตั้งหรือการเลือกตั้งสมาชิกของคณะกรรมการบริษัท หรือการนำเสนอข้อคิดเห็นและบรรจุเข้าเป็นวาระในการประชุม หรือการนำเรื่องเข้าเพื่อหารือโดยตรงกับบริษัทเพื่อยกระดับการกำกับดูแลกิจการให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้น ควรได้รับอนุญาตจากทางการให้สามารถติดต่อกันได้โดยตรง โดยไม่ต้องเป็นไปตามพิธีการและกระบวนการของการมีตัวแทนที่ทำหน้าที่ชักจูง (Proxy solicitation)

อย่างไรก็ตาม เราควรตระหนักว่า การร่วมมือของผู้ลงทุนอาจเป็นการรวมหัวกัน เพื่อใช้ไปในกิจกรรมที่ไม่ถูกต้อง เช่น การสร้างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ การควบคุมอำนาจในการดำเนินกิจการของบริษัทเป้าหมาย โดยไม่ต้องผ่านขั้นตอนและกระบวนการที่กำหนดตามกฎหมายที่เกี่ยวกับการเข้าครอบงำกิจการ นอกจากนั้นแล้ว การร่วมมือกันระหว่างผู้ลงทุนยังอาจถูกนำไปใช้เพื่อหลีกเลี่ยงกฎหมายที่บังคับให้มีการแข่งขัน ด้วยเหตุผลดังกล่าว ในบางประเทศ จึงกำหนดให้ผู้ลงทุนประเภทสถาบันสามารถร่วมมือกันได้ใน การออกเสียงลงมติใดๆ ในขอบเขตที่จำกัด หรืออาจจะถูกห้ามโดยเด็ดขาดก็เป็นได้ นอกจากนั้นแล้ว สัญญาของผู้ถือหุ้นที่ทำร่วมกัน (Shareholder agreement) ก็จะถูกตรวจตราอย่างเข้มงวด

แต่อย่างไรก็ตาม ถ้าการร่วมมือของผู้ลงทุนเป็นไปโดยสุจริต โดยไม่เกี่ยวข้องกับการเข้าควบคุมการดำเนินการของบริษัท (Corporate control) หรือมีความขัดแย้งอย่างนำวิตกับกลไกหรือประสิทธิภาพและความยุติธรรมในตลาดหลักทรัพย์ การร่วมมือระหว่างผู้ถือหุ้น เพื่อให้บรรลุถึงประโยชน์ของการถือครองหุ้นอย่างมีประสิทธิภาพ ก็สามารถกระทำได้ ข้อมูลเกี่ยวกับความร่วมมือระหว่างผู้ถือหุ้น ไม่ว่าจะเป็นผู้ลงทุนประเภทสถาบันหรือไม่นั้น จะต้องถูกเปิดเผย ตามข้อบังคับของกฎหมายที่เกี่ยวกับการระบับการซื้อขายหุ้นสำหรับช่วงเวลาหนึ่ง ทั้งนี้ เพื่อป้องกันการสร้างราคาในตลาด

### III. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน

กรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการ ควรสร้างความมั่นใจได้ว่า การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายมีความเท่าเทียมกัน ไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อย หรือผู้ถือหุ้นที่เป็นชาวต่างชาติ และผู้ถือหุ้นทุกรายควรมีโอกาสที่จะได้รับการชดเชยอย่างเหมาะสม ในกรณีที่สิทธิของความเป็นผู้ถือหุ้นของตนถูกละเมิด

ความมั่นใจของผู้ลงทุนที่ว่า เงินลงทุนของตนจะได้รับความคุ้มครอง ให้พ้นจากการนำไปใช้ในทางที่ผิด หรือถูกถ่ายเทไปในทางมิชอบ โดยการกระทำของผู้จัดการบริษัทหรือกรรมการบริษัทหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจในการควบคุมการดำเนินการของบริษัท นับเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญที่สุดในตลาดทุนทุกแห่ง คณะกรรมการบริษัท ผู้จัดการบริษัท หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจในการควบคุมการดำเนินการของบริษัทก็ดี ทุกคนล้วนแล้วแต่มีโอกาสที่จะทำกิจกรรมต่าง ๆ ที่สร้างและเพิ่มพูนผลประโยชน์ให้กับตนเอง โดยมีผู้แบกรับต้นทุน ซึ่งได้แก่ ผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ไม่มีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัทนั่นเอง

เพื่อปกป้องผู้ลงทุน สิทธิของผู้ถือหุ้น ทั้งที่เป็น สิทธิที่เกิดขึ้นก่อนหน้า (Ex-ante rights) และสิทธิที่เกิดขึ้นภายหลัง (Ex-post rights) ควรได้รับการแยกแยะอย่างชัดเจน ตัวอย่างของ สิทธิที่เกิดขึ้นก่อนหน้า (Ex-ante rights) ได้แก่ การให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นในเรื่องใดก่อนเป็นอันดับแรก (Pre-emptive rights) และการใช้มติเสียงข้างมากในการตัดสินใจทางธุรกิจบางประการ ส่วนสิทธิที่เกิดขึ้นภายหลัง (Ex-post rights) ได้แก่ การให้สิทธิในการรับการแก้ไข หากปรากฏว่ามีการละเมิดสิทธิของผู้ถือหุ้น ในบางประเทศที่การดำเนินการทางกฎหมายหรือการกำกับดูแลของทางการยังอ่อนแอ ก็มักจะพบว่าประเทศนั้นๆ มักจะต้องการที่จะปรับปรุง สิทธิที่เกิดขึ้นก่อนหน้า ให้เข้มแข็งขึ้น เช่น การลดขั้นต่ำของสัดส่วนการถือครองหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นรายใดรายหนึ่งจะสามารถนำข้อเสนอของตนเข้าบรรจุเป็นหัวข้อในวาระของการประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นได้ หรือการเพิ่มสัดส่วนของมติเสียงข้างมากของผู้ถือหุ้นให้มากยิ่งขึ้นไปอีก (Supermajority) ในการตัดสินใจเกี่ยวกับหัวข้อสำคัญๆ บางกรณี

หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD สนับสนุนให้บริษัทปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน ไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นที่เป็นชาวต่างชาติ หรือผู้ถือหุ้นที่มีสัญชาติและมีถิ่นพำนักอยู่ในของประเทศนั้นๆ นอกจากนั้นแล้ว หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD มิได้เข้าไปเกี่ยวข้องกับนโยบายของประเทศต่าง ๆ ในการกำกับดูแลการลงทุนโดยตรง (Direct investment) ของผู้ลงทุนต่างชาติแต่อย่างใด

หนึ่งในหลาย ๆ วิธีการที่ผู้ถือหุ้นสามารถใช้สิทธิในการเป็นผู้ถือหุ้นของตนอย่างเต็มที่ ได้แก่ การดำเนินการทางกฎหมายกับคณะผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท อดีตที่ผ่านมาแสดงให้เห็นว่า ปัจจัยสำคัญที่เป็นตัวบ่งชี้ว่า สิทธิของผู้ถือหุ้นได้รับการปกป้องคุ้มครองมากน้อยแค่ไหน

นั้น ได้แก่ การที่บริษัทมีวิธีการและขั้นตอนที่มีประสิทธิภาพเพียงใด ในการแก้ไขหรือชดเชย ผลเสียหายที่ผู้ถือหุ้นได้รับโดยไม่ชักช้าและในต้นทุนที่สมเหตุสมผล ผู้ลงทุนรายย่อยจะมีความ มั่นใจในการลงทุนมากขึ้น หากกฎหมายมีกลไกที่อนุญาตให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยที่มีเสียงข้างน้อย สามารถฟ้องร้องดำเนินคดีกับคณะผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท เมื่อมีเหตุผลอันสมควรที่ ทำให้เชื่อได้ว่าบริษัทมีการกระทำที่ล่วงละเมิดสิทธิในการเป็นผู้ถือหุ้นของตน ดังนั้น พนักงานเจ้าหน้าที่ของทางการ ทั้งที่เป็นผู้ทำหน้าที่ร่างกฎหมายและผู้ทำหน้าที่กำกับดูแลกิจการ ต้องรับผิดชอบในการกำหนดให้ตัวบทกฎหมาย มีกลไกในการดำเนินคดีในกรณีการล่วง ละเมิดสิทธิของผู้ถือหุ้นไว้ด้วย

อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงย่อมเกิดขึ้นได้ จากตัวบทกฎหมายที่เอื้อให้ผู้ลงทุนสามารถดำเนินคดี ฟ้องร้องคณะผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทต่อศาล ในกรณีที่เป็นการฟ้องร้องที่ไม่มีน้ำหนัก และยืดเยื้อเกินควร ดังนั้น เพื่อป้องกันมิให้มีการใช้กฎหมายในอย่างบิดเบือนและไม่สมควร กฎหมาย ของหลายประเทศจึงได้กำหนดข้อบังคับที่ให้ความคุ้มครองคณะผู้บริหารและคณะ กรรมการบริษัทไว้ด้วยเช่นกัน เช่น การกำหนดให้มีการตรวจสอบคำร้องเรียนของผู้ถือหุ้น ว่า เป็นประเด็นที่มีน้ำหนักมากน้อยเพียงใด (Test for the sufficiency of shareholder complaints) กระบวนการนี้ ถือได้ว่าเป็นการให้ความคุ้มครองแก่คณะผู้บริหารและคณะ กรรมการบริษัทในการดำเนินกิจการ (รวมถึง กระบวนการตัดสินใจทางธุรกิจ) และยังถือได้ว่าเป็นการเปิดเผยข้อมูลและรายละเอียดที่โปร่งใสอีกด้วย

กล่าวโดยสรุปแล้ว เราควรให้ความสำคัญกับน้ำหนักความสมดุลระหว่าง การที่ผู้ลงทุนจะได้รับการแก้ไขโดยไม่ชักช้า เมื่อสิทธิของความเป็นผู้ถือหุ้นของตนถูกละเมิด และการหลีกเลี่ยงมิ ให้เกิดการดำเนินคดีฟ้องร้องคณะผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทในลักษณะที่ไม่มีน้ำหนัก และยืดเยื้อเกินความพอดี หลายๆ ประเทศจึงจัดให้มีกระบวนการในรูปแบบอื่นที่ใช้ใน พิจารณาและยุติข้อพิพาทที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยมีต้องนำขึ้นสู่กระบวนการทางศาล กระบวนการดังกล่าวนี้จัดให้มีขึ้นโดยองค์กรที่ทำหน้าที่กำกับดูแลธุรกิจหลักทรัพย์ร่วมกับองค์กรอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง กระบวนการดังกล่าวรวมถึงการรับฟังและพิจารณาข้อร้องทุกข์ของผู้ถือ หุ้นโดยพนักงานเจ้าหน้าที่ของทางการ หรือการตัดสินยุติข้อพิพาทโดยใช้กระบวนการของ อนุญาโตตุลาการ ซึ่งกระบวนการดังกล่าวถือได้ว่า มีประสิทธิภาพพอสมควรในการยุติข้อ พิพาท อย่างน้อยก็เป็นการกลั่นกรองข้อมูลของการฟ้องร้องในเบื้องต้น

ข้อ ก. ผู้ถือหุ้นทุกรายที่ถือหุ้นในชุด (Series) เดียวกันและอยู่ในชั้น (Class) เดียวกัน ควรได้รับการ ปฏิบัติที่เท่าเทียมกันอย่างยุติธรรม

1) หุ้นแต่ละชุด (Series) ในชั้น (Class) เดียวกัน ควรมีสัทธิเหมือนกันและเท่าเทียม กัน ผู้ลงทุนทุกคนควรได้รับทราบรายละเอียดของสิทธิของหุ้นในแต่ละชุดและใน แต่ละชั้น ก่อนที่จะลงทุน การเปลี่ยนแปลงใดๆ ในสิทธิการออกเสียงในหุ้นแต่ละ ชุดและแต่ละชั้น จะต้องได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นในชุดและในชั้นนั้นก่อน เพราะเป็นผู้ที่ถูกกระทบสิทธิโดยตรง



โครงสร้างแห่งทุนของบริษัทที่เหมาะสมที่สุดเป็นเช่นใดนั้น ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของคณะผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท แต่ต้องอยู่ภายใต้การเห็นชอบและการอนุมัติของผู้ถือหุ้น บางบริษัทอาจออกหุ้นบุริมสิทธิ์ ซึ่งให้สิทธิพิเศษแก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ์ในการได้รับส่วนแบ่งกำไรก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ โดยทั่วไปแล้ว ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ์มักจะไม่ได้รับสิทธิในการออกเสียงลงมติใดๆ บางบริษัทอาจออกตราสารแสดงสิทธิในหุ้นหรือหุ้นที่ระบุไว้ อย่างชัดเจนว่าไม่มีสิทธิในการออกเสียง ซึ่งส่วนใหญ่แล้ว ตราสารแสดงสิทธิในหุ้นหรือหุ้นที่ไม่มีสิทธิในการออกเสียงลงมติ จะมีการซื้อขายในราคาต่ำกว่าหุ้นที่มีสิทธิในการออกเสียง

โครงสร้างแห่งทุนที่มีหุ้นในลักษณะดังกล่าว นับได้ว่าเป็นวิธีการที่มีประสิทธิภาพที่สุด และสามารถสร้างความสมดุลที่เหมาะสมระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งบริษัทพิจารณาแล้วว่าจะจะเป็นผลดีที่สุดสำหรับบริษัท และเป็นวิธีการระดมทุนที่มีต้นทุนต่ำสุด หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ไม่ได้มีความคิดเห็นเป็นอย่างใดต่อกติกา 'หนึ่งหุ้น หนึ่งเสียง' แต่นักลงทุนประเภทสถาบันและสมาคมของผู้ถือหุ้นโดยทั่วไป มักจะสนับสนุนหลักการของ 'หนึ่งหุ้น หนึ่งเสียง'

นักลงทุนสามารถคาดหวังได้ว่า ตนจะได้รับการแจ้งถึงสิทธิของการเป็นผู้ถือหุ้นก่อนที่จะลงทุน และเมื่อได้ลงทุนไปแล้ว สิทธิของการเป็นผู้ถือหุ้นของตนนั้น ก็ไม่ควรจะถูกเปลี่ยนแปลงไปเป็นอย่างอื่น ยกเว้นแต่การเปลี่ยนแปลงในสิทธิของการเป็นผู้ถือหุ้นนั้น จะเกิดจากการร่วมพิจารณาให้ความเห็นชอบและออกเสียงลงมติโดยผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียง หากมีข้อเสนอดังกล่าวให้มีการเปลี่ยนแปลงสิทธิในการออกเสียงของหุ้นในชุด (Series) และในชั้น (Classes) ที่มีความแตกต่างกัน ข้อเสนอเหล่านั้นต้องนำเข้าพิจารณาในประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น เพื่อได้รับความเห็นชอบและอนุมัติด้วยมติเสียงข้างมาก ของผู้ถือหุ้นที่ถูกกระทบสิทธิ นั้น

- 2) ผู้ถือหุ้นรายย่อย ควรจะได้รับการปกป้องจากการกระทำที่ไม่ถูกต้องโดยผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจในการควบคุมการดำเนินธุรกิจของบริษัท หรือจากการกระทำที่ไม่ถูกต้องเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจในการควบคุมการดำเนินธุรกิจของบริษัท ไม่ว่าจะเป็นการกระทำทางตรงและทางอ้อม ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นรายย่อย ควรจะได้รับการแก้ไขอย่างมีประสิทธิภาพ หากมีการกระทำโดยใช้อำนาจที่ไม่ถูกต้องนั้น

บริษัทหลายแห่งที่จดทะเบียนเพื่อนำหุ้นของบริษัทตนเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ มักมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจควบคุมการดำเนินธุรกิจ (Controlling shareholders) ของบริษัท ในขณะที่บริษัทที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่อาจมีข้อดีในแง่ของการติดตามตรวจสอบการดำเนินงานของคณะผู้บริหารอย่างใกล้ชิด แต่ความหย่อนยานของของกฎหมายและการกำกับดูแลที่ไม่เข้มงวดของทางการอาจทำให้เกิดการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายย่อยขึ้นในบริษัทเหล่านั้นก็เป็นได้

การเอาัดเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายย่อยอาจเกิดขึ้นได้ ในกรณีที่กรอบกฎหมายเปิดโอกาส และตลาดทุนก็ยอมรับข้อปฏิบัติที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจควบคุมการดำเนินธุรกิจ อาจใช้อำนาจในการควบคุมบริษัทในระดับที่ไม่สอดคล้องกับความเสี่ยงที่ตนมีในฐานะผู้ถือหุ้น โดยใช้กลไกของกฎหมายเป็นเครื่องมือในการแยกการสิทธิของการเป็นเจ้าของออกจาก สิทธิในการควบคุมการดำเนินธุรกิจ โดยอาศัยโครงสร้างแห่งทุนแบบพีรามิด หรือการมี สิทธิในการออกเสียงเกินจำนวนหุ้น (Multiple voting rights)

นอกจากนั้นแล้ว การเอาัดเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายย่อยยังอาจเกิดขึ้นได้ในหลายๆ กรณี เช่น การให้สิทธิประโยชน์ส่วนบุคคล โดยการให้ค่าจ้างและเงินโบนัสในอัตราที่สูงแก่ สมาชิกครอบครัวหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องที่เป็นพนักงานของบริษัท หรือการทำธุรกรรม อย่างไม่เหมาะสมกับผู้ที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัท หรือการตัดสินใจทางธุรกิจที่มีความ โหน้มเอียงเป็นประโยชน์กับบุคคลที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของทุน ของบริษัท โดยการออกหุ้นพิเศษที่เอื้อประโยชน์ให้กับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีเสียงข้างมาก และมีอำนาจในการควบคุมการดำเนินธุรกิจของบริษัท

นอกเหนือจากการเปิดเผยข้อมูลโดยโปร่งใสแล้ว กฎเกณฑ์สำคัญที่ใช้ในการปกป้องคุ้มครองผู้ ถือหุ้นรายย่อย ก็คือ การทำหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต (Duty of loyalty) ของ กรรมการบริษัททุกรายที่ควรต่อบริษัทและผู้ถือหุ้น โดยความเป็นจริงแล้ว การเอา ัดเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายย่อย มักจะเกิดขึ้นมากในประเทศที่มีโครงสร้างของกฎหมายที่ไม่ รัดกุมและการกำกับดูแลของทางการที่ย่อนยาน ประเด็นที่พบเห็นบ่อยๆ มักจะอยู่ใน ประเทศที่มีกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ที่ทรงอิทธิพล และกรรมการบริษัทก็ทำ หน้าที่ของ กรรมการ อย่างน่าสงสัยในความซื่อสัตย์ซื่อ หรือแม้กระทั่งตัดสินใจที่เป็นประโยชน์กับกลุ่ม บริษัทขนาดใหญ่ นั้น จากประเด็นข้างต้น หลายประเทศกำลังเดินทาง ในการวางมาตร การควบคุมการทำธุรกรรมระหว่างบริษัทในกลุ่มบริษัทหนึ่งๆ เพื่อมิให้เกิดผลกระทบใน ทางลบต่อบริษัทใดบริษัทหนึ่งในกลุ่ม โดยกำหนดว่าการทำธุรกรรมใดๆ โดยบริษัทหนึ่ง ที่เกิดผลประโยชน์ให้กับบริษัทอื่นในกลุ่มบริษัทนั้น บริษัทที่เสียผลประโยชน์ต้องได้รับการ ชดเชยในมูลค่าที่ทัดเทียมกันโดยบริษัทอื่นๆ ที่อยู่ในกลุ่มบริษัทนั้น

ตัวบทกฎหมายอื่นๆ ซึ่งพิสูจน์แล้วว่า สามารถปกป้องคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อยได้ รวมถึง การให้บริริมสิทธิ์ในหุ้นออกใหม่ การกำหนดสัดส่วนมติเสียงข้างมากเพิ่มขึ้นสำหรับการ ออกเสียงลงมติในเรื่องที่มีใช้รายการปกติ และการใช้การลงคะแนนเสียงสะสมในการออก เสียงลงมติเลือกและแต่งตั้งกรรมการบริษัท ในบางสถานการณ์ กฎหมายกำหนดให้ผู้ ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัท ให้เสนอซื้อหุ้นจากผู้ถือ หุ้นรายอื่น ในราคาที่เหมาะสมจากการประเมินราคาของผู้ประเมินอิสระ กรณีนี้ มักจะเกิด ขึ้นต่อเมื่อ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัท ตัดสินใจที่ จะถอนบริษัทออกจากการเป็นบริษัทจดทะเบียน มาตราการอื่นๆ ที่ใช้ปกป้องคุ้มครองผู้ ถือหุ้นรายย่อย ยังรวมถึงการดำเนินคดีฟ้องร้องเป็นกลุ่ม (Class action law suits) เพื่อให้ บรรลุถึงจุดมุ่งหมายเดียวกัน ในการปรับปรุงความน่าเชื่อถือของตลาดหลักทรัพย์ การปกป้องคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อย ควรมีหลายทางเลือกและหลายวิธีการ ซึ่งก็ขึ้นอยู่กับ

ความพร้อมของตัวบทกฎหมายระดับชาติ และโครงสร้างที่รัดกุมของการกำกับดูแลของพนักงานเจ้าหน้าที่ของทางการ

3) การออกเสียงตามสิทธิ อาจกระทำได้โดยผู้เก็บรักษาทรัพย์สิน (Custodians) หรือตัวแทน (Nominees) ซึ่งการออกเสียงลงมตินั้นต้องเป็นไปตามที่ตกลงกันไว้กับผู้ถือหุ้นที่ทรงสิทธิและผลประโยชน์ในหุ้นนั้น

ในประเทศสมาชิกของ OECD บางประเทศ ถือเป็นประเพณีปฏิบัติ ที่สถาบันการเงินที่ทำหน้าที่เป็น ผู้เก็บรักษาทรัพย์สิน (Custodians) ของผู้ลงทุน จะใช้สิทธิออกเสียงแทนตามจำนวนหุ้นที่สถาบันนั้นเก็บรักษาทรัพย์สินไว้ มีความเป็นไปได้สูงที่สถาบันที่ทำหน้าที่เป็นผู้เก็บรักษาทรัพย์สิน ไม่ว่าจะป็นธนาคารหรือบริษัทนายหน้าค้าหลักทรัพย์ ที่ถือหุ้นไว้ในฐานะเป็นตัวแทนของลูกค้ำ อาจจะได้รับคำร้องขอให้ออกเสียงลงมติเป็นประโยชน์กับคณะผู้บริหารบริษัทนั้น เว้นเสียแต่ว่า จะได้รับคำสั่งจากผู้ถือหุ้นตัวจริงให้ออกเสียงเป็นอย่างอื่น

แนวโน้มในทางปฏิบัติในประเทศที่เป็นสมาชิกของ OECD ก็คือ การยกเลิกตัวบทกฎหมายที่อนุญาตให้ผู้เก็บรักษาทรัพย์สิน สามารถใช้สิทธิออกเสียงแทนผู้ถือหุ้นได้โดยอัตโนมัติในเสีย ในบางประเทศ หลักเกณฑ์เกี่ยวกับเรื่องนี้ได้รับการแก้ไขเสียใหม่ โดยกำหนดให้สถาบันที่ทำหน้าที่เป็นผู้เก็บรักษาทรัพย์สิน ต้องแจ้งรายละเอียดให้ผู้ถือหุ้นทราบถึงทางเลือกต่างๆ ที่ผู้ถือหุ้นสามารถออกเสียงลงมติได้ จากนั้น ผู้ถือหุ้นก็อาจจะมอบอำนาจให้สถาบันผู้เก็บรักษาทรัพย์สิน ไปใช้สิทธิออกเสียงลงมติแทนตนได้ สำหรับทางเลือกอื่นที่มีนั้น ผู้ถือหุ้นอาจเลือกที่จะขอทราบจำนวนเสียงของผู้ถือหุ้นที่ต้องการในการประชุมที่จะจัดให้มีขึ้น และอาจจะไปออกเสียงเองในบางเรื่อง และอาจมอบอำนาจให้สถาบันผู้เก็บรักษาทรัพย์สินของตน ไปใช้สิทธิออกเสียงในบางเรื่องก็เป็นได้

นับเป็นเรื่องที่จำเป็นอย่างยิ่ง ที่จะทำให้เกิดความลงตัวที่เหมาะสม ระหว่างการที่สถาบันผู้เก็บรักษาทรัพย์สินจะไปใช้สิทธิออกเสียงแทนผู้ถือหุ้นที่เป็นลูกค้ำของตน โดยที่ผู้ถือหุ้นนั้นมิได้ให้ความเห็นก่อนการประชุม กับการที่สถาบันผู้เก็บรักษาทรัพย์สินจะต้องแบกรับภาระมากเกินควรในการแจ้งรายละเอียดเพื่อขอมติจากผู้ถือหุ้น ก่อนที่สถาบันผู้เก็บรักษาทรัพย์สินจะไปใช้สิทธิออกเสียงแทนผู้ถือหุ้นที่เป็นลูกค้ำของตนนั้น ดังนั้น เชื่อว่าน่าจะเป็นการเพียงพอแล้ว ที่สถาบันผู้เก็บรักษาทรัพย์สินจะแจ้งให้ผู้ถือหุ้นทราบว่า ถ้าผู้ถือหุ้นมิได้แจ้งความเห็นเป็นอย่างอื่น สถาบันผู้เก็บรักษาทรัพย์สินก็จะออกเสียงลงมติ ตามที่ตนมีความเห็นว่า น่าจะเป็นมติที่ตรงกับความต้องการของผู้ถือหุ้นนั้น

หลักการนี้ จะไม่นำมาใช้กับกรณีของ ผู้ดูแลผลประโยชน์ (Trustees) หรือบุคคลอื่น ที่ทำหน้าที่ภายใต้การมอบหมายตามกฎหมายพิเศษ (เช่น พนักงานผู้พิทักษ์ทรัพย์สินล้มละลาย หรือ พนักงานผู้พิทักษ์ทรัพย์)

นอกจากนั้นแล้ว ผู้ถือตราสารแสดงสิทธิที่มีหุ้นอ้างอิงก็ควรได้รับสิทธิเต็ม และมีโอกาสที่จะใช้สิทธิในการออกเสียงในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ เสมือนหนึ่งเป็นผู้ถือหุ้นของหุ้นที่ใช้อ้างอิงนั้น ในขณะที่ผู้ถือหุ้นโดยตรง อาจมอบอำนาจให้ผู้รับมอบฉันทะไปใช้สิทธิออกเสียงแทนตน ผู้ดูแลผลประโยชน์หรือผู้ที่ทำหน้าที่ในลักษณะเดียวกัน ก็ควรจะมีการจัดการให้ผู้ถือตราสารแสดงสิทธิที่มีหุ้นอ้างอิง เข้าสู่กระบวนการของการมอบฉันทะได้เช่นกัน ทั้งนี้ ผู้ถือตราสารแสดงสิทธิที่มีหุ้นอ้างอิง สามารถให้คำสั่งในการใช้สิทธิออกเสียงลงมติ เพื่อให้ผู้ดูแลผลประโยชน์ของตนรับมอบฉันทะเพื่อไปใช้สิทธิออกเสียงแทนตนได้

#### 4) ข้อกีดขวางการออกเสียงข้ามเขตแดน (Cross border) ในตลาดทุน ควรได้รับการขจัดให้หมดไป

นักลงทุนต่างชาติมักจะถือหุ้นที่ตนลงทุนไว้ ผ่านตัวกลางที่มีกระบวนการค่อนข้างจะซับซ้อน ทั้งนี้ ตัวกลางที่เป็นบริษัทนายหน้าค้าหลักทรัพย์ ก็อาจจะเปิดบัญชีฝากหลักทรัพย์ไว้กับตัวกลางอื่นๆ ในประเทศอื่น หรือกับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ในประเทศอื่น ในขณะที่บริษัทจดทะเบียนที่ลงทุน ก็อาจจะตั้งอยู่ในประเทศที่สามก็เป็นได้

การปฏิบัติงานข้ามเขตแดนของหลายๆ ประเทศเช่นนี้ ทำทลายความสามารถเป็นอย่างยิ่ง ทั้งในการกำหนดจำนวนสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้น และกระบวนการในการติดต่อกับผู้ถือหุ้นที่ยู่ยาก นอกจากนั้นแล้ว การที่บริษัทมักจะแจ้งล่วงหน้าในเวลาที่ยู่ยากขึ้น ทำให้ผู้ถือหุ้นมีเวลาน้อยมาก ทั้งในการพิจารณาเรื่องที่อยู่ในวาระการประชุม และการแจ้งการตัดสินใจของตนเกี่ยวกับเรื่องต่างๆ เหล่านี้ สิ่งเหล่านี้ ทำให้กระบวนการออกเสียงข้ามเขตแดน (Cross border voting) เป็นไปได้ด้วยความยากลำบาก ดังนั้น โครงสร้างของกฎหมายและการกำกับดูแลของทางการ ควรกำหนดอย่างชัดเจนว่า ผู้ใดเป็นผู้มีสิทธิในการออกเสียงในรายการที่เกิดจากการลงทุนข้ามเขตแดน และเมื่อมีความจำเป็น ก็ควรจะมีกระบวนการทำงานที่ยู่ยากของตัวกลางข้ามเขตแดน และจัดทำให้ง่ายขึ้น นอกจากนั้นแล้ว การแจ้งการประชุมและหัวข้อในวาระการประชุม ก็ควรจะให้เวลาที่เพียงพอ เพื่อให้ให้นักลงทุนต่างชาติมีโอกาสพิจารณาและสามารถใช้สิทธิในการออกเสียงลงมติได้เต็มที่เท่าเทียมกับนักลงทุนที่อยู่ในประเทศ และเพื่อที่จะอำนวยความสะดวกในการใช้สิทธิออกเสียงของนักลงทุนต่างชาติให้มากยิ่งขึ้นไปอีก กฎหมาย ข้อบังคับ ตลอดจนข้อปฏิบัติของบริษัท ควรอนุญาตให้ใช้วิธีการที่พึ่งพาเครื่องมือทางเทคโนโลยีที่ทันสมัยมากขึ้น

#### 5) กระบวนการและวิธีการในการจัดประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น ควรเน้นการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน กระบวนการที่บริษัทกำหนดขึ้นไม่ควรทำให้การใช้สิทธิลงคะแนนเสียงเกิดความยุ่งยาก และมีต้นทุนสูงโดยไม่จำเป็น

สิทธิในการเข้าร่วมประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น คือ สิทธิเบื้องต้นของผู้ถือหุ้นทุกราย ในบางกรณี เราอาจจะพบว่า ทั้งคณะผู้บริหารและผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัท อาจก็ติดกันผู้ถือหุ้นรายย่อยและนักลงทุนต่างชาติ ที่พยายามเข้า

มามีส่วนในการกำหนดทิศทางในการดำเนินธุรกิจของบริษัท โดยบางบริษัทก็อาจคิดค่าธรรมเนียมในการออกเสียงลงมติด้วย

อุปสรรคอื่นๆ ก็อาจจะปรากฏให้เห็น เช่น การห้ามมิให้มีการออกเสียงลงมติโดยผู้รับมอบฉันทะและกำหนดให้ผู้ถือหุ้นตัวจริงเท่านั้น ที่จะมีสิทธิออกเสียงลงมติโดยการเข้าประชุมด้วยตนเอง นอกจากนั้นแล้ว ก็ยังมีกระบวนการที่ทำให้ผู้ถือหุ้นไม่สามารถไปใช้สิทธิออกเสียงได้ เช่น เอกสารที่ใช้ในการประชุมและเอกสารที่ใช้ในการมอบฉันทะ อาจจะส่งถึงมือผู้ถือหุ้นใกล้เวลาที่จะมีการประชุมใหญ่เกินไป จนทำให้ผู้ถือหุ้นไม่มีเวลาเพียงพอที่จะพิจารณาอย่างถี่ถ้วน หรือทำการปรึกษาหารือในหัวข้อต่างๆ ในวาระการประชุม

หลายๆ บริษัทที่ดำเนินธุรกิจอยู่ในประเทศสมาชิกของ **OECD** กำลังมองหาช่องทางในการเพิ่มประสิทธิภาพในการติดต่อกับผู้ถือหุ้นและรองรับผลของการตัดสินใจ (ออกเสียงลงมติ) ของผู้ถือหุ้น หลายๆ บริษัทก็ยังพยายามที่จะจัดซื้อกิจการต่างๆ ในการเข้าร่วมประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น และท้ายที่สุด โครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการ ก็ควรจะอนุญาตให้มีการใช้สิทธิออกเสียงลงมติผ่านเครื่องมือทางอิเล็กทรอนิกส์ สำหรับผู้ถือหุ้นที่ต้องการออกเสียงแต่ไม่สามารถเข้าร่วมประชุมได้

**ข้อ ข. การใช้ข้อมูลภายในที่ยังมิได้เปิดเผยต่อสาธารณชนทั่วไป ในการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อประโยชน์ส่วนตัวและพวกพ้อง (Insider trading) ตลอดจนการซื้อขายหลักทรัพย์ในลักษณะมิชอบ เพื่อประโยชน์ของตนเอง (Self dealing) ควรถูกห้ามโดยเด็ดขาด**

การซื้อขายหลักทรัพย์โดยมิชอบเพื่อประโยชน์ของตนเอง (Self dealing) มักจะเกิดขึ้น เมื่อบุคคลซึ่งมีความสัมพันธ์อย่างใกล้ชิดกับบริษัท รวมทั้งผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจควบคุมการดำเนินงานของบริษัท ใช้ประโยชน์ของความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดนั้นเพื่อประโยชน์ของตนเอง และทำให้เกิดความเสียหายกับบริษัทและนักลงทุนทั่วไป

ส่วนการใช้ข้อมูลภายในที่ยังมิได้เปิดเผยต่อสาธารณชนทั่วไป ในการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อประโยชน์ส่วนตัวและพวกพ้อง (Insider trading) นั้น เข้าข่ายการปั่นราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นการกระทำที่ถูกห้ามโดยกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนกฎหมายว่าด้วยบริษัทและ/หรือกฎหมายอาญาในประเทศสมาชิกส่วนใหญ่ของ **OECD** แต่อย่างไรก็ตาม ในบางประเทศก็ได้ห้ามการกระทำความผิดดังกล่าว และในบางครั้งการดำเนินการตามกฎหมายก็อาจจะหย่อนยาน

ทั้งการซื้อขายหลักทรัพย์โดยมิชอบเพื่อประโยชน์ของตนเอง และการใช้ข้อมูลภายในที่ยังมิได้เปิดเผยต่อสาธารณชนทั่วไป ในการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อประโยชน์ส่วนตัวและพวกพ้องนั้น ถือเป็น การฝ่าฝืนหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพราะเป็นการฝ่าฝืนหลักการของการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นโดยเท่าเทียมกันอย่างยุติธรรม

**หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD** ยืนยันอย่างมั่นคงว่า มีเหตุผลอันสมควรที่สุดที่นักลงทุนจะคาดหวังได้ว่า การใช้ข้อมูลภายในโดยมิชอบ จะต้องถูกห้ามโดยเด็ดขาด ใน

บางประเทศที่การกระทำโดยมิชอบข้างต้นนั้น ยังคงทำได้ โดยเหตุที่ว่าข้อบังคับทางกฎหมาย และการดำเนินคดียังไม่มีประสิทธิผลนั้น ก็เป็นที่เชื่อกันว่า รัฐบาลของประเทศนั้นจะวางมาตรการเพื่อที่จะปิดช่องว่างที่มีชอบนั้นในที่สุด

ข้อ ค. ควรเรียกร้องให้กรรมการและผู้บริหารระดับสูงแต่ละรายของบริษัท เปิดเผยข้อมูลและรายละเอียดให้คณะกรรมการบริษัททราบว่า ตนมีผลประโยชน์ที่มีนัยสำคัญในการทำธุรกรรมใด หรือเรื่องอื่นใด ที่จะมีผลกับบริษัท ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งที่เป็นการทำธุรกรรมเพื่อประโยชน์แห่งตนเอง หรือธุรกรรมเพื่อประโยชน์ของบุคคลอื่น

กรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูง มีพันธะที่จะต้องแจ้งให้คณะกรรมการบริษัททราบถึงข้อมูลเกี่ยวกับธุรกิจของตนเอง ครอบครัว หรือความสัมพันธ์พิเศษใดๆ ที่อยู่ภายนอกขอบเขตของบริษัท ที่อาจมีผลกระทบต่อตัดสินใจของตนในธุรกรรมใดๆ หรือเรื่องอื่นใดที่มีผลกับบริษัท ความสัมพันธ์พิเศษภายนอกขอบเขตของบริษัท รวมไปถึง ประเด็นที่ผู้บริหารหรือกรรมการรายใดทำธุรกรรมกับบริษัทโดยอาศัยความสัมพันธ์ส่วนตัวกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัท และเมื่อได้มีการแจ้งความเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ที่มีนัยสำคัญแล้ว กรรมการและผู้บริหารระดับสูงนั้น ก็ควรจะไม่เข้าไปมีส่วนในการตัดสินใจในการทำธุรกรรมหรือการทำรายการอื่นใด ที่เกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ของตนนั้น

#### IV. บทบาทของผู้มีส่วนได้เสียในการกำกับดูแลกิจการ

*กรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการ ควรให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย ทั้งที่เป็นไปตามข้อบังคับของกฎหมาย หรือโดยการตกลงร่วมกัน หลักการกำกับดูแลกิจการ ควรกระตุ้นให้เกิดความร่วมมือกันทั้งสองฝ่าย คือ ระหว่างบริษัทและผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างความมั่งคั่ง สร้างงาน และสร้างความยั่งยืนของบริษัทบนฐานะการเงินที่มั่นคง*

จุดมุ่งหมายสำคัญของการมีกำกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี คือ การสร้างความมั่นใจได้ว่า บริษัทจะมีกระแสเงินทุนไหลเข้าบริษัทอย่างสม่ำเสมอ ทั้งในรูปของทุนเรือนหุ้น (Equity) หรือในรูปของการกู้ยืมเงิน (Credit)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี ยังให้ความสำคัญกับการหาหนทางที่ช่วยกระตุ้นให้ผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท ให้ความสำคัญกับการลงทุนในระดับที่มีความเหมาะสมในทรัพยากรมนุษย์และทรัพยากรอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท ความสามารถในการแข่งขันและความสำเร็จของบริษัท เกิดขึ้นจากความร่วมมือของกลุ่มบุคคลที่มีส่วนสร้างประโยชน์หลายส่วนด้วยกัน ได้แก่ ผู้ลงทุน พนักงาน เจ้าหนี้ และผู้จัดส่งสินค้าและวัตถุดิบ บริษัทควรตระหนักว่าการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสียเหล่านี้ เป็นปัจจัยสำคัญที่มีค่าอย่างยิ่ง ในการสร้างบริษัทที่มีความสามารถในการแข่งขัน และมีผลประกอบการที่มีกำไร ดังนั้น เพื่อผลประโยชน์ของบริษัทในระยะยาว บริษัทควรสนับสนุนให้เกิดความร่วมมือในทางที่จะช่วยสร้างมูลค่าให้กับกิจการกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียเหล่านี้

โครงสร้างการกำกับดูแลกิจการที่บริษัทจัดทำขึ้นนั้น จึงควรตระหนักถึงข้อเท็จจริงที่ว่าผลประโยชน์ในระยะยาวของบริษัทจะเกิดขึ้นได้ ก็ต่อเมื่อบริษัทตระหนักถึงผลประโยชน์ที่ควรมีของผู้มีส่วนได้เสียทุกราย และคุณค่าที่ผู้มีส่วนได้เสียเหล่านี้สร้างให้แก่บริษัท

ข้อ ก. สิทธิของผู้มีส่วนได้เสียทั้งที่กำหนดโดยกฎหมายและโดยการตกลงร่วมกัน ต้องได้รับการยึดถืออย่างจริงจัง

ในประเทศสมาชิกของ OECD ทุกประเทศ สิทธิของผู้มีส่วนได้เสียจะถูกบัญญัติไว้ในตัวบทกฎหมาย (ตัวอย่างเช่น กฎหมายแรงงาน กฎหมายว่าด้วยธุรกิจ กฎหมายว่าด้วยการค้าเชิงพาณิชย์ และกฎหมายล้มละลาย) ตลอดจนการบันทึกข้อตกลงเป็นสัญญา และในหลายๆ บริษัท ถึงแม้ว่าผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียในบางเรื่องจะมีได้บัญญัติไว้ในกฎหมาย บริษัทเหล่านี้ก็ยังถือเป็นข้อผูกพันที่จะดูแล โดยตระหนักดีว่า ในการรักษาชื่อเสียงและผลการดำเนินงานของบริษัท จำเป็นจะต้องคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียในวงที่กว้างขึ้น

ข้อ ข. ในกรณีที่ผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียได้รับการปกป้องคุ้มครองตามกฎหมายนั้น ผู้มีส่วนได้เสีย ควรมีโอกาสได้รับการแก้ไขให้ถูกต้องอย่างมีประสิทธิภาพ เมื่อสิทธิของตนถูกละเมิด

โครงสร้างของกฎหมายและกระบวนการทางกฎหมายต้องโปร่งใส และไม่เป็นอุปสรรคต่อความสามารถของผู้มีส่วนได้เสียในการติดต่อและการขอรับการแก้ไขให้ถูกต้องอย่างมีประสิทธิภาพ เมื่อปรากฏว่าตนถูกล่วงละเมิดสิทธิ

ข้อ ค. กลไกที่จะส่งเสริมการมีส่วนร่วมของพนักงานในการสร้างผลการดำเนินงานของบริษัท ควรได้รับการพัฒนาขึ้นอย่างเหมาะสม

ขีดของการอนุญาตให้พนักงาน สามารถเข้าร่วมมือในการสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ดีให้เกิดขึ้นในบริษัท อยู่ภายใต้กรอบของกฎหมายและข้อปฏิบัติในประเทศนั้นๆ และก็อาจแตกต่างกันออกไปในระดับบริษัทได้อีกด้วย ในเนื้อหาของหลักการกำกับดูแลกิจการทั่วไปแล้ว กลไกที่จะกระตุ้นให้พนักงานมีส่วนร่วมในการสร้างผลการปฏิบัติงานที่ดีกว่า สามารถให้ประโยชน์กับบริษัทได้ ทั้งทางตรงและทางอ้อม ด้วยการที่พนักงานจะมีความพร้อมที่จะขอรับการเสริมทักษะและความสามารถเฉพาะที่จำเป็นกับการดำเนินงานของบริษัท

ตัวอย่างของกลไกที่จะช่วยกระตุ้นให้พนักงานมีส่วนร่วมในการสร้างผลการดำเนินงานที่ดี รวมไปถึง การมีตัวแทนของพนักงานในคณะกรรมการบริษัท และการจัดตั้งคณะ อนุกรรมการที่พิจารณาเรื่องเกี่ยวกับการปฏิบัติงาน (Works councils) ที่พร้อมจะรับฟังข้อคิดเห็นของพนักงานทั่วไป ก่อนที่บริษัทจะตัดสินใจดำเนินการในกรณีสำคัญเกี่ยวกับการปฏิบัติงาน เป็นต้น

นอกจากนั้นแล้ว กลไกที่กระตุ้นให้พนักงานมีส่วนร่วมในการสร้างผลการปฏิบัติงานที่ดีกว่าในหลายๆ ประเทศ รวมถึง การให้พนักงานมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของบริษัทตามแผนการและวิธีการที่บริษัทกำหนดขึ้น หรือการให้ส่วนแบ่งกำไรที่ยุติธรรม หลายบริษัทในบางประเทศ ก็มีการจัดตั้งกองทุนบำเหน็จบำนาญให้แก่พนักงาน ซึ่งเป็นการรักษาความสัมพันธ์ที่ดีระหว่างบริษัทและพนักงาน ทั้งในอดีตและปัจจุบัน ในกรณีที่มีการจัดตั้งกองทุนบำเหน็จบำนาญ ที่มีความเป็นอิสระจากการดำเนินงานของบริษัท กองทุนก็จะมีผู้ดูแลผลประโยชน์ซึ่งเป็นอิสระจากบริษัท ทำหน้าที่บริหารจัดการเงินลงทุนเพื่อผลประโยชน์ของพนักงานทุกคนที่เป็นสมาชิกของกองทุน

ข้อ ง. ในขณะที่ ผู้มีส่วนได้เสียสามารถมีส่วนร่วมในกระบวนการของการมีการกำกับดูแลกิจการ ผู้มีส่วนได้เสีย ควรมีช่องทางในการเข้าถึงข้อมูล ข่าวสารและรายละเอียดต่างๆ ที่เพียงพอและเชื่อถือได้ และมีการเปิดเผยเป็นอย่างดีสม่ำเสมอเป็นประจำ

ในกรณีที่กฎหมายและข้อปฏิบัติเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ อนุญาตให้ผู้มีส่วนได้เสียสามารถเข้าไปมีส่วนร่วมในการกำหนดการกำกับดูแลกิจการได้นั้น สิ่งที่สำคัญที่สุด ก็คือ ผู้มี



ส่วนได้เสีย ควรมีช่องทางในการเข้าถึงข้อมูลข่าวสารและรายละเอียดต่างๆ ของบริษัท เพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียนั้น จะสามารถทำหน้าที่ของตนได้อย่างสมบูรณ์เต็มที่

ข้อ จ. ผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมไปถึงพนักงานแต่ละรายหรือกลุ่มตัวแทนของพนักงาน ควรได้รับอนุญาตให้สามารถติดต่อและแจ้งความห่วงใยของตนได้โดยเสรีกับคณะกรรมการบริษัท ในเรื่องเกี่ยวกับการกระทำที่อาจเข้าข่ายผิดกฎหมาย หรือการกระทำที่ขาดจรรยาบรรณที่ตนได้พบเห็น และสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียไม่ควรถูกระงับจากการกระทำดังกล่าว

การกระทำใดๆ ที่ไร้จรรยาบรรณหรือเข้าข่ายผิดกฎหมายของเจ้าหน้าที่ของบริษัท มิใช่เป็นเพียงการล่วงละเมิดสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียเพียงเท่านั้น แต่ยังก่อให้เกิดความเสียหายต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นในแง่ของผลลบต่อภาพลักษณ์และความน่าเชื่อถือของบริษัท ตลอดจนก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อภาระหนี้สินทางการเงินที่อาจเพิ่มขึ้นในอนาคตอีกด้วย

ดังนั้น เพื่อประโยชน์ของบริษัทและผู้ถือหุ้น บริษัทควรจัดให้มีกระบวนการและขั้นตอน ตลอดจนวิธีการที่ให้ความปกป้องคุ้มครองพนักงาน ซึ่งเป็นผู้ร้องเรียนขึ้นไว้ในบริษัท ไม่ว่าจะการร้องเรียนนั้นจะกระทำการส่วนตัวหรือผ่านกลุ่มตัวแทนใดๆ หรือโดยบุคคลภายนอกที่มีได้เป็นพนักงานบริษัท ในกรณีที่พบเห็นการกระทำใดๆ ของเจ้าหน้าที่บริษัทที่กระทำการใดๆ ที่เข้าข่ายผิดจรรยาบรรณหรือเข้าข่ายผิดกฎหมาย

ในหลายๆ ประเทศ กฎหมายหรือหลักการกำกับดูแลกิจการ ยังส่งเสริมให้คณะกรรมการบริษัทจัดให้มีระบบการปกป้องคุ้มครองผู้ร้องเรียน ทั้งที่เป็นพนักงานหรือกลุ่มตัวแทนของพนักงาน ในกรณีที่พบว่าเจ้าหน้าที่ของบริษัทกระทำการใดๆ ที่เข้าข่ายผิดจรรยาบรรณหรือเข้าข่ายผิดกฎหมาย โดยการกำหนดช่องทางที่เป็นความลับในการติดต่อกับกรรมการอิสระเพื่อรายงานในเรื่องดังกล่าว โดยทั่วไปแล้ว กรรมการอิสระที่มีหน้าที่รับเรื่องร้องเรียนนั้น มักจะเป็น สมาชิกของอนุกรรมการตรวจสอบ หรือ สมาชิกของอนุกรรมการจรรยาบรรณ ในบางบริษัทก็อาจจะกำหนดให้มีเจ้าหน้าที่ที่ทำหน้าที่โดยตรง (Ombudsman) ในการรับและพิจารณาเรื่องร้องเรียน เกี่ยวกับการกระทำของเจ้าหน้าที่ที่เข้าข่ายผิดจรรยาบรรณหรือเข้าข่ายผิดกฎหมาย ในกรณีของเจ้าหน้าที่กำกับดูแลของทางการ ก็มักจะจัดให้มีโทรศัพท์สายตรงหรืออีเมล (E-mail) ที่จะคอยรับเรื่องร้องเรียนหรือเรื่องกล่าวหา โดยการร้องเรียนนั้นจะถูกปกปิดเป็นความลับ ในบางประเทศมีการแต่งตั้งให้มีกลุ่มตัวแทนของพนักงานที่จะทำหน้าที่รายงานข้อมูลให้กับบริษัททราบ ถึงการกระทำของเจ้าหน้าที่ที่เข้าข่ายผิดจรรยาบรรณหรือเข้าข่ายผิดกฎหมาย แต่อย่างไรก็ตาม หากมีพนักงานรายใดรายงานข้อมูลดังกล่าว แต่เพียงลำพังผู้เดียว พนักงานผู้นั้นก็จะต้องได้รับการปกป้องคุ้มครองจากบริษัท เสมือนเช่นเป็นการรายงานข้อมูลโดยกลุ่มตัวแทนของพนักงานที่แต่งตั้งขึ้นให้ทำหน้าที่ดังกล่าวด้วย

ในกรณีที่ไม่มีกรอบที่ควรจะเป็นต่อข้อร้องเรียน โดยเฉพาะในกรณีที่การกระทำนั้นเข้าข่ายผิดกฎหมาย ข้อแนะนำในทางปฏิบัติของ OECD สำหรับบริษัทข้ามชาติ (OECD Guidelines for Multinational Enterprises) สนับสนุนให้มีการรายงานข้อร้องเรียนนั้นไปยัง

พนักงานเจ้าหน้าที่ของการที่เกี่ยวข้องโดยตรง ทั้งนี้ บริษัทควรตรวจวันการปฏิบัติใดๆ ที่ไม่เท่าเทียมหรือไม่เที่ยงธรรมกับพนักงานหรือกลุ่มตัวแทนของพนักงานที่ทำหน้าที่ดังกล่าว

ข้อ ฉ. กรอบกฎหมายและระเบียบที่เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ ควรเสริมซึ่งกันและกันกับกรอบของกฎหมายล้มละลาย และการใช้สิทธิของเจ้าหนี้

ในตลาดทุนเกิดใหม่ (Emerging market) เจ้าหนี้ คือ ผู้มีส่วนได้เสียรายที่สำคัญที่สุด เงื่อนไขของการให้กู้ยืมของเจ้าหนี้ ไม่ว่าจะป็นจำนวนเงิน หรือระยะเวลาในการให้กู้ยืม หรือประเภทของการให้กู้ยืม จะขึ้นอยู่กับว่าสิทธิของเจ้าหนี้และความสามารถในการบังคับคดีมีอยู่มากน้อยเพียงใด บริษัทที่มีหลักฐานปรากฏอย่างชัดเจนว่า ได้มีการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ก็มักจะสามารรถกู้ยืมเงินจากเจ้าหนี้ได้ ในปริมาณเงินกู้ยืมที่สูงกว่า และในเงื่อนไขของการกู้ยืมที่ดีกว่าบริษัทที่ไม่มีหลักฐานเพียงพอว่ามีการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี หรือบริษัทที่ดำเนินการอยู่ในตลาดทุนที่ไม่มีความโปร่งใสเพียงพอ เป็นต้น

กรอบของกฎหมายที่เกี่ยวกับการล้มละลาย จะแตกต่างกันออกไปในแต่ละประเทศ ในบางประเทศ เมื่อบริษัทเดินมาถึงจุดที่ใกล้จะขาดความสามารถในการชำระหนี้แล้ว ข้อบังคับทางกฎหมายกำหนดให้กรรมการของบริษัท ต้องดำเนินการใดๆ ที่เป็นประโยชน์กับเจ้าหนี้ เพราะกรรมการทั้งหลายเป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญที่สุดในการกำกับดูแลกิจการของบริษัทตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในบางประเทศ ก็จะกำหนดให้มีกลไกและกระบวนการของการที่ลูกหนี้จะเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับปัญหาของกิจการของบริษัทตน ให้เจ้าหนี้ทราบในระยะเวลาที่เหมาะสม เพื่อที่ลูกหนี้และเจ้าหนี้จะสามารถร่วมกันหาหนทางแก้ไขและผ่อนปรนสถานการณ์ให้ดีขึ้นได้

สิทธิของเจ้าหนี้ ก็ยังมีความแตกต่างกันหลายชั้น ตั้งแต่ผู้ถือตราสารแห่งหนี้ที่มีหลักประกันเต็มจำนวน ไล่ไปจนถึงเจ้าหนี้ทั่วไปที่ไม่มีหลักประกัน กระบวนการชำระหนี้หลังจากบริษัทเข้าสู่ภาวะล้มละลาย ต้องมีกลไกที่มีประสิทธิภาพในการจัดสรรการชำระหนี้คืนอย่างถูกต้องตามการจัดชั้นสิทธิของการเป็นเจ้าหนี้

ในดับบทกฎหมายของบางประเทศ ยังมีการกำหนดข้อบังคับเกี่ยวกับสิทธิพิเศษในการคุ้มครองเงินกู้จำนวนใหม่ที่เจ้าหนี้ให้กับลูกหนี้ ที่เรียกว่าเป็น ‘ลูกหนี้ในครอบครอง (Debtor in possession)’ ทั้งนี้ เพื่อเป็นเครื่องจูงใจให้เจ้าหนี้ให้กู้ยืมเงินจำนวนใหม่ เพื่อตั้งบริษัทลูกหนี้ให้พ้นจากภาวะล้มละลาย

## V. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสของข้อมูล

*กรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการ ควรสร้างความมั่นใจได้ว่า ข้อมูลข่าวสารที่มีนัยสำคัญของบริษัท จะมีการเปิดเผยอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และตรงต่อเวลาที่กำหนดไว้ ซึ่งข้อมูลข่าวสารที่มีนัยสำคัญนั้น รวมถึงฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน การเป็นเจ้าของ และกระบวนการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัท*

ในประเทศสมาชิกของ **OECD** ส่วนใหญ่ ข้อมูลในปริมาณมาก ทั้งที่เป็นภาคบังคับและไม่บังคับ ถูกจัดทำขึ้นโดยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนบริษัทขนาดใหญ่ที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และข้อมูลเหล่านั้นจะถูกกระจายส่งไปยังผู้ใช้ข้อมูลในวงกว้าง การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทสู่สาธารณชน กำหนดให้มีขึ้นเป็นประจำ อย่างน้อยปีละหนึ่งครั้ง แต่ในบางประเทศ ก็จะมีการกำหนดให้บริษัทเปิดเผยข้อมูลตามระยะเวลาที่ถี่มากขึ้น เช่น ทุกหกเดือนหรือทุกไตรมาส หรืออาจจะกำหนดให้มีความถี่ขึ้นมากกว่านั้นในกรณีที่มีเหตุการณ์ใดๆ ที่ส่งผลทั้งทางบวกและทางลบกับบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ บริษัทส่วนใหญ่มักจะเปิดเผยข้อมูลของบริษัทตนถี่กว่ากำหนดเวลาขั้นต่ำที่กฎหมายกำหนด เพื่อตอบสนองความต้องการของตลาดทุน

ประเทศใดก็ตามที่มีข้อกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลและข่าวสารของบริษัทให้มากที่สุดเท่าที่จะทำได้นั้น นอกจากจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ผู้ลงทุนสามารถติดตามข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัทได้อย่างทันกาลแล้ว ยังเป็นปัจจัยที่ผู้ถือหุ้นจะสามารถเลือกใช้สิทธิในการเป็นผู้ถือหุ้นของตนได้อย่างเหมาะสม บนพื้นฐานของข้อมูลและข่าวสารที่ครบถ้วนถูกต้องเหล่านั้นอีกด้วย ประสบการณ์จากประเทศที่มีตลาดหุ้นขนาดใหญ่และมีปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์สูง ชี้ให้เห็นว่า ข้อ กำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลและข่าวสารที่โปร่งใส ครบถ้วน และชัดเจน เป็นเครื่องมือสำคัญที่ทรงอิทธิพลเป็นอย่างยิ่งต่อพฤติกรรมของบริษัทจดทะเบียน ทั้งยังเป็นการปกป้องคุ้มครองผู้ลงทุนได้อีกด้วย ประเทศใดที่มีข้อกำหนดที่เข้มงวดในการเปิดเผยข้อมูลและข่าวสารของบริษัท ยังสามารถดึงดูดเงินทุนไหลเข้า ตลอดจนช่วยสร้างและรักษาความมั่นใจให้เกิดแก่ตลาดทุนของประเทศนั้นอีกด้วย ในทางตรงกันข้าม การเปิดเผยข้อมูลและข่าวสารของบริษัทที่หย่อนยาน หรือไม่มีความโปร่งใสเพียงพอ อาจจะทำให้เกิดพฤติกรรมที่ขาดจรรยาบรรณ ซึ่งเป็นการทำลายความน่าเชื่อถือ (Integrity) ของตลาดทุนอย่างประเมินค่ามิได้ เพราะไม่เพียงแต่จะทำให้เกิดความเสียหายกับตัวบริษัทและผู้ถือหุ้นของบริษัทเองแล้ว ยังทำให้เกิดความเสียหายต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมอีกด้วย

ผู้ถือหุ้นและผู้สนใจจะลงทุนต่างก็ต้องการช่องทางที่ตนจะสามารถเข้าถึงข้อมูลและข่าวสารของบริษัท ที่มีรายละเอียดเพียงพอ มีความสม่ำเสมอ เชื่อถือได้ และสามารถนำไปเปรียบเทียบกับข้อมูลของกิจการที่มีธุรกิจคล้ายคลึงกันได้ เพื่อที่ตนจะสามารถประเมินความสามารถของคณะผู้บริหาร และยังสามารถตัดสินใจเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าที่จะลงทุน การเข้าเป็นเจ้าของหุ้นและสิทธิในการออกเสียงลงมติด้วย ข้อมูลและข่าวสารของบริษัทที่ไม่เพียงพอ

หรือไม่กระจ่างชัด อาจเป็นปัจจัยที่กีดขวางมิให้ตลาดทุนสามารถทำหน้าที่ได้อย่างสมบูรณ์ ทั้งยังเป็น การเพิ่มต้นทุนของเงินลงทุน และอาจทำการจัดสรรเงินลงทุนของผู้ลงทุนไม่ถูกต้อง อีกด้วย

การเปิดเผยข้อมูลและข่าวสารที่โปร่งใส ถูกต้อง ครบถ้วน ยังช่วยให้สาธารณชนทั่วไปมีความ เข้าใจมากขึ้น เกี่ยวกับโครงสร้างและกิจกรรมของบริษัท นโยบายในการดำเนินการ และผล การดำเนินงาน ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับมาตรฐานสิ่งแวดล้อม จรรยาบรรณและมาตรฐานในการ ประกอบวิชาชีพ ตลอดจนความสัมพันธ์ของบริษัทกับชุมชนที่บริษัทนั้นดำเนินการอยู่ หลัก การที่อยู่ใน **ข้อแนะนำในทางปฏิบัติของ OECD สำหรับบริษัทข้ามชาติ (OECD Guidelines for Multinational Enterprises)** สามารถนำมาใช้ในการนี้ได้

ข้อกำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลและข่าวสารที่กล่าวมาข้างต้น มิได้มีความตั้งใจที่จะทำให้ บริษัทต้องทำงานมากขึ้น หรือต้องแบกรับภาระต้นทุนมากขึ้นอย่างไม่มีเหตุผลอันควร ทั้งยังมี ได้มีความตั้งใจที่จะทำให้การเปิดเผยข้อมูลนั้น เป็นอันตรายต่อขีดความสามารถในการแข่งขัน ของบริษัท ยกเว้นแต่เป็นข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการตัดสินใจลงทุน และต้องเปิดเผยเพื่อป้องกันการ เข้าใจผิดของผู้ลงทุนเท่านั้น ในการพิจารณาว่า ข้อมูลและข่าวสารขั้นต่ำที่ต้องเปิดเผย เป็นเช่นใดนั้น หลายๆ ประเทศให้พิจารณาจาก **'หลักการของการมีนัยสำคัญ (Concept of materiality)'** ข้อมูลและข่าวสารที่มีนัยสำคัญ หมายถึง ข้อมูลและข่าวสารใดๆ ก็ตาม ที่ถ้า หากบริษัทละเว้นไม่เปิดเผยหรือให้ข้อมูลที่บิดเบือนไม่ตรงกับข้อเท็จจริงแล้ว จะมีผลต่อการตัดสินใจทางเศรษฐกิจ (Economic decisions) ของผู้ลงทุนที่ใช้ข้อมูลและข่าวสารนั้นในการลง ทุน

หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ยังสนับสนุนให้บริษัททำการเปิดเผยข้อมูลและข่าว สารที่มีนัยสำคัญในเวลาที่เหมาะสม หากปรากฏว่ามีเหตุการณ์ใดๆ (ทั้งบวกและลบ) ที่เกิดขึ้น ในระหว่างช่วงกำหนดการรายงานประจำ นอกจากนั้น หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ยังสนับสนุนให้บริษัทรายงานต่อผู้ถือหุ้นทุกๆ ราย เพื่อให้เป็นไปตามหลักการของการ ปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน ในการรักษาความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดกับผู้ลงทุนและ ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับตลาดทุน บริษัทยังต้องดำเนินการอย่างระมัดระวัง เพื่อมิให้มีการฝ่าฝืน หลักการพื้นฐานที่บริษัทต้องรักษา นั่นคือ การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน

ข้อ ก. การเปิดเผยข้อมูลและข่าวสารที่มีนัยสำคัญ ควรรวมถึง แต่ไม่จำกัดเฉพาะแต่เพียงหัวข้อที่ แสดงไว้ ดังต่อไปนี้ :

#### 1. ผลของการดำเนินงานของบริษัท ทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน

งบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ซึ่งแสดงให้เห็นถึงผลการ ดำเนินงานทางด้านการเงิน และฐานะทางการเงินของบริษัท (โดยทั่วไปแล้ว งบการเงินจะ ประกอบด้วย งบดุล งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด และคำอธิบายประกอบงบการเงิน) เป็นแหล่งข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่ใช้กันโดยทั่วไป

ในรูปแบบที่แสดงอยู่ในปัจจุบัน งบการเงินมีเป้าประสงค์หลักอยู่สองประการด้วยกัน คือ ทำให้สามารถติดตามผลการดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่อง และสามารถใช้เป็นข้อมูลเบื้องต้นในการตีมูลค่าที่เหมาะสมของหุ้นของบริษัทนั้น นอกจากนั้นแล้ว งบการเงินยังมีรายงานและการวิเคราะห์ของคณะผู้บริหาร ที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทรวมอยู่ในรายงานประจำปีนั้นด้วย รายงานและการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของผู้บริหารนั้น จะเป็นประโยชน์มาก หากพิจารณาร่วมกันไปกับตัวเลขในงบการเงินที่แสดงประกอบกัน โดยทั่วไปแล้ว ผู้ลงทุนมักจะสนใจในข้อมูลและข่าวสาร ที่สามารถชี้และบ่งบอกแนวโน้มของการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทได้

ความผิดพลาดของการกำกับดูแลกิจการของบริษัท มักเชื่อมโยงไปถึงความผิดพลาดในการให้ข้อมูลและข่าวสารที่มีชื่อ ‘ภาพเต็มมิตของบริษัท’ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง รายการที่บริษัทจงใจให้อยู่นอกบัญชีงบดุลของบริษัท เช่น การค้าประกัน หรือธุรกรรมอื่นใดที่คล้ายคลึงกันกับบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน ดังนั้น จึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่ บริษัทจะต้องเปิดเผยโดยการบันทึกรายการทางบัญชีในธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับบริษัทในเครือ ตามมาตรฐานบัญชีที่มีคุณภาพสูงเป็นที่ยอมรับในระดับสากล และควรเปิดเผยหนี้สินตามภาระผูกพันในอนาคต (Contingent liabilities) ที่บริษัทมี และบรรดารายการนอกบัญชีงบดุล ตลอดจนกองทุนที่บริษัทจัดตั้งขึ้นในรูปของนิติบุคคล เพื่อดำเนินการตามวัตถุประสงค์พิเศษ (Special purpose entities)

## 2. เป้าหมายการดำเนินการของบริษัท

นอกเหนือจากการเปิดเผยเป้าหมายของการดำเนินงานในเชิงพาณิชย์แล้ว บริษัทควรเปิดเผยนโยบายอื่น ๆ ของบริษัท เช่น นโยบายที่เกี่ยวกับจรรยาบรรณทางธุรกิจ นโยบายที่เกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม และนโยบายที่เกี่ยวกับสาธารณประโยชน์อื่น ๆ ข้อมูลและรายละเอียดเกี่ยวกับนโยบายข้างต้น มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อนักลงทุนและผู้ใช้อข้อมูลเหล่านั้น ในการประเมินที่ชัดเจนมากขึ้นในประเด็นความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทและชุมชนที่บริษัทนั้นดำเนินการอยู่ ตลอดจนการประเมินว่าบริษัทนั้นกำลังอยู่ในขั้นตอนของการดำเนินการใด เพื่อที่จะให้บรรลุถึงเป้าหมายของนโยบายต่างๆ ตามที่วางไว้

## 3. ผู้ถือหุ้นรายใหญ่และสิทธิในการออกเสียง

สิทธิเบื้องต้นของนักลงทุน คือ สิทธิในการได้รับแจ้งให้ทราบถึงโครงสร้างของการถือหุ้นของบริษัทที่ตนสนใจลงทุน และสิทธิของตนในการเข้าเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทนั้นโดยเปรียบเทียบกับสิทธิของผู้ถือหุ้นรายอื่น สิทธิในการได้รับทราบข้อมูลยังคงคลุมเครือไปถึงรายละเอียดเกี่ยวกับโครงสร้างของบริษัทในกลุ่มทั้งหมด ตลอดจนความสัมพันธ์ที่มีระหว่างบริษัทในกลุ่มเดียวกันนั้น ข้อมูลที่เปิดเผยนั้น ควรแสดงให้เห็นอย่างโปร่งใสถึงเป้าหมายทางธุรกิจ ลักษณะของการดำเนินธุรกิจ และโครงสร้างของบริษัทในกลุ่มทุกบริษัท

ในบางประเทศ ยังกำหนดให้บุคคลต้องเปิดเผยข้อมูลและรายละเอียด เมื่อปรากฏว่าบุคคลนั้น เข้าถือครองหุ้นของบริษัทใดบริษัทหนึ่ง ผ่านสัดส่วนที่กำหนดทุก ๆ ชั้น

การเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวยังรวมไปถึงข้อมูลเกี่ยวกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และบุคคลอื่นซึ่งมีหรืออาจมีอำนาจในการดำเนินงานของบริษัท ทั้งทางตรงและทางอ้อม ไม่ว่าจะเป็นการมีสิทธิในการออกเสียงลงมติพิเศษ (Special rights) หรือโดยมีสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นด้วยกันเอง (Shareholder agreements) หรือโดยข้อตกลงโดยการรวมตัวของผู้ถือหุ้นเป็นกลุ่มใหญ่ (Large share blocks) หรือโดยมีความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทโดยการถือหุ้นไขว้กัน หรือมีพันธะในการค้าประกันระหว่างกัน

นอกจากนั้นแล้ว ข้อมูลและรายละเอียดเกี่ยวกับผู้ถือหุ้นและการถือครองหุ้นโดยทั่วไป ยังต้องแสดงร่วมกับรายชื่อผู้ถือหุ้นที่ได้รับผลประโยชน์อื่น ๆ จากการดำเนินกิจการของบริษัท ทั้งนี้ เพื่อวัตถุประสงค์ในการบังคับคดี และเพื่อการตรวจสอบว่าอาจมีประเด็นที่มีขอบเกิดขึ้นหรือไม่ เช่น การทำธุรกรรมที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ หรือการทำธุรกรรมกับผู้ที่เกี่ยวข้องกันโดยมิชอบ หรือการใช้ข้อมูลภายในที่ยังมีได้แจ้งให้สาธารณชนทราบ เพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อประโยชน์ของตนเอง เป็นต้น

หากปรากฏว่ามีการถือหุ้นของบริษัทในสัดส่วนสูง ทั้งที่ผ่านตัวกลางหรืออยู่ในรูปแบบใด บริษัทควรจัดให้มีข้อมูลและรายละเอียดของบรรดาผู้ถือหุ้น ที่ได้รับผลประโยชน์จากการถือหุ้นผ่านตัวกลางนั้น ซึ่งการร้องขอข้อมูลดังกล่าวอาจกระทำโดยองค์กรของทางการ ที่ทำหน้าที่ตรวจสอบ กำกับดูแล และกล่าวโทษ หรือโดยกระบวนการในชั้นศาล ทั้งนี้ OECD จัดให้มีตัวอย่างของรูปแบบของทางเลือกในการจัดทำรายงานเกี่ยวกับผู้ถือหุ้นที่ได้รับประโยชน์จากการดำเนินงานของบริษัทไว้ใน **Options for Obtaining Beneficial Ownership and Control Information** ซึ่งประเทศต่างๆ สามารถนำไปใช้เป็นเครื่องมือในการประเมินว่า ประเทศตนมีช่องทางเข้าสู่ข้อมูลดังกล่าวที่มีความพร้อมเพียงใด

**4. นโยบายเกี่ยวกับเงินค่าตอบแทนของกรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูง ข้อมูลเกี่ยวกับกรรมการบริษัท ซึ่งรวมถึงคุณสมบัติ กระบวนการคัดเลือกกรรมการ จำนวนของการเป็นกรรมการในบริษัทอื่น รวมทั้งกรรมการที่คณะกรรมการถือว่าเป็นกรรมการอิสระ**

นักลงทุน มักต้องการทราบข้อมูลและรายละเอียดเกี่ยวกับกรรมการและผู้บริหารระดับสูงของบริษัทเป็นรายบุคคล เพื่อที่จะประเมินได้ว่า บุคคลนั้นๆ มีประสบการณ์ในการทำงานหรือคุณวุฒิและคุณสมบัติเหมาะสมเพียงใด หรืออาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่มีผลต่อการตัดสินใจที่ควรเป็นของบุคคลเหล่านั้นหรือไม่ สำหรับกรรมการของบริษัทแต่ละราย ข้อมูลและรายละเอียด ควรประกอบด้วยคุณวุฒิและคุณสมบัติ การถือครองหุ้นในบริษัท การเป็นกรรมการในบริษัทอื่น และคณะกรรมการบริษัททั้งหมดกำหนดว่า บุคคลนั้นๆ เป็นกรรมการอิสระหรือไม่ใช่กรรมการอิสระ

นับเป็นสิ่งสำคัญอย่างยิ่งที่กรรมการบริษัทแต่ละราย จะต้องเปิดเผยข้อมูลของการที่ตนเข้าเป็นกรรมการในบริษัทอื่น ซึ่งมีไว้จะเป็นการบ่งบอกถึงความซื่อสัตย์และประสบการณ์ของกรรมการผู้นั้นแต่เพียงอย่างเดียว แต่ยังไม่บ่งบอกถึงความกดดันในเรื่องการจัดสรร

เวลาที่กรรมการผู้หนึ่งอาจมีให้ไม่เพียงพอกับหลายๆ บริษัทที่ตนเข้าเป็นกรรมการ ทั้งยังอาจบ่งชี้ได้ด้วยว่า อาจมีปัญหาของความขัดแย้งของผลประโยชน์เกิดขึ้นตามมาได้ และยังบ่งชี้ให้เห็นถึงต้นทุนและผู้ที่ใช้ข้อมูลนั้น ให้เห็นถึงระดับของความเกี่ยวพันมากน้อยเพียงใดของคณะกรรมการในหลายบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน

หลักการระดับประเทศ ตลอดจนกฎหมายของหลายๆ ประเทศ กำหนดให้กรรมการอิสระมีบทบาทและหน้าที่ที่เฉพาะเจาะจง มากกว่ากรรมการที่มีใช้กรรมการอิสระ และในบางกรณี ก็ยังมีข้อแนะนำว่าองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท ควรประกอบด้วยกรรมการอิสระเป็นส่วนใหญ่ ในหลายประเทศ ยังกำหนดให้คณะกรรมการบริษัทต้องกำหนดคุณสมบัติของกรรมการอิสระไว้อย่างชัดเจน ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นหรือผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดทุนเท่านั้น จะเป็นผู้ตัดสินว่าคุณสมบัติของการเป็นกรรมการอิสระที่บริษัทกำหนดขึ้นนั้น มีความเหมาะสมเพียงพอหรือไม่ ในบางประเทศก็มีข้อสรุปว่า บริษัทควรเปิดเผยกระบวนการในการคัดเลือกกรรมการบริษัท และเปิดรับสมัครผู้มีคุณสมบัติพร้อมไปในวงกว้างหรือไม่ ข้อมูลเหล่านั้นควรจัดส่งล่วงหน้าไปยังผู้ถือหุ้นเพื่อให้พิจารณา ก่อนที่จะมีการประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นประจำปี หรือในจังหวะเวลาอื่น ถ้ามีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญ

ข้อมูลและรายละเอียดเกี่ยวกับเงินค่าตอบแทน ทั้งของกรรมการและผู้บริหารระดับสูงของบริษัท ก็เป็นเรื่องที่ผู้ถือหุ้นให้ความสำคัญ ประเด็นที่อยู่ในความสนใจของผู้ถือหุ้น คือ ความเชื่อมโยงที่เหมาะสมระหว่างเงินค่าตอบแทนกับผลการดำเนินงานของบริษัท โดยทั่วไปแล้ว บริษัทควรเปิดเผยเงินค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหารระดับสูง เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถประเมินความเหมาะสมระหว่างต้นทุน (Costs) ที่บริษัทต้องแบกรับและผลประโยชน์ (Benefits) ที่บริษัทจะได้รับคืนมา จากการจัดให้มีแผนการเงินค่าตอบแทน และระบบการให้สิ่งจูงใจ (Incentive schemes) เช่น การให้สิทธิในการซื้อหุ้น (Stock option schemes) เป็นต้น

การเปิดเผยเงินค่าตอบแทนเป็นรายบุคคล (รวมทั้งเงินค่าตอบแทนที่บุคคลนั้นจะได้รับเมื่อหมดสัญญาว่าจ้าง หรือเมื่อเกษียณอายุการทำงาน) นับได้ว่าเป็นข้อปฏิบัติที่ดีและมีการปฏิบัติกันมากขึ้น และในบางประเทศ ก็ถือเป็นข้อบังคับโดยที่เดียว แต่ก็มีหลายกรณีที่อยู่ในบางประเทศ กำหนดให้มีการเปิดเผยเฉพาะเงินค่าตอบแทนของผู้บริหารระดับสูงในกลุ่มที่ได้รับเงินค่าตอบแทนสูงสุด และในบางประเทศ ก็กำหนดให้มีการเปิดเผยเฉพาะเงินค่าตอบแทนของผู้บริหารระดับสูงบางตำแหน่งเท่านั้น

## 5. การทำธุรกรรมกับผู้ที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับบริษัท

นับเป็นสิ่งที่สำคัญอย่างยิ่งที่ตลาดทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดทุน จะมีความมั่นใจได้ว่า บริษัทจะดำเนินการหรือเข้าทำธุรกรรมใดๆ เพื่อผลประโยชน์ของผู้ลงทุนเท่านั้น ในกรณีนี้ จึงเป็นความจำเป็นอย่างยิ่ง ที่บริษัทจะต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่มีนัยสำคัญ ที่บริษัทได้ดำเนินการกับบรรดาผู้ที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับบริษัท เพื่อให้ตลาดทุนได้รับทราบข้อมูลนั้นอย่างครบถ้วนและถูกต้อง ไม่ว่าจะเป็นการทำธุรกรรมกับผู้ที่มี

ความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับบริษัทเป็นรายบุคคลหรือเป็นกลุ่มก็ตาม และไม่ว่าธุรกรรมนั้น จะมีการตกลงราคากันตามเกณฑ์ปกติโดยคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดของนักลงทุนเป็น สำคัญ (At an arms-length basis) หรือจะมีการตกลงราคากันตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไข ที่เป็นปกติในตลาดทุน ในหลายประเทศ การแจ้งการทำธุรกรรมกับผู้ที่มีความสัมพันธ์ เกี่ยวข้องกับบริษัท ถือเป็นข้อบังคับที่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายแล้ว ผู้ที่มีความสัมพันธ์ เกี่ยวข้องกับบริษัท ยังหมายรวมถึง นิติบุคคลที่มีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานของ บริษัท หรือนิติบุคคลที่อยู่ภายใต้อำนาจในการควบคุมการดำเนินงานโดยบุคคลหรือนิติ บุคคลเดียวกันกับบริษัท หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ รวมทั้งสมาชิกครอบครัวของผู้ถือหุ้นราย ใหญ่นั้น หรือผู้บริหารรายสำคัญคนใดคนหนึ่งของบริษัท

ธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (ซึ่งรวมถึง สมาชิกครอบครัวหรือผู้ที่มีความ สัมพันธ์เกี่ยวข้อง) ไม่ว่าจะทางตรงหรือทางอ้อม นับเป็นธุรกรรมประเภทที่ก่อให้เกิด ความยุ่งยากมากที่สุด ในบางประเทศ ผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นเกินกว่าร้อยละห้าขึ้นไป จะถูก บังคับให้จัดทำรายงานการทำธุรกรรมที่มีนัยสำคัญกับบริษัท โดยข้อกำหนดเกี่ยวกับการ เปิดเผยข้อมูลการทำธุรกรรมที่มีนัยสำคัญกับบริษัท รวมไปถึง การรายงานความสัมพันธ์ ในประเด็นของการมีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัท ประเภท และมูลค่า ของธุรกรรมที่ทำขึ้นระหว่างบริษัทกับผู้ที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับบริษัท โดยจัดทำราย งานให้ตามกลุ่มตามความเหมาะสม เนื่องจากอาจมีความคลุมเครือในบางรายการที่ เกิดขึ้น จึงเป็นการสมควรอย่างยิ่งที่บริษัทจะจัดทำรายงานการทำธุรกรรมต่างๆ กับผู้ถือ หุ้นรายใหญ่และรายงานให้แก่คณะกรรมการบริษัทรับทราบ และคณะกรรมการบริษัทจะ เป็นผู้ที่มีหน้าที่เปิดเผยข้อมูลนั้นให้ตลาดทุนทราบต่อไป แต่ทั้งนี้ทั้งนั้น มิได้หมายความว่า บริษัทจะพ้นจากภาระในการจัดให้มีระบบติดตามตรวจตรารายการในลักษณะข้าง ต้นเพราะนั่นคือหน้าที่สำคัญของคณะกรรมการบริษัท

## 6. ปัจจัยความเสี่ยงของกิจการที่พหุภาคการณได้

ผู้ใช้ข้อมูลของงบการเงินของบริษัทและผู้ที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนทั้งหลาย มักจะต้องการ รับรู้ข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญต่อกิจการที่มีการคาดการณ์ไว้อย่างสม เหตุ สมผล ซึ่งหมายรวมถึง ความเสี่ยงเฉพาะตัวของอุตสาหกรรมนั้นๆ หรือความเสี่ยงที่ อาจเกิดขึ้นในท้องถิ่นหรือสภาพแวดล้อมที่บริษัทนั้นดำเนินการอยู่ ความเสี่ยงในปัจจัย การผลิต เช่น สินค้าและวัตถุดิบที่บริษัทต้องพึ่งพา ความเสี่ยงทางตลาดการเงิน ไม่ว่าจะ เป็นความเสี่ยงเรื่องอัตราดอกเบี้ย หรือความเสี่ยงเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่าง ประเทศ ความเสี่ยงเกี่ยวกับการออกตราสารอนุพันธ์ และรายการเกี่ยวข้องที่จัดทำไว้ นอกบัญชีบังคูล และความเสี่ยงที่เกี่ยวกับภาระผูกพันที่มีต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม

**หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD** มิได้มุ่งเน้นให้บริษัทต้องเปิดเผยข้อมูลมากกว่า ที่จำเป็นหรือมากกว่าที่ผู้ลงทุนควรได้รับทราบเกี่ยวกับปัจจัยความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญ หรือ ปัจจัยความเสี่ยงที่กิจการพหุภาคการณได้ การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยความเสี่ยง จะมีประสิทธิผลมากที่สุด ก็ต่อเมื่อมีการจัดทำการวิเคราะห์ปัจจัยความเสี่ยงในเชิงลึกที่



เจาะจงเฉพาะในอุตสาหกรรมหนึ่งๆ เท่านั้น ในปัจจุบัน การที่บริษัทจะเปิดเผยให้ทราบถึงระบบงานในการติดตาม ตรวจสอบ และวิธีการบริหารความเสี่ยง ได้รับการตอบรับจากสาธารณชนมากขึ้นว่า เป็นการปฏิบัติที่ดี

## 7. ประเด็นสำคัญต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับพนักงานบริษัทและผู้มีส่วนได้เสีย

บริษัทถูกกระตุ้นให้ (หรือในบางประเทศอาจเป็นการบังคับก็ได้) เปิดเผยรายละเอียดของประเด็นสำคัญต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับพนักงานและผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งอาจมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของบริษัท ข้อมูลที่ควรเปิดเผย ได้แก่ ความสัมพันธ์ระหว่างคณะผู้บริหารและพนักงาน และความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งได้แก่ เจ้าหนี้ ผู้ส่งสินค้าและวัตถุดิบ และชุมชนที่บริษัทมีสำนักงานดำเนินการอยู่ เป็นต้น

ในบางประเทศ มีการบังคับให้มีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับทรัพยากรบุคคล นโยบายต่าง ๆ เกี่ยวกับการพนักงาน ไม่ว่าจะเป็นโครงการพัฒนาความรู้และเข้ารับการอบรมของพนักงาน อัตราส่วนของพนักงานที่บริษัทสามารถรักษาให้อยู่กับบริษัทได้นานปี และแผนการให้พนักงานเข้าถือหุ้นในกิจการ ทั้งหมดนี้ ล้วนแล้วแต่เป็นข้อมูลสำคัญที่สามารถบ่งบอกให้ผู้ที่อยู่ในตลาดทุนทราบได้ว่า บริษัทมีความเข้มแข็งและขอได้เปรียบเพียงใดในเรื่องการพนักงาน

## 8. โครงสร้างและนโยบายของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เนื้อหาของนโยบายและข้อพึงปฏิบัติ ตลอดจนกระบวนการของการนำนโยบายและข้อพึงปฏิบัติออกใช้ปฏิบัติ

บริษัท ควรจัดให้มีรายงานและข้อมูลเกี่ยวกับการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการ ในบางประเทศ มีการบังคับให้บริษัทจัดทำรายงานดังกล่าวเป็นประจำ ในหลายๆ ประเทศ บริษัทต้องปฏิบัติตาม หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ที่จัดทำหรือรับรองโดยหน่วยงานที่กำกับดูแลการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยกำหนดให้มีการจัดทำรายงานที่เป็นภาคบังคับ ซึ่งแสดงให้เห็นการปฏิบัติตามกฎหรือจัดให้มีคำอธิบายในกรณีที่ไม่ปฏิบัติตาม ('Comply or explain' basis)

การเปิดเผยรายละเอียด เกี่ยวกับโครงสร้างและนโยบายการกำกับดูแลกิจการของบริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการแบ่งแยกอำนาจระหว่างผู้ถือหุ้น คณะผู้บริหาร และคณะกรรมการบริษัท นับเป็นปัจจัยสำคัญที่ใช้ในการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทนั้นได้เป็นอย่างดี

ในเรื่องที่เกี่ยวกับความโปร่งใส นั้น กระบวนการในการจัดประชุมผู้ถือหุ้นที่บริษัทจัดขึ้น ต้องสามารถสร้างความมั่นใจได้ว่า มีการนับและบันทึกคะแนนเสียงลงมติดอย่างถูกต้อง และมีการประกาศให้ทราบถึงผลของคะแนนเสียงที่ลงมติในระยะเวลาที่เหมาะสม

ข้อ ข. ข้อมูลที่จัดเตรียมเพื่อเปิดเผยให้สาธารณชนทราบ ควรมีคุณภาพสูงตามมาตรฐานบัญชีที่ดี และมาตรฐานของการเปิดเผยข้อมูล ทั้งที่เป็นรายงานทางการเงินและมีรายงานที่การเงิน

การใช้มาตรฐานที่มีคุณภาพสูงในการจัดทำและเปิดเผยข้อมูลของบริษัท จะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถติดตามประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทได้ดีขึ้น เพราะเป็นข้อมูลที่เชื่อถือได้และสามารถนำไปเปรียบเทียบกับข้อมูลของบริษัทอื่นที่มีคุณสมบัติเทียบเคียงกัน ทั้งยังช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถมองเห็นผลของการดำเนินงานของบริษัทได้ชัดเจนมากขึ้น ข้อมูลจะมีคุณภาพมากขึ้นเพียงใดนั้น ขึ้นอยู่กับมาตรฐานที่ใช้บังคับให้บริษัทจัดเตรียมและเปิดเผยข้อมูลนั้นเป็นสำคัญ

**หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD** สนับสนุนให้บริษัทในทุกประเทศ จัดเตรียมและเปิดเผยข้อมูลของบริษัทตามมาตรฐานคุณภาพที่เป็นที่ยอมรับในระดับสากล ซึ่งจะช่วยยกระดับคุณภาพของงบการเงินและรายงานทางการเงินอื่นๆ ด้วยการมีข้อมูลที่ครบถ้วนและโปร่งใส และสามารถเทียบเคียงได้กับข้อมูลของกิจการประเภทเดียวกันในประเทศอื่นอีกด้วย

การสร้างมาตรฐานที่ดีในการจัดทำและเปิดเผยข้อมูลของบริษัทตามที่กล่าวมาแล้วข้างต้น ควรได้รับการพัฒนาโดยกระบวนการที่เปิดกว้าง มีอิสระ และเปิดเผยให้สาธารณชนทราบ ซึ่งจะเกี่ยวข้องกับภาคเอกชนและกลุ่มบุคคลที่สนใจ เช่น สมาคมในสายอาชีพที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนผู้เชี่ยวชาญหรือผู้ชำนาญการที่มีความเป็นอิสระ การสร้างระบบบัญชีที่มีมาตรฐานในระดับประเทศ สามารถกระทำได้โดยการกำหนดหลักเกณฑ์และเงื่อนไขให้สอดคล้องกับมาตรฐานบัญชีที่มีคุณภาพ ซึ่งเป็นที่ยอมรับกันโดยทั่วไปในระดับสากล ในหลายประเทศ มีการกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนทั้งหลาย ต้องใช้ระบบบัญชีที่มีมาตรฐานที่เป็นที่ยอมรับกันโดยทั่วไปในระดับสากลแล้ว

ข้อ ค. การตรวจสอบบัญชีประจำปีของบริษัท ควรดำเนินการโดยผู้สอบบัญชีที่มีความเป็นอิสระ มีความรู้ความชำนาญ และมีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กำหนด เพื่อที่จะให้ความมั่นใจแก่คณะกรรมการบริษัทและผู้ถือหุ้น จากความเห็นของบุคคลภายนอกว่า งบการเงินของบริษัทสะท้อนให้เห็นถึงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทในทุกแง่มุม ตามความเป็นจริงที่มีนัยสำคัญทุกประการ

นอกเหนือจากการที่ผู้สอบบัญชีจะให้การรับรองว่า งบการเงินของบริษัทนั้น จะแสดงถึงฐานะทางการเงินที่แท้จริงของบริษัทแล้ว ผู้สอบบัญชียังควรให้ความเห็นว่า บริษัทใช้วิธีการใดในการจัดทำและแสดงงบการเงินนั้น ความเห็นของผู้สอบบัญชีนี้ ยังจะมีส่วนช่วยให้เกิดการปรับปรุงกระบวนการควบคุมภายในบริษัทให้ดีขึ้นได้อีกด้วย

มีหลายประเทศที่กำหนดมาตรการต่างๆ เพื่อยกระดับความเป็นอิสระของผู้สอบบัญชี และผูกมัดให้ผู้สอบบัญชี มีความรับผิดชอบในการปฏิบัติหน้าที่ของตนต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทที่ตนทำหน้าที่ในการตรวจสอบบัญชีมากขึ้น หลายๆ ประเทศยังกำหนดเงื่อนไขให้แน่นหนามากขึ้นไปอีก โดยการกำหนดให้มีองค์กรอิสระที่จะทำหน้าที่ในการกำกับดูแลการปฏิบัติงานของผู้สอบบัญชีขึ้น

โดยข้อเท็จจริงแล้ว หลักการในการกำกับดูแลการปฏิบัติงานของผู้สอบบัญชี (Principles of Auditor Oversight) ที่กำหนดขึ้นโดย International Organization of Securities Commissions (หรือที่รู้จักกันโดยทั่วไปว่า IOSCO) ในปีคริสต์ศักราช 2002 เขียนเอาไว้ว่า การกำกับดูแลการปฏิบัติงานของผู้สอบบัญชี (Auditor oversight) ที่มีประสิทธิภาพ ควรประกอบด้วย ปัจจัยหลายๆ ปัจจัย ซึ่งรวมไปถึงกลไกและวิธีการ ดังนี้ “..... เพื่อให้องค์กรอิสระที่จัดตั้งขึ้น ดำเนินการเพื่อรักษาผลประโยชน์ของสาธารณชนทั่วไปโดยแท้ โดยการทำหน้าที่กำกับดูแล ด้านคุณภาพและวิธีการในทางปฏิบัติของผู้สอบบัญชี กำหนดมาตรฐานทางจรรยาบรรณ ตลอดจน ตรวจสอบการควบคุมคุณภาพของการตรวจสอบ” และ “..... กำหนด ให้ผู้สอบบัญชี ต้องปฏิบัติตามหลักการที่กำหนดโดยองค์กรที่ทำหน้าที่กำกับดูแลการปฏิบัติงานของผู้สอบบัญชี ซึ่งเป็น องค์กรอิสระไม่เกี่ยวข้องกับสายงานอาชีพการตรวจสอบบัญชี ในกรณีที่องค์กรที่ประกอบด้วยบุคคลที่อยู่ในสายงานอาชีพการตรวจสอบบัญชี จะทำหน้าที่เป็นผู้กำกับดูแลการปฏิบัติงาน ของผู้สอบบัญชีด้วยอีกงานหนึ่ง ก็ควรจะมีการจัดตั้งองค์กรอิสระขึ้นเฉพาะ เพื่อทำหน้าที่ กำกับดูแลการปฏิบัติงานของผู้สอบบัญชีอีกชั้นหนึ่ง”

ทั้งนี้ เป็นที่คาดหวังว่า ประเทศต่างๆ จะมีการจัดตั้งองค์กรอิสระที่ทำหน้าที่กำกับดูแลการ ปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบบัญชี เพื่อดูแลปกป้องผลประโยชน์ของสาธารณชนทั่วไป องค์กร อิสระนี้ควรมีองค์ประกอบของสมาชิกที่เหมาะสม มีข้อกำหนดเกี่ยวกับอำนาจหน้าที่ที่ชัดเจน เพียงพอ และควรมีเงินทุนในการดำเนินงานในจำนวนที่เพียงพอสำหรับการปฏิบัติการกิจโดย ครบถ้วน โดยแหล่งที่มาของเงินทุนในการดำเนินงานนั้น ต้องไม่ทำให้องค์กรอิสระนี้ ต้องตก อยู่ภายใต้การควบคุมของผู้ที่อยู่ในสายงานอาชีพการตรวจสอบบัญชี

ในปัจจุบันนี้ เป็นเรื่องที่พบเห็นกันมากขึ้นว่า ผู้สอบบัญชีภายนอก (External auditors) ของ บริษัท จะได้รับการสรรหาโดยการพิจารณาของคณะกรรมการตรวจสอบ หรือคณะบุคคลอื่น ในลักษณะเดียวกันได้รับการแต่งตั้งโดยคณะกรรมการบริษัท และผู้สอบบัญชีภายนอก ก็อาจ จะได้รับการแต่งตั้งโดยคณะกรรมการตรวจสอบเอง หรือโดยคณะกรรมการอื่นในลักษณะ เดียวกันนั้น หรือโดยผู้ถือหุ้นโดยตรงก็ได้

นอกจากนั้นแล้ว IOSCO ยังกำหนดไว้ใน IOSCO Principles of Auditor Independence and the Role of Corporate Governance in Monitoring an Auditor's Independence ดังนี้ “.....มาตรฐานของความเป็นอิสระของผู้ตรวจสอบบัญชี ควรกำหนดขึ้นไว้เป็นกรอบใน ทางปฏิบัติตามหลักการที่ควรยึดถือ โดยระบุชัดเจนถึงข้อห้าม ข้อจำกัด นโยบาย ขั้นตอนใน ทางปฏิบัติ ตลอดจนการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งอาจเป็นประเด็นที่เป็นปรักษ์ต่อความเป็นอิสระของ ผู้สอบบัญชีบริษัทในเรื่องของ การมีผลประโยชน์ส่วนตัว การประเมินทบทวนตัวเอง ความ เชื่อส่วนตัว ความคุ้นเคย และการถูกแทรกแซงหรือคุกคาม”

คณะกรรมการตรวจสอบ หรือคณะบุคคลอื่นในลักษณะเดียวกัน มักถูกกำหนดให้มีหน้าที่รับ ผิดชอบในกำกับดูแลการตรวจสอบภายใน รวมทั้งดูแลความสัมพันธ์กับผู้สอบบัญชีภายนอก ของบริษัท ซึ่งรวมถึงงานบริการอื่นๆ ของผู้สอบบัญชีภายนอกของบริษัท ที่อาจไม่เกี่ยวกับการ ตรวจสอบบัญชีก็ได้ การที่ผู้สอบบัญชีภายนอกให้บริการงานด้านอื่นๆ ของบริษัทที่ไม่เกี่ยวข้อง

กับการตรวจสอบบัญชีของบริษัท อาจทำให้ผู้สอบบัญชีสูญเสียความเป็นอิสระ และอาจไม่พันทันที่จะต้องตรวจสอบผลงานของตนเองก็เป็นได้ ดังนั้น เพื่อป้องกันมิให้เกิดการให้เงินค่าตอบแทนที่ไม่สมมูลแก่ผู้ตรวจสอบบัญชีภายนอกของบริษัท สำหรับงานบริการอื่นๆ ที่มิใช่การตรวจสอบบัญชีของบริษัทโดยตรง หลายๆ ประเทศ ก็มักจะกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลของเงินค่าตอบแทนโดยละเอียด ที่บริษัทจ่ายให้แก่ผู้ตรวจสอบบัญชีภายนอกของบริษัท สำหรับการให้บริการอื่นที่มิใช่การตรวจสอบบัญชีบริษัทด้วย

ตัวอย่างของหลักเกณฑ์ในการส่งเสริมความเป็นอิสระของผู้สอบบัญชีภายนอก ได้แก่ การห้ามโดยสิ้นเชิง หรืออย่างน้อยการจำกัดประเภทของงานบริการอื่นที่มิใช่การตรวจสอบบัญชีที่ผู้สอบบัญชีภายนอก จะสามารถให้บริการแก่ลูกค้าที่ตนทำหน้าที่เป็นผู้สอบบัญชีได้ หรือการมีข้อบังคับให้มีการหมุนเวียนเปลี่ยนตัวบุคคลที่ทำหน้าที่ในการสอบบัญชีของบริษัท หรือการห้าม (เป็นการชั่วคราวในช่วงเวลาที่เหมาะสม) มิให้บริษัทว่าจ้างบุคคลที่เคยเป็นผู้สอบบัญชีของบริษัทให้เป็นพนักงาน หรือการห้ามมิให้ผู้สอบบัญชีภายนอกหรือบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะของผู้สอบบัญชีภายนอก เข้าถึงหุ้นหรือเข้าทำหน้าที่บริหารจัดการบริษัทที่ตนทำหน้าที่เป็นผู้สอบบัญชีภายนอก ในบางประเทศ ทางกรจะใช้วิธีการออกกฎและข้อบังคับโดยตรงเกี่ยวกับเรื่องดังกล่าว โดยการกำหนดอัตราสูงสุดของรายได้ที่เกิดจากธุรกิจที่ไม่ใช่การตรวจสอบบัญชีบริษัท ที่บริษัทผู้ตรวจสอบบัญชีภายนอกจะสามารถรับได้จากลูกค้ารายใดรายหนึ่ง ทั้งยังกำหนดอัตราสูงสุดของรายได้โดยรวมที่ผู้สอบบัญชีภายนอกจะสามารถรับได้จากลูกค้ารายใดรายหนึ่งอีกด้วย

ประเด็นที่กำลังเกิดขึ้นในหลายประเทศ ได้แก่ การเรียกร้องให้ผู้สอบบัญชีภายนอก มีความรู้ความสามารถเต็มตามสายอาชีพอย่างที่จะควรจะเป็น ในหลายๆ กรณี ผู้สอบบัญชีมีอาชีพต้องได้รับการขึ้นทะเบียน เพื่อยืนยันความมีคุณสมบัติพร้อมตามมาตรฐาน ฉะนั้น ผู้สอบบัญชีภายนอก จึงควรได้รับการอบรมอย่างต่อเนื่อง และต้องมีระบบการติดตามตรวจสอบประวัติและประสบการณ์ในการทำงาน เพื่อที่จะทำให้เกิดความมั่นใจได้ว่าผู้สอบบัญชีภายนอก มีความรู้ความชำนาญงานในระดับที่เหมาะสม

ข้อ ง. ผู้สอบบัญชีภายนอก ควรรับผิดชอบต่อผลของการปฏิบัติหน้าที่ (Accountable) ของตนที่มีต่อผู้ถือหุ้น และควรมีหน้าที่ต่อบริษัทโดยใช้ความระมัดระวังเยี่ยงมืออาชีพ ในการตรวจสอบบัญชีของบริษัทอย่างครบถ้วน

ในประเด็นที่ว่า ผู้สอบบัญชีภายนอกของบริษัท ได้รับการสรรหาโดยการพิจารณาของคณะกรรมการตรวจสอบ หรือคณะบุคคลอื่นในลักษณะเดียวกันที่ได้รับการแต่งตั้งโดยคณะกรรมการบริษัท และผู้สอบบัญชีภายนอกจะได้รับการแต่งตั้งให้เป็นผู้สอบบัญชีของบริษัทโดยคณะกรรมการตรวจสอบ หรือโดยการประชุมผู้ถือหุ้นโดยตรงนั้น นับได้ว่าเป็นการปฏิบัติที่ดี เพราะเป็นการบ่งชี้ให้เห็นว่า ผู้สอบบัญชีภายนอกควรรับผิดชอบต่อผลของการปฏิบัติหน้าที่ของตนที่มีต่อผู้ถือหุ้นของบริษัท ทั้งยังเป็นการเน้นให้เห็นว่าผู้สอบบัญชีภายนอก มีพันธะในการทำหน้าที่ด้วยความระมัดระวังแบบมืออาชีพต่อบริษัท มิใช่ต่อบุคคลใดบุคคลหนึ่ง หรือคณะ

ผู้จัดการของบริษัท ที่ผู้สอบบัญชีภายนอกนั้นติดต่อด้วยอย่างสม่ำเสมอเพื่อให้งานสำเร็จลุล่วงไป

- ข้อ จ. ควรจัดให้มีช่องทางในการสื่อสารข้อมูลและข่าวสาร ที่ผู้ใช้สามารถเข้าถึงข้อมูลและข่าวสารนั้นได้ง่าย โดยคำนึงถึงความเสมอภาคกัน ทันต่อเวลาที่กำหนด และผู้ใช้สามารถเข้าถึงข้อมูลและข่าวสารนั้นได้ในต้นทุนที่ถูกต้องที่สุด

ช่องทางในการสื่อสารข้อมูลและข่าวสาร มีความสำคัญที่ไม่ยิ่งหย่อนไปกว่าสาระของข้อมูลและข่าวสารเอง ในขณะที่การเปิดเผยข้อมูลและข่าวสารจะถูกกำหนดโดยกฎหมาย แต่ทั้งการนำส่งข้อมูลและข่าวสารโดยผู้ที่มีหน้าที่ที่ดี และการเข้าถึงข้อมูลและข่าวสารโดยผู้ใช้ก็ดี อาจยุ่งยากและมีต้นทุนสูงมาก ในหลายประเทศ การนำส่งข้อมูลข่าวสารและรายงานที่กำหนดตามกฎหมาย สามารถกระทำได้อย่างสะดวก โดยผ่านระบบนำส่งข้อมูลทางอิเล็กทรอนิกส์และระบบการเรียกข้อมูลมาใช้ ในบางประเทศ การพัฒนาอาจก้าวหน้าไปถึงขั้นที่สูงขึ้น โดยการนำข้อมูลข่าวสารของบริษัทจากหลายๆ แหล่งมารวมเข้าไว้ด้วยกัน ทั้งนี้ รวมไปถึงรายชื่อผู้ถือหุ้นด้วย ข้อมูลบนอินเทอร์เน็ตและระบบเทคโนโลยีสารสนเทศอื่นๆ ที่กำลังพัฒนา ก็ยังเป็นโอกาสที่การให้ข้อมูลและข่าวสาร มีความก้าวหน้ามากยิ่งขึ้นไปอีก

ในหลายๆ ประเทศ ยังเน้นให้มีระบบการเปิดเผยข้อมูลและข่าวสารอย่างสม่ำเสมอและต่อเนื่อง (ส่วนใหญ่แล้ว มักออกเป็นข้อบังคับของกฎหมาย หรือโดยกฎเกณฑ์ที่กำหนดในการเป็นบริษัทจดทะเบียน) ซึ่งอาจเป็นการเปิดเผยตามกำหนดเวลาและต้องมีความต่อเนื่อง หรือเป็นการเปิดเผยข้อมูลข่าวสารที่เป็นปัจจุบันซึ่งอาจเกิดขึ้นเป็นคราวๆ ไป

อย่างไรก็ตาม ไม่ว่าจะเป็นการเปิดเผยข้อมูลและข่าวสารที่ต่อเนื่องตามกำหนดเวลา หรือการเปิดเผยข้อมูลและข่าวสารที่เป็นปัจจุบันก็ตาม การปฏิบัติที่ถือได้ว่าถูกต้องที่สุด ก็คือการเปิดเผยข้อมูลและข่าวสารที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงาน ต้องกระทำอย่างรวดเร็วโดยไม่ล่าช้า โดยอาจกำหนดระยะเวลาให้สั้นที่สุดเท่าที่จะกระทำได้ หรือการกำหนดจำนวนวันในการเปิดเผยข้อมูลข่าวสารนั้น เพื่อให้สาธารณชนทั่วไปได้รับทราบโดยเร็วที่สุด IOSCO กำหนดหลักการในการเปิดเผยข้อมูลและข่าวสารของบริษัทจดทะเบียนไว้ในหลักการที่เรียกว่า *The Principles for Ongoing Disclosure and Material Development Reporting by Listed Entities*

- ข้อ ฉ. นอกเหนือจากรอบและหลักการกำกับดูแลกิจการแล้ว ควรจะมีแนวทางที่มีประสิทธิภาพ ที่จะสนับสนุนให้มีการนำเสนอบทวิเคราะห์วิจัยหลักทรัพย์ หรือคำแนะนำการลงทุนของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และสถาบันอื่นๆ ซึ่งมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน ทั้งนี้ กระบวนการเปิดเผยข้อมูลข่าวสารดังกล่าว ต้องปราศจากเสียงซึ่งความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ที่อาจมีอิทธิพลต่อความน่าเชื่อถือของงานวิเคราะห์วิจัยการลงทุน หรือคำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบุคคลข้างต้น

นอกเหนือจากการเรียกร้องให้ผู้สอบบัญชีที่มีความรู้ความชำนาญและมีความเป็นอิสระ ไม่อยู่ภายใต้อิทธิพลใดๆ ตลอดจนการเรียกร้องให้มีการเปิดเผยข้อมูลข่าวสารที่มีนัยสำคัญ ตาม

จังหวะเวลาที่เหมาะสมแล้ว หลายๆ ประเทศยังเรียกร้องให้มีการวางมาตรการต่างๆ เพื่อให้เกิดความน่าเชื่อถือในอาชีพและการทำงานของบุคคลที่ทำหน้าที่วิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อการลงทุน และบุคคลผู้ให้คำปรึกษาหรือแนะนำการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดทุน หากบรรดาตัวกลาง (Intermediaries) ในตลาดทุนเหล่านี้ ดำเนินงานอย่างมีอิสระ ปราศจากเสียงซึ่งความขัดแย้งทางผลประโยชน์ใดๆ และมีคุณธรรมในการปฏิบัติหน้าที่ของตน (Integrity) ก็เชื่อได้ว่าบุคคลเหล่านี้ จะสามารถแสดงบทบาทที่สำคัญยิ่งในการกระตุ้นให้คณะกรรมการบริษัททั้งหลายทำหน้าที่กำกับดูแลกิจการที่ดีตามหลักการกำกับดูแลกิจการ

อย่างไรก็ตาม ข้อวิตกกังวลยังคงเกิดขึ้น จากข้อเท็จจริงที่ว่าความขัดแย้งทางผลประโยชน์มักจะเกิดขึ้นและมีผลต่อการใช้ดุลพินิจและให้ความเห็นของนักวิเคราะห์การลงทุนหรือของผู้ให้คำแนะนำการลงทุน ซึ่งมักจะเกิดขึ้นในกรณีที่นักวิเคราะห์การลงทุนหรือผู้ให้คำแนะนำการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทหนึ่ง กำลังเสนอตัวเป็นผู้ให้บริการประเภทอื่นๆ แก่บริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้นด้วย หรืออาจเป็นกรณีที่นักวิเคราะห์การลงทุนหรือผู้ให้คำแนะนำการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทหนึ่ง กลับเป็นผู้ถือหุ้นในจำนวนที่มีนัยสำคัญ ไม่ว่าจะอยู่ในบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้น หรือแม้กระทั่งในบริษัทที่เป็นคู่แข่งกับบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้น ข้อวิตกกังวลเหล่านี้ จึงนำมาซึ่งกระบวนการของการเปิดเผยข้อมูลความเกี่ยวข้องอย่างถี่ถ้วนและโปร่งใสที่สุด ที่มุ่งยกระดับมาตรฐานอาชีพของการเป็นนักวิเคราะห์การลงทุนในตลาดหุ้น สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ บริษัททราดิชันนิก (Investment banks) และตัวกลางประเภทอื่นๆ

ประสบการณ์ที่เกิดขึ้นในประเด็นอื่นบ่งชี้ว่า ทางแก้ที่สำคัญ คือ การเรียกร้องให้มีการเปิดเผยข้อมูลและรายละเอียดของการมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์และการที่บริษัทนั้นเลือกที่จะกระทำการอย่างไร สิ่งที่สำคัญเป็นอย่างยิ่ง คือ การเปิดเผยข้อมูลว่าบริษัทนั้น มีการให้รางวัลเพื่อเป็นแรงกระตุ้นจูงใจ (Incentives) ให้พนักงานทำงานชิ้นนั้นอย่างไร เพื่อลดโอกาสของการเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ การเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว จะทำให้ผู้ลงทุนสามารถตัดสินใจได้ว่า ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องมีเช่นใด และมีความโน้มเอียงว่าจะเกิดการให้คำแนะนำหรือให้ข้อมูลรายละเอียดที่ไม่เที่ยงธรรมหรือไม่ อย่างไร IOSCO ได้กำหนดหลักการเกี่ยวกับการปฏิบัติงานของนักวิเคราะห์การลงทุนและสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือไว้ใน ***IOSCO Statements of Principles for Addressing Sell-side Securities Analyst Conflicts of Interest; IOSCO Statement of Principles Regarding the Activities of Credit Rating Agencies***



## VI. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท

*กรอบโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการ ควรสร้างความมั่นใจได้ว่า บริษัทมีการกำหนดแนวทางของกลยุทธ์ในการดำเนินงาน ทั้งยังมีการวางระบบที่มีประสิทธิภาพในการติดตามและวัดผลการบริหารจัดการของคณะผู้บริหาร โดยคณะกรรมการบริษัท และมีคณะกรรมการบริษัท ที่มีความรับผิดชอบต่อผลของการปฏิบัติหน้าที่ของตน (Accountability) ทั้งต่อบริษัทและต่อผู้ถือหุ้น*

โครงสร้างของคณะกรรมการบริษัทและขั้นตอนในทางปฏิบัติของคณะกรรมการบริษัท ในประเทศสมาชิกแต่ละราย หรือในระหว่างประเทศสมาชิก OECD ด้วยกัน อาจจะแตกต่างกันออกไป ในบางประเทศ คณะกรรมการบริษัทอาจจะมีคณะกรรมการสองชุด (Two-tier boards) ด้วยกัน ซึ่งจะแยกหน้าที่ความรับผิดชอบออกจากกัน คณะกรรมการชุดแรกทำหน้าที่หลักในการกำกับดูแลและชี้แนะให้คำแนะนำ ส่วนคณะกรรมการชุดที่สองทำหน้าที่หลักในการบริหารจัดการบริษัท ในระบบที่มีคณะกรรมการที่แบ่งออกเป็นสองคณะเช่นนี้ คณะกรรมการชุดแรกที่ทำหน้าที่หลักในการกำกับดูแลและชี้แนะให้คำแนะนำ (เรียกว่า 'Supervisory board') จะประกอบด้วยกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร ส่วนคณะกรรมการชุดที่สองทำหน้าที่หลักในการบริหารจัดการบริษัท (เรียกว่า 'Management board') จะประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหารทั้งหมด ในบางประเทศ คณะกรรมการบริษัทจะมีเพียงชุดเดียว (Unitary board) ซึ่งประกอบด้วยกรรมการทั้งที่เป็นผู้บริหารและกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร และในบางประเทศก็อาจจะมีคณะอนุกรรมการเพิ่มขึ้นอีกชุดหนึ่งซึ่งเป็นไปข้อกำหนดของกฎหมาย ให้ทำหน้าที่เน้นในเรื่องการตรวจสอบโดยเฉพาะ

ทั้งนี้ไม่ว่าคณะกรรมการบริษัทจะเป็นในรูปแบบใดก็ตาม หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ที่กำหนดขึ้น มุ่งเพียงหลักการกว้างๆ ว่า บริษัทควรมีโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัท ที่เน้นหน้าที่หลักของกรรมการ ทั้งในเรื่องการกำกับดูแลกิจการของบริษัท (Governing the enterprise) และการกำกับดูแลการปฏิบัติงานของคณะผู้บริหาร (Monitoring management) อย่างครบถ้วน

นอกเหนือจากการที่คณะกรรมการบริษัท จะมีหน้าที่ชี้แนะแนวทางเกี่ยวกับกลยุทธ์และทิศทางในการดำเนินงานของบริษัทแล้ว คณะกรรมการบริษัทจะต้องติดตามและวัดผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มั่นใจได้ว่าบริษัทจะสามารถสร้างอัตราผลตอบแทนที่น่าพอใจให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท ทั้งคณะกรรมการบริษัท ยังต้องมีหน้าที่ในการป้องกันมิให้เกิดธุรกรรมที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และต้องสร้างสมดุลที่บุคคลต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เรียกร้องที่จะได้รับผลประโยชน์จากบริษัท คณะกรรมการบริษัทจะประสบผลสำเร็จในการทำหน้าที่ตามความรับผิดชอบข้างต้นได้ก็ด้วยการที่กรรมการสามารถตัดสินใจอย่างอิสระและมีเป้าหมายเพื่อบริษัทเท่านั้น ความรับผิดชอบที่สำคัญอีกประการของคณะกรรมการบริษัท คือ การกำกับดูแลให้บริษัทจัดทำและจัดวางระบบต่างๆ เพื่อที่จะมั่นใจได้ว่า บริษัทสามารถปฏิบัติตาม



เงื่อนไข หลักเกณฑ์และข้อกำหนดของกฎหมายที่บังคับอยู่ ซึ่งรวมถึงกฎหมายด้านภาษีอากร กฎหมายว่าด้วยการแข่งขันทางธุรกิจ กฎหมายแรงงานและโอกาสที่เท่าเทียมกัน กฎหมายว่าด้วยสิ่งแวดล้อม สุขภาพ และความปลอดภัย เป็นต้น ในหลายประเทศ บริษัทยังเห็นประโยชน์ของการแยกแยะหน้าที่และความรับผิดชอบในการปฏิบัติงานให้ชัดเจน ระหว่าง คณะกรรมการบริษัทและคณะผู้บริหาร

คณะกรรมการบริษัทนั้น มิได้มีเพียงความรับผิดชอบในผลของการปฏิบัติของตนที่มีต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นเท่านั้น แต่ยังคงมีหน้าที่ที่จะกระทำการใดๆ ที่เป็นประโยชน์สูงสุดต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นทุกรายอีกด้วย นอกจากนั้นแล้ว คณะกรรมการบริษัท ยังต้องมีความรับผิดชอบในการปฏิบัติงานอย่างเหมาะสมและยุติธรรม โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียทุกราย ไม่ว่าจะเป็น พนักงานและลูกจ้าง เจ้าหนี้ ลูกค้า คู่ค้า และชุมชนที่บริษัทนั้นตั้งอยู่ ฉะนั้น การเฝ้าสังเกตมาตรฐานที่ดีของสิ่งแวดล้อมและสังคม จึงเป็นสิ่งสำคัญในหัวข้อนี้

ข้อ ก. คณะกรรมการบริษัท ควรปฏิบัติหน้าที่ของตน บนพื้นฐานของข้อมูลข่าวสารที่ครบถ้วน ทำหน้าที่ด้วยความสุจริต ขยันหมั่นเพียร และระมัดระวัง เพื่อผลประโยชน์ที่ดีที่สุดของบริษัทและผู้ถือหุ้น

ในบางประเทศ คณะกรรมการบริษัทมีข้อผูกพันทางกฎหมายที่จะต้องดำเนินการ เพื่อให้เกิดผลประโยชน์สูงสุดต่อบริษัท โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น พนักงาน และสาธารณชนทั่วไปเป็นสำคัญ การดำเนินการเพื่อให้เกิดผลประโยชน์สูงสุดต่อบริษัท ต้องไม่อนุญาตให้เกิดกรณีของการที่คณะผู้บริหารปกปิดความผิดพลาดในการบริหารงาน

หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD นี้ กำหนดหน้าที่และความรับผิดชอบหลักของ คณะกรรมการบริษัทในการรับผิดชอบเงินของผู้อื่น (Fiduciary duty) ไว้สองประการ ได้แก่ : ทำหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง (Duty of care) และ ทำหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต (Duty of loyalty)

คณะกรรมการบริษัทจะทำ หน้าที่ด้วยความระมัดระวัง (Duty of care) อย่างเต็มที่ก็ได้ ก็ต่อเมื่อคณะกรรมการบริษัทนั้น ได้รับทราบถึงข้อมูลและข่าวสารของบริษัทอย่างครบถ้วน และใช้ข้อมูลและข่าวสารนั้นในการพิจารณาอย่างละเอียดถี่ถ้วนด้วยความระมัดระวัง และตัดสินใจกระทำการในเรื่องต่างๆ อย่างเที่ยงตรงตามที่ควรจะเป็น ในขอบเขตของกฎหมายของบางประเทศ ได้กำหนดมาตรฐานของการ ทำหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง ไว้เพื่อใช้ในการอ้างอิงว่า ‘เป็นพฤติกรรมที่บุคคลที่มีสติและมีความคิดที่ชอบธรรม (Prudent person) จะประพฤติปฏิบัติเหมือนกัน ในสถานการณ์และสิ่งแวดล้อมที่เหมือนกัน’ อย่างไรก็ตาม ในขอบเขตของกฎหมายของเกือบทุกประเทศ จะกำหนดเอาไว้ว่า การทำหน้าที่ด้วยความระมัดระวังนี้ จะไม่รวมไปถึงการตัดสินใจใดๆ ที่ผิดพลาดของคณะกรรมการบริษัท ตรงเท่าที่ คณะกรรมการนั้น มิได้ตัดสินใจกระทำการอย่างปล่อยปละละเลย และมีหลักฐานว่าคณะกรรมการบริษัทได้มีการพิจารณาอย่างละเอียดรอบคอบแล้วก่อนที่จะมีการตัดสินใจนั้น หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD จึงเรียกร้องให้คณะกรรมการบริษัททำหน้าที่ด้วย

ความระมัดระวัง บนฐานของข้อมูลและข่าวสารที่ครบถ้วนสมบูรณ์ หลักการกำกับดูแลกิจการของกรรมการบริษัท ในการทำหน้าที่ด้วยความระมัดระวังนี้ คณะกรรมการบริษัทต้องมั่นใจได้ว่า ตนพึงพอใจกับความเพียงพอของรายงานข้อมูลและข่าวสารของบริษัทที่ได้รับ ตลอดจนพึงพอใจกับความพร้อมของระบบการกำกับดูแลการปฏิบัติงานที่วางไว้ เพื่อที่ตนจะสามารถทำหน้าที่ติดตามและประเมินผลการปฏิบัติงานของบริษัทได้อย่างสมบูรณ์ ตามหลักของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในขอบเขตของกฎหมายของหลายประเทศ ข้อปฏิบัติที่กล่าวมาแล้วข้างต้นได้รับการยอมรับว่า เป็นเงื่อนไขสำคัญของการทำหน้าที่ด้วยความระมัดระวังของคณะกรรมการบริษัท และในหลายๆ ประเทศ ข้อปฏิบัติข้างต้น ยังถูกกำหนดไว้ในเงื่อนไขและหลักเกณฑ์ของกฎหมายเกี่ยวกับหลักทรัพย์ มาตรฐานบัญชีและกฎเกณฑ์อื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง

ส่วนหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัทที่ต้องปฏิบัติ **หน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต (Duty of loyalty)** ถือได้ว่าเป็นประเด็นที่สำคัญที่สุด เพราะเป็นประเด็นสำคัญที่จะทำให้เกิดการปฏิบัติตามหลักการในข้ออื่นๆ ในเอกสารนี้ ตัวอย่างเช่น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน การติดตามดูแลการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน รวมทั้งการกำหนดนโยบายค่าตอบแทนของผู้บริหารระดับสูงและกรรมการบริษัท เป็นต้น การปฏิบัติ **หน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต** นี้ ยังใช้เป็นหลักการที่สำคัญสำหรับกรรมการบริษัท ที่ปฏิบัติหน้าที่ในบริษัทในเครือ หรือมีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทในเครืออีกด้วย ดังนั้น แม้ว่าบริษัทที่ตนเป็นกรรมการจะอยู่ภายใต้อำนาจการควบคุมกิจการของบริษัทแม่ กรรมการบริษัทต้องตระหนักว่า ตนมีภาระหน้าที่ที่จะต้องปฏิบัติ **หน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต** ต่อบริษัทที่ตนเป็นกรรมการและต่อผู้ถือหุ้น มิใช่ต่อบริษัทแม่ที่มีอำนาจควบคุมกิจการบริษัท

ข้อ ข. ในกรณีที่มีการตัดสินใจใดๆ ของคณะกรรมการบริษัท อาจส่งต่อผู้ถือหุ้นแต่ละกลุ่มแตกต่างกัน คณะกรรมการบริษัทจะต้องปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายโดยเท่าเทียมกัน

ในการปฏิบัติหน้าที่ของการเป็นกรรมการบริษัทนั้น คณะกรรมการบริษัทไม่ควรดูถูกมอง หรือไม่ควรกระทำการใดๆ ในลักษณะที่เปรียบเสมือนว่า คณะกรรมการบริษัทเป็นเพียงการรวมกลุ่มของตัวแทนของผู้ถือหุ้นแต่ละกลุ่มเท่านั้น เป็นความจริงที่ว่า กรรมการบางรายอาจถูกเสนอชื่อและแต่งตั้งให้เข้ามาดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทโดยผู้ถือหุ้นบางราย แต่**หลักการที่สำคัญยิ่ง**ของการทำงานของคณะกรรมการบริษัท ก็คือ **กรรมการทุกรายต้องปฏิบัติหน้าที่และมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน** หลักการนี้ มีความสำคัญเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องนำไปใช้ในกรณีที่บริษัทมีผู้ถือหุ้นใหญ่ที่ในทางปฏิบัติมีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัทอย่างเต็มที่ และมีอำนาจในการแต่งตั้งคณะกรรมการบริษัททั้งคณะก็ได้

ข้อ ค. คณะกรรมการบริษัท ควรปฏิบัติหน้าที่อย่างมีจรรยาบรรณในมาตรฐานสูง โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียทุกราย

คณะกรรมการบริษัท เป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญยิ่ง ในการกำหนดระดับความเข้มข้นของจรรยาบรรณของบริษัท ทั้งนี้ มิใช่เฉพาะจรรยาบรรณในส่วนของปฏิบัติหน้าที่ของการเป็น

กรรมการ แต่รวมถึงการแต่งตั้งผู้บริหารระดับสูง และการกำกับดูแลการปฏิบัติงานอย่างมีจรรยาบรรณของผู้บริหารระดับสูง และการจัดการบริษัทโดยทั่วไปด้วย

การมีจรรยาบรรณในมาตรฐานสูง ก่อให้เกิดผลประโยชน์ในระยะยาวสำหรับบริษัท เพราะเป็นสื่อที่สามารถสะท้อนให้สาธารณชนเห็นถึง ความน่าเชื่อถือและความน่าไว้วางใจในบริษัท ซึ่งไม่เฉพาะแต่การดำเนินงานรายวันในปัจจุบัน แต่หมายรวมถึงการที่บริษัทยึดมั่นหลักการดังกล่าวไปสู่อนาคตในระยะยาวด้วย เพื่อที่จะทำให้วัตถุประสงค์และจุดมุ่งหมายของคณะกรรมการบริษัทชัดเจนและสามารถปฏิบัติได้ หลายบริษัทเห็นประโยชน์ของการจัดให้มี **หลักเกณฑ์เกี่ยวกับจรรยาบรรณ (Codes of conduct) ของบริษัทไว้เป็นหลายลักษณะอักษร** โดยอิงบนมาตรฐานและข้อปฏิบัติที่ดีในกลุ่มวิชาชีพนั้นๆ และในบางครั้งบริษัทก็อาจจะกำหนดขอบเขตของจรรยาบรรณของบริษัทตนที่กว้างและลึกมากขึ้นก็เป็นได้ เช่น การกำหนดให้บริษัทปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ของกลุ่มประเทศสมาชิก **OECD** ที่เกี่ยวกับบริษัทข้ามชาติขนาดใหญ่ (*OECD Guidelines for Multinational Enterprises*) ซึ่งกำหนดให้รวมไปถึงหลักการสำคัญสี่ประการเกี่ยวกับสิทธิเบื้องต้นของแรงงานด้วย (*ILO Declaration on Fundamental Labour Rights*)

การมีหลักเกณฑ์เกี่ยวกับจรรยาบรรณที่เป็นหลายลักษณะอักษร สามารถใช้เป็นมาตรฐานในการปฏิบัติงาน ทั้งสำหรับกรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูง ในการวางรูปแบบและกำหนดกรอบของการพิจารณาและการตัดสินใจในเรื่องต่างๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเด็นที่เกี่ยวกับการทำธุรกรรมกับผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัท ซึ่งมักจะเกิดกรณีความขัดแย้งของผลประโยชน์ขึ้นบ่อยครั้ง ดังนั้น หลักเกณฑ์ขั้นต่ำของจรรยาบรรณ ควรมีข้อกำหนดเกี่ยวกับขีดจำกัดของผลประโยชน์ส่วนบุคคล ซึ่งรวมถึงการทำธุรกรรมเกี่ยวกับหุ้นของบริษัท

กรอบโดยทั่วไปของการปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ของจรรยาบรรณนั้น มีความหมายกว้างมากกว่าการปฏิบัติตามกฎหมาย เพราะเป็นการกระทำด้วยความสมัครใจ มิใช่เป็นการบังคับ ดังนั้น จึงสมควรที่จะยึดถือว่า การมีจรรยาบรรณเป็นความต้องการเบื้องต้นที่สาธารณชนมีต่อบริษัท

ข้อ ง. คณะกรรมการบริษัท ต้องทำหน้าที่ให้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี ในประเด็นหลักต่อไปนี้ :

1. ทบทวนและชี้แนะกลยุทธ์ในการดำเนินงาน กำหนดแผนหลักในการดำเนินงาน นโยบายในการบริหารความเสี่ยง แผนงบประมาณและแผนการดำเนินธุรกิจประจำปี / กำหนดเป้าหมายที่ต้องการของผลของการดำเนินงาน / ติดตามและประเมินผลการดำเนินงานให้เป็นไปตามแผนที่วางไว้ / ควบคุมค่าใช้จ่ายส่วนทุนหรือค่าใช้จ่ายที่ใช้ในการเข้าควบคุมกิจการหรือการแบ่งแยกกิจการ

ประเด็นที่นับวันจะมีความสำคัญเพิ่มมากขึ้น และมีความสัมพันธ์อย่างใกล้ชิดกับการกำหนดกลยุทธ์ในการดำเนินงานของบริษัท ก็คือ **นโยบายในการบริหารความเสี่ยง** ซึ่งหมายถึงการที่บริษัทต้องตระหนักถึงความเสี่ยงทุกประเภทที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ และ

ระดับของความเสียหายนั้นๆ ที่บริษัทพึงยอมรับได้ เพื่อให้บรรลุถึงเป้าหมายทางธุรกิจ ดังนั้น บริษัทจึงควรมีการกำหนดกรอบและแนวทางสำหรับการจัดการ เพื่อบริหารและควบคุมความเสี่ยงให้อยู่ภายในกรอบที่บริษัทกำหนดไว้

**2. ติดตามและประเมินความมีประสิทธิภาพของการปฏิบัติการของบริษัท ตามกระบวนการกำกับดูแลกิจการที่ดี และทำการปรับปรุงแก้ไข หากมีความจำเป็น**

การติดตามและประเมินผลของการปฏิบัติการตามกระบวนการของการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้น รวมไปถึงการทบทวนความเหมาะสมของโครงสร้างภายในของบริษัทอย่างสม่ำเสมอ เพื่อที่จะให้เกิดความมั่นใจได้ว่า มีการแบ่งความรับผิดชอบต่อผลของการปฏิบัติงาน (Accountability) ของบุคคลที่เกี่ยวข้องในบริษัทในทุกระดับชั้นอย่างชัดเจน นอกเหนือจากการจัดวางระบบในการติดตามและประเมินผลของการปฏิบัติการ ตามกระบวนการของการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างสม่ำเสมอแล้ว หลายประเทศยังก้าวหน้าในขั้นต่อไป ด้วยการให้คณะกรรมการบริษัทประเมินผลงานของคณะกรรมการทั้งชุด ประเมินผลงานของกรรมการแต่ละคน ตลอดจนประธานกรรมการ และประธานเจ้าหน้าที่บริหารอีกด้วย

**3. คัดเลือกผู้บริหารระดับสูง พิจารณาค่าตอบแทน ติดตามประเมินวัดผลการปฏิบัติงาน และคัดเลือกผู้บริหารใหม่ทดแทนรายเดิม ตลอดจนการกำกับดูแลให้มีการทำแผนสืบทอดตำแหน่งผู้บริหารระดับสูง (Succession plan) เพื่อให้บริษัทสามารถดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่อง โดยไม่มีการชะงักงัน**

ในระบบงานที่มีคณะกรรมการแบ่งเป็นสองกลุ่ม คือ คณะกรรมการกลุ่มที่ทำหน้าที่ในการชี้แนะให้คำแนะนำ (Supervisory board) และคณะกรรมการกลุ่มที่ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการ (Management board) คณะกรรมการกลุ่มแรกจะเป็นผู้แต่งตั้งคณะกรรมการกลุ่มที่สอง ซึ่งโดยทั่วไปแล้ว คณะกรรมการกลุ่มที่สองจะประกอบด้วยผู้บริหารระดับสูงทั้งสิ้น

**4. จัดให้การระบบการจ่ายค่าตอบแทนให้แก่กรรมการและผู้บริหารระดับสูง มีความสอดคล้องและรับกันกับผลประโยชน์ในระยะยาวของบริษัทและผู้ถือหุ้น**

ในหลายๆ ประเทศ ซึ่งดูเหมือนว่ากำลังมีจำนวนเพิ่มมากขึ้นด้วย คณะกรรมการบริษัทจะให้ความสำคัญกับการจัดให้มีระบบและนโยบายในการพิจารณาเงินค่าตอบแทน และการเปิดเผยเงินค่าตอบแทนที่บริษัทให้แก่กรรมการและผู้บริหารระดับสูง นโยบายในการพิจารณาและกำหนดเงินค่าตอบแทนดังกล่าว จะคำนึงถึงหลักการของความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานและจำนวนเงินค่าตอบแทนเป็นสำคัญ ทั้งยังคำนึงถึงมาตรฐานในการวัดผลอื่นๆ ซึ่งจะเห็นถึงผลประโยชน์ระยะยาวของบริษัทมากกว่าผลประโยชน์ระยะสั้นที่มีอยู่ในขณะที่มีการพิจารณา ทั้งนี้ นโยบายในการพิจารณาและกำหนดเงินค่าตอบแทนกรรมการ ยังมีการกำหนดเงื่อนไขและหลักเกณฑ์ในการจ่ายเงินค่า

ตอบแทนพิเศษให้แก่กรรมการ สำหรับกิจกรรมที่กรรมการกระทำนอกเหนือจากการทำหน้าที่กรรมการทั่วไป เช่น การให้คำปรึกษาเฉพาะเรื่อง เป็นต้น

นอกจากนั้นแล้ว นโยบายในการพิจารณาและกำหนดเงินค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหารระดับสูง ยังมักมีเงื่อนไขที่กำหนดสำหรับกรรมการและผู้บริหารระดับสูง ไม่ว่าจะเป็นการถือครองหุ้นของบริษัท หรือการทำธุรกรรมซื้อขายหุ้นของบริษัท หรือขั้นตอนและวิธีการในการให้สิทธิ (Options) ในการซื้อหุ้นและการเปลี่ยนแปลงราคาการใช้สิทธิในการซื้อหุ้นของบริษัท

ในบางประเทศ นโยบายในการพิจารณาและกำหนดเงินค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหารระดับสูง ยังรวมไปถึงหลักเกณฑ์และเงื่อนไขในการจ่ายเงินค่าตอบแทนผู้บริหารระดับสูง เมื่อมีการยุติสัญญาการว่าจ้างอีกด้วย

ในหลายๆ ประเทศ ซึ่งพบว่ามีจำนวนเพิ่มมากขึ้น ถือว่าวิธีปฏิบัติที่ดีในการพิจารณาเงินค่าตอบแทนและอายุของสัญญาว่าจ้าง ไม่ว่าจะเป็นของกรรมการและผู้บริหารระดับสูงควรดำเนินการโดยคณะอนุกรรมการที่จัดตั้งขึ้นเพื่อการนี้โดยเฉพาะ คณะอนุกรรมการ ชุดนี้อาจจะประกอบด้วยกรรมการอิสระทั้งหมดหรือกรรมการอิสระเป็นส่วนใหญ่ก็ได้ ในหลายประเทศ เรียกคณะอนุกรรมการชุดนี้ว่า “**คณะอนุกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (Remuneration committee)**” และในแนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับคณะอนุกรรมการชุดนี้ ยังเสนอด้วยว่ากรรมการภายนอกของแต่ละบริษัทที่เป็นผู้บริหารในบริษัทอีกบริษัทหนึ่ง ที่ไขว่กัน ไม่ควรร่วมเป็นอนุกรรมการค่าตอบแทนของแต่ละบริษัทนั้นๆ เพราะจะทำให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์

## 5. สร้างความมั่นใจว่า การคัดเลือกและแต่งตั้งกรรมการใหม่ มีมาตรฐานและโปร่งใส

หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD สนับสนุนให้ผู้ถือหุ้นเข้ามามีบทบาทสำคัญในการเสนอชื่อผู้ที่จะเข้าเป็นกรรมการและการแต่งตั้งกรรมการ ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจึงควรมีบทบาทสำคัญยิ่ง ในการที่จะทำให้เกิดความมั่นใจได้ว่า กระบวนการและขั้นตอนในการเสนอชื่อผู้ที่จะเข้าเป็นกรรมการ และการแต่งตั้งกรรมการบริษัทได้รับความสำคัญอย่างี่ควรจะเป็น

**ประการแรก** ในขณะที่วิธีการและขั้นตอนในการเสนอชื่อผู้ที่จะเข้ามาเป็นกรรมการ อาจจะแตกต่างกันไปในหลายประเทศ แต่กรรมการ หรือ **คณะอนุกรรมการสรรหา (Nomination committee)** มีความรับผิดชอบที่จะทำให้เกิดความมั่นใจว่า ขั้นตอนต่างๆ มีความโปร่งใสและได้รับความสำคัญอย่างี่ควรจะเป็น

**ประการที่สอง** คณะกรรมการบริษัทควรมีบทบาทสำคัญในการสรรหาบุคคล ที่สมควรจะได้รับการเลือกเข้ามาเป็นกรรมการ โดยพิจารณาจากความรู้ที่เหมาะสม ความสามารถและประสบการณ์ของบุคคลดังกล่าว ที่จะสามารถเสริมเพิ่มเติมองค์ความรู้และความชำนาญให้

แก่คณะกรรมการชุดปัจจุบัน และสร้างศักยภาพของมูลค่าเพิ่มให้กับบริษัท ในหลายๆ ประเทศ มีการเรียกร้องให้บริษัทเปิดให้มีการสรรหาบุคคลที่เหมาะสมในวงกว้าง

6. ติดตามและป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ที่อาจเกิดขึ้นได้ในคณะผู้บริหาร กรรมการบริษัท หรือผู้ถือหุ้น รวมไปถึงการป้องกันการใช้อำนาจอันมิควรรักษาทรัพย์สินของบริษัท และการทำธุรกรรมกับผู้ที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับบริษัท ในลักษณะที่ไม่สมควร

หน้าที่สำคัญอีกประการหนึ่งของคณะกรรมการ คือ การดูแลให้มีระบบควบคุมภายใน (Internal control) ซึ่งรวมถึง การจัดทำรายงานทางการเงิน การใช้ทรัพย์สินของบริษัท อย่างถูกต้อง และการป้องกันมิให้เกิดธุรกรรมในลักษณะที่ไม่สมควรระหว่างบริษัทและผู้ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท หน้าที่ของคณะกรรมการบริษัทในเรื่องนี้ อาจถูกมอบหมายไปให้ผู้ตรวจสอบภายใน (Internal auditor) โดยที่ผู้ตรวจสอบภายในยังคงสามารถติดต่อและรายงานต่อคณะกรรมการได้โดยตรง ในกรณีที่หน้าที่นี้ได้ถูกมอบหมายให้กับผู้บริหารรายอื่นในบริษัท อาทิเช่น ที่ปรึกษากฎหมายของบริษัท ผู้บริหารรายดังกล่าวก็ยังคงมีหน้าที่ในการรายงานต่อคณะกรรมการบริษัท เช่นเดียวกันกับผู้ตรวจสอบภายใน

ในการที่จะปฏิบัติหน้าที่กำกับดูแลการดำเนินงานของบริษัทได้ตามที่ควรจะเป็นนั้น คณะกรรมการบริษัทควรกระตุ้นและส่งเสริมให้มีการรายงาน เมื่อพบเห็นพฤติกรรมใดๆ ที่เข้าข่ายผิดจรรยาบรรณหรือเข้าข่ายผิดกฎหมาย โดยไม่ต้องเกรงกลัวว่าการรายงานนั้น จะกลายเป็นโทษในที่สุด ข้อกำหนดด้านจรรยาบรรณ (Code of Ethics) ที่บริษัทจัดให้มีขึ้น จะช่วยสนับสนุนกระบวนการดังกล่าว ด้วยการมีกฎหมายปกป้องผู้ที่เกี่ยวข้องในการนี้ ในหลายๆ ประเทศ มีการจัดตั้ง คณะอนุกรรมการตรวจสอบ หรือ อนุกรรมการจรรยาบรรณ แล้วแต่กรณี เพื่อทำหน้าที่เป็นจุดเชื่อมการติดต่อ (Contact point) สำหรับพนักงานที่ประสงค์จะรายงานความวิตกกังวลของตน เมื่อพบเห็นพฤติกรรมที่เข้าข่ายผิดจรรยาบรรณหรือเข้าข่ายผิดกฎหมาย ซึ่งในบางกรณีอาจมีผลกระทบความน่าเชื่อถือของงบการเงินของบริษัทด้วย

7. ทำให้เกิดความมั่นใจได้ว่าการจัดทำบัญชีและรายงานทางการเงินของบริษัทมีความน่าเชื่อถือ ซึ่งรวมถึงการมีผู้สอบบัญชีภายนอกที่มีความเป็นอิสระ มีระบบการควบคุมภายในที่เหมาะสม เช่น ระบบป้องกันความเสี่ยง ระบบควบคุมทางการเงินและการดำเนินงาน ระบบการกำกับดูแลการปฏิบัติงานให้สอดคล้องกับข้อบังคับของกฎหมาย และมาตรฐานทางวิชาชีพ

ในการสร้างความมั่นใจว่า บริษัทมีระบบการรายงานและการกำกับดูแลที่น่าเชื่อถือ คณะกรรมการบริษัทต้องกำหนดและดูแลให้มีการปฏิบัติตามขอบเขตหน้าที่ความรับผิดชอบ (Responsibility) ที่แต่ละส่วนงานมี และ ความรับผิดชอบในผลของการปฏิบัติงาน (Accountability) ที่แต่ละส่วนงานต้องรับไปอย่างทั่วถึงทั้งองค์กร คณะกรรมการบริษัท ยังต้องสร้างความมั่นใจด้วยว่า คณะผู้บริหารระดับสูง มีการกำกับดูแลการปฏิบัติงานอย่าง

เหมาะสม วิธีการที่ดีที่จะสามารถกระทำได้ คือ การจัดให้มีระบบการตรวจสอบภายใน (Internal control) ที่รายงานโดยตรงกับคณะกรรมการบริษัท

ในบางประเทศ ก็อาจมีวิธีการในรูปแบบอื่น ซึ่งก็ถือได้ว่าเป็นการปฏิบัติที่ดีเช่นกัน นั่นคือ การที่ผู้ตรวจสอบภายในจะรายงานตรงกับ คณะอนุกรรมการตรวจสอบ ที่เป็นคณะอนุกรรมการมีความเป็นอิสระ หรือรายงานตรงกับคณะบุคคลอื่นๆ ที่มีคุณสมบัติเทียบเคียงกับคณะอนุกรรมการตรวจสอบที่มีความเป็นอิสระนั้น ทั้งสองคณะยังทำหน้าที่เป็นผู้ติดต่อกับผู้สอบบัญชีภายนอก ซึ่งจะช่วยให้คณะกรรมการบริษัท สามารถรับรู้ผลของการตรวจสอบได้ทั้งภายในและภายนอก และสามารถสั่งการที่สมควรต่อไปได้โดยเร็วทันกาล

วิธีการที่ถือได้ว่าเป็นการปฏิบัติที่ดีอีกประการหนึ่ง ได้แก่ การที่คณะอนุกรรมการตรวจสอบหรือคณะบุคคลที่มีคุณสมบัติเทียบเคียงกับคณะอนุกรรมการตรวจสอบ จะทบทวนและรายงานให้คณะกรรมการบริษัททราบถึงนโยบายการบัญชีที่สำคัญที่ใช้เป็นเกณฑ์ในการจัดทำงบการเงินของบริษัท อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทควรยังคงเป็นผู้ที่รับผิดชอบสูงสุดในการสร้างความมั่นใจได้ว่า ระบบรายงานของบริษัทมีความน่าเชื่อถือ ในบางประเทศ ยังกำหนดให้ประธานกรรมการบริษัท ต้องรายงานให้ผู้ถือหุ้นทราบเกี่ยวกับกระบวนการของการควบคุมภายในของบริษัทอีกด้วย

นอกจากนั้นแล้ว หลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ยังแนะนำให้บริษัทต่างๆ จัดให้มีระบบการควบคุมภายใน ได้แก่ กระบวนการและขั้นตอนในการกำกับดูแลการปฏิบัติงาน (Compliance) เพื่อให้มีความมั่นใจได้ว่า บริษัทปฏิบัติตามข้อบังคับของกฎหมาย เงื่อนไขและหลักเกณฑ์ของประกาศของทางการ ตลอดจนมาตรฐานในการประกอบวิชาชีพต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ รวมถึงข้อกำหนดที่ว่า การตัดสินใจของรัฐบาลต่างประเทศ เป็นคดีความทางอาญา ซึ่งเป็นไปตามข้อตกลงในการประชุมเกี่ยวกับการต่อต้านการให้สินบนของกลุ่มประเทศสมาชิก OECD (*OECD Antibribery Convention*) ตลอดจนการกำหนดมาตรการต่างๆ ที่ควบคุมการตัดสินใจหรือการคอร์รัปชันในรูปแบบอื่นๆ นอกจากนี้ กระบวนการและขั้นตอนในการกำกับดูแลการปฏิบัติงาน ยังเกี่ยวข้องกับข้อบังคับของกฎหมาย หลักเกณฑ์ และเงื่อนไขต่างๆ ทั้งที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ การแข่งขันในเชิงธุรกิจ สภาพแวดล้อมและความปลอดภัยในการทำงาน กระบวนการและขั้นตอนในการกำกับดูแลการปฏิบัติงาน ยังครอบคลุมไปถึงจรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจของบริษัท และการปฏิบัติงานของพนักงานอีกด้วย

เพื่อให้เกิดประสิทธิผลสูงสุด บริษัทควรกำหนดและจัดทำโครงสร้างการกำกับดูแลการปฏิบัติงาน ให้สอดคล้องกับมาตรฐานจรรยาบรรณและมาตรฐานในการประกอบวิชาชีพที่ดี เพื่อให้รางวัลความดีความชอบกับผู้ที่ปฏิบัติตาม และลงโทษผู้ที่ฝ่าฝืนกฎหมาย และในกรณีที่เหมาะสมและกระทำได้ ระบบและขั้นตอนในการกำกับดูแลการปฏิบัติงานที่ดี ควรต่อทอดไปยังบริษัทในเครืออีกด้วย

## 8. กำกับดูแลให้มีกระบวนการเปิดเผยข้อมูลและการติดต่อสื่อสารที่ดีกับผู้ที่เกี่ยวข้อง

คณะกรรมการบริษัท ควรกำหนดหน้าที่และความรับผิดชอบของกรรมการและผู้บริหาร รายใดรายหนึ่ง ในการเปิดเผยข้อมูลและติดต่อสื่อสารกับผู้ที่เกี่ยวข้องไว้โดยชัดเจน ในหลายประเทศ มีการแต่งตั้งเจ้าหน้าที่ที่ทำหน้าที่นี้โดยตรง (Investment relations officer) โดยรายงานขึ้นตรงกับคณะกรรมการบริษัท

ข้อ จ. **คณะกรรมการบริษัท ควรสามารถใช้ดุลพินิจในการตัดสินใจอย่างมีอิสระเกี่ยวกับกิจการและการดำเนินงานของบริษัท**

เพื่อให้คณะกรรมการ สามารถติดตามวัดผลของการจัดการของคณะผู้บริหาร หรือการป้องกันมิให้เกิดธุรกรรมที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่ไม่สมควร และสามารถถ่วงดุลความต้องการที่แต่ละฝ่ายที่เกี่ยวข้องมุ่งตรงมายังบริษัท คณะกรรมการควรสามารถใช้ดุลพินิจในการตัดสินใจของตนอย่างมีหลักเกณฑ์ ซึ่งในประการแรกได้แก่ความเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ ซึ่งขึ้นอยู่กับองค์ประกอบและโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัท ทั้งนี้ การมีกรรมการที่มีความเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการในจำนวนที่มากเพียงพอจะเป็นปัจจัยสำคัญต่อความสามารถในการตัดสินใจที่เป็นอิสระของคณะกรรมการ

ในหลายๆ ประเทศที่มีระบบคณะกรรมการบริษัทชุดเดียว (Single-tier board systems) การตัดสินใจอย่างมีหลักเกณฑ์และมีอิสระจากฝ่ายจัดการของคณะกรรมการ สามารถเห็นได้จากการที่บริษัทแยกบทบาทและหน้าที่ของประธานกรรมการบริษัท (Chairman) และประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (Chief executive officer) ออกจากกัน แต่ถ้าบริษัทจำเป็นต้องผนึกบทบาทและหน้าที่ทั้งสองเข้าไว้ในบุคคลเดียวกันแล้ว บริษัทก็ควรแต่งตั้งกรรมการที่ไม่มีอำนาจในการบริหารให้ทำหน้าที่ผู้นำอาวุโส (Lead director) ที่จะทำหน้าที่ประธานในที่ประชุมของการประชุมของคณะกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก (Outside directors)

การแยกบทบาทและหน้าที่ของประธานกรรมการบริษัท และประธานเจ้าหน้าที่บริหาร ออกจากกัน ถือได้ว่าเป็นวิธีปฏิบัติที่ดี ซึ่งจะช่วยให้บรรลุถึงวัตถุประสงค์ในการค้นหาอำนาจที่ดี เพิ่มความรับผิดชอบในผลของการปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการ และเพิ่มประสิทธิภาพในการตัดสินใจอย่างมีอิสระของคณะกรรมการ โดยปราศจากอิทธิพลของกรรมการที่มีอำนาจในการบริหาร การแต่งตั้งกรรมการที่ไม่มีอำนาจในการบริหารให้ทำหน้าที่เป็นผู้นำอาวุโส (Lead director) ก็เป็นวิธีปฏิบัติที่ดีอย่างหนึ่ง ซึ่งมักถือเป็นทางเลือกในทางปฏิบัติในหลายๆ ประเทศ กลไกและมาตรการที่กล่าวมาแล้วข้างต้น สามารถช่วยสร้างเสริมคุณภาพในการกำกับดูแลกิจการให้ดีขึ้น และทำให้คณะกรรมการสามารถทำหน้าที่อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น ในบางประเทศ ประธานกรรมการบริษัทที่ดี หรือกรรมการที่ไม่มีอำนาจในการบริหารที่เป็นผู้นำอาวุโส ที่ทำหน้าที่เป็นประธานในที่ประชุมของการประชุมของคณะกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอกที่ดี ล้วนแล้วแต่มี **เลขานุการบริษัท (Company secretary) ทำหน้าที่สนับสนุนงานทั้งสิ้น**

ในประเทศที่มีคณะกรรมการบริษัทแยกออกเป็นสองคณะ (Two-tier board systems) ก็ควรมีการพิจารณาให้ถ่องแท้ว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีตามหลักการกำกับดูแลกิจการ จะสามารถ



ดำรงคงอยู่ได้หรือไม่ ในกรณีที่บริษัทมีประเพณีปฏิบัติว่า เมื่อประธานของคณะกรรมการที่ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการบริษัท (ซึ่งได้แก่ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร หรือ Chief Executive Officer) ครบเกษียณอายุการทำงานลง ก็จะอนุญาตให้เข้ารับหน้าที่เป็นประธานของคณะกรรมการที่ทำหน้าที่ให้คำปรึกษาชี้แนะและกำกับดูแล (Supervisory board)

เป็นความจริงที่ว่า โครงสร้างของการถือครองหุ้นในบริษัท มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจอย่างมีหลักเกณฑ์ของคณะกรรมการบริษัท เพราะผู้ถือหุ้นใหญ่มีอำนาจในการแต่งตั้งกรรมการและผู้บริหารระดับสูง ในกรณีนี้ คณะกรรมการบริษัทต้องตระหนักอยู่เสมอว่า ตนยังมีหน้าที่และความรับผิดชอบต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นรายย่อยด้วย

ดังนั้น ในประเทศต่างๆ ที่มีความแตกต่างในโครงสร้างของคณะกรรมการที่ดี หรือมีความแตกต่างในโครงสร้างของการถือครองหุ้นและข้อปฏิบัติต่างๆ ก็ดี ก็ควรจะมีการกำหนดวิธีปฏิบัติที่เกี่ยวกับการตัดสินใจอย่างมีหลักเกณฑ์ของคณะกรรมการบริษัทเอาไว้ ในหลายๆ กรณี การตัดสินใจอย่างมีหลักเกณฑ์ของคณะกรรมการบริษัท มักจะสะท้อนให้เห็นได้จากการที่บริษัทมีกรรมการเป็นจำนวนมาก ที่เป็นกรรมการที่ไม่มีอำนาจในการบริหารของบริษัทหรือของธุรกิจในเครือ หรือไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือไม่มีความสัมพันธ์ใกล้ชิดกับบริษัทในเครือหรือผู้บริหารอย่างมีสาระสำคัญ ไม่ว่าจะเป็นทางเศรษฐกิจหรือการเกี่ยวข้องทางครอบครัว หรืออื่นๆ แต่อย่างไรก็ตาม กรณีข้างต้นก็มิได้มีข้อห้ามที่มิให้ผู้ถือหุ้นจะเข้าเป็นกรรมการบริษัทแต่อย่างใด

ในอีกแง่มุมหนึ่ง ความมีอิสระในการตัดสินใจของคณะกรรมการ โดยไม่อยู่ภายใต้อิทธิพลของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ควรได้รับการเน้นย้ำ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่สิทธิของผู้ถือหุ้นรายย่อยได้รับความสำคัญน้อย และโอกาสที่จะแก้ไขสิทธิที่ถูกเอาเปรียบค่อนข้างจะจำกัด ในกรณีเช่นนี้ ข้อบังคับและกฎหมายในหลายประเทศ กำหนดให้บริษัทมีกรรมการที่เป็นอิสระจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ความมีอิสระนี้ยังครอบคลุมไปถึงการไม่ได้เป็นผู้แทนหรือตัวแทนในกรณีใดๆ หรือการมีธุรกิจระหว่างกันด้วย นอกจากนี้แล้ว หากมีกลุ่มบุคคลอื่นๆ เช่น เจ้าหน้าที่ของบริษัทที่ทรงอิทธิพลในทางบวกที่สำคัญ บุคคลเหล่านั้นก็ควรจะมีการทดสอบอย่างเข้มงวด เพื่อที่จะสร้างความมั่นใจได้ว่าคณะกรรมการบริษัทมีอิสระในการตัดสินใจอย่างมีเป้าหมายโดยไม่อยู่ภายใต้อิทธิพลของผู้ถือหุ้นรายใหญ่

ในการให้คำจำกัดความของ ‘กรรมการอิสระ’ หลักการกำกับดูแลกิจการของแต่ละประเทศกำหนดเงื่อนไขของ ‘ความมีอิสระ’ ไว้อย่างละเอียด ซึ่งมักจะเป็นเงื่อนไขสำคัญในการนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในการกำหนดคุณสมบัติของ ‘กรรมการอิสระ’ นั้น นอกเหนือจากการระบุถึงความสัมพันธ์ที่จะทำให้กรรมการคนใดคนหนึ่งขาดคุณสมบัติของความเป็นอิสระแล้ว หากจะมีการระบุถึงตัวอย่างของคุณสมบัติที่จะช่วยส่งเสริมความเป็นอิสระของกรรมการได้ก็จะเป็นประโยชน์มากขึ้น

กรรมการอิสระ เป็นบุคคลที่ให้คุณค่าต่อกระบวนการตัดสินใจของคณะกรรมการบริษัท กรรมการอิสระ สามารถให้ความคิดเห็นที่เป็นกลางในประเมินผลการดำเนินงานของคณะกรรมการ

และคณะผู้บริหาร นอกจากนั้นแล้ว กรรมการอิสระยังสามารถแสดงบทบาทสำคัญ เมื่อเกิดกรณี ที่ความเห็นหรือผลประโยชน์ไม่ลงตัวที่อาจขึ้นระหว่างบริษัท คณะผู้บริหาร และผู้ถือหุ้น ไม่ว่าจะ เป็นเรื่องเงินค่าตอบแทนของผู้บริหาร การวางแผนสืบทอดตำแหน่ง การเปลี่ยนแปลงระบบ การควบคุมบริษัท วิธีการป้องกันเมื่อตกเป็นเป้าของการควมรวมกิจการ การเข้าควมรวมกิจการ ของผู้อื่น และงานเกี่ยวกับการตรวจสอบบัญชี เพื่อให้กรรมการสามารถทำหน้าที่สำคัญ ข้างต้นได้อย่างมีประสิทธิภาพ คณะกรรมการควรประกาศให้เกิดความชัดเจนว่า กรรมการราย ใดเป็นกรรมการอิสระ และขอบเขตในการตัดสินใจของกรรมการอิสระเป็นเช่นใด เช่น

1. คณะกรรมการบริษัท ควรประกอบด้วยกรรมการที่ไม่ใช่ผู้บริหาร ในจำนวนที่มาก เพียงพอที่คณะกรรมการดังกล่าวจะสามารถใช้ดุลพินิจที่เป็นอิสระ ในการตัดสินใจ ในกรณีที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ไม่ว่าจะ เป็นเรื่องเกี่ยวกับการรายงาน ทางการเงินและรายงานที่ไม่เกี่ยวกับการเงินที่ควรมีความถูกต้อง การตัดสินใจใน การทำธุรกรรมกับผู้ที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับบริษัท การแต่งตั้งกรรมการ บริษัทและผู้บริหารระดับสูง และการกำหนดเงินค่าตอบแทนกรรมการ

ในขณะที่คณะกรรมการบริษัททั้งคณะ มีหน้าที่รับผิดชอบในการเสนอรายงานทางการเงิน ที่ครบถ้วนโปร่งใส ตลอดจนกำกับดูแลให้การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการและกระบวนการ แต่งตั้งกรรมการใหม่เป็นไปอย่างเหมาะสมแล้ว กรรมการอิสระที่ไม่มีอำนาจในการ บริหาร ควรเน้นย้ำให้ผู้ที่เกี่ยวข้องทั้งหมดในตลาดทุนเกิดความมั่นใจว่า ผลประโยชน์ของ ตนได้รับการปกป้องคุ้มครองอย่างครบถ้วน คณะกรรมการบริษัทอาจแต่งตั้งคณะ อนุกรรมการย่อยขึ้นมาชุดหนึ่ง เพื่อทำหน้าที่ตอบคำถามในเรื่องของความขัดแย้งทางผล ประโยชน์ คณะอนุกรรมการย่อยชุดนี้ ควรมีจำนวนสมาชิกไม่มากนักและควรประกอบ ด้วยกรรมการที่ไม่มีอำนาจในการบริหารทั้งหมด ในบางประเทศ ผู้ถือหุ้นมีความรับผิดชอบ โดยตรง ในการสรรหาและแต่งตั้งให้กรรมการที่ไม่มีอำนาจในการบริหาร ไปทำหน้าที่ ในงานเฉพาะที่ได้รับมอบหมายเป็นพิเศษ

2. เมื่อมีการแต่งตั้งคณะอนุกรรมการย่อย (Committee) ขึ้นในคณะกรรมการบริษัท ขอบเขตของงานที่ได้รับมอบหมายของคณะอนุกรรมการย่อย จำนวนสมาชิก และ กระบวนการในการทำงาน ควรถูกกำหนดไว้อย่างชัดเจน และควรเปิดเผยให้รับ ทราบทั่วกันโดยคณะกรรมการบริษัท

ในขณะที่คณะอนุกรรมการย่อยชุดต่าง ๆ สามารถแบ่งเบาภาระและทำให้การทำงานของ คณะกรรมการชุดใหญ่ดีขึ้นก็จริงอยู่ แต่ก็มักจะมีคำถามเกิดขึ้นเสมอๆ เกี่ยวกับควมรับ รับผิดชอบที่ควรมีของคณะกรรมการทั้งชุดหรือแม้แต่ของกรรมการแต่ละราย ในการ ประเมินข้อดีหรือความเหมาะสมที่จะจัดให้มีคณะอนุกรรมการย่อยชุดต่าง ๆ จึงนับเป็นเรื่อง ที่สำคัญอย่างยิ่งที่ผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดทุน ควรจะได้รับความรู้และควมมีภาพที่ชัดเจนของวัตถุประสงค์ในการจัดให้มีคณะอนุกรรมการย่อย หน้าที่รับผิดชอบ และองค์ประกอบของ สมาชิก ข้อมูลที่แจ้งชัดเหล่านั้น มีความสำคัญมากขึ้นและมากขึ้นในประเทศที่คณะ กรรมการชุดใหญ่จัดให้มีคณะอนุกรรมการตรวจสอบที่มีความเป็นอิสระ โดยมอบอำนาจ

ให้กำกับดูแลความสัมพันธ์ของบริษัทกับผู้สอบบัญชีภายนอก และสามารถตัดสินใจในเรื่องต่างๆ ที่เกี่ยวข้องได้ คณะอนุกรรมการย่อยชุดอื่นๆ อาจรับผิดชอบเรื่องการสรรหาและการแต่งตั้งกรรมการใหม่ ตลอดจนการพิจารณาค่าตอบแทนของกรรมการ ดังนั้น บริษัทต้องกำหนดอย่างชัดเจนว่า ความรับผิดชอบในผลของการปฏิบัติงาน (Accountability) ของกรรมการของบริษัทที่เหลือและคณะกรรมการทั้งชุดต้องเป็นเช่นใด แต่อย่างไรก็ตาม การเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใสดังกล่าว จะไม่ครอบคลุมไปถึงงานและหน้าที่รับผิดชอบของคณะอนุกรรมการย่อยที่จัดตั้งขึ้น เพื่อทำการเจรจาต่อรองทางธุรกิจที่ยังคงเป็นความลับ

### 3. กรรมการควรสามารถที่จะผูกพันและให้เวลาเต็มที่กับการปฏิบัติหน้าที่ในฐานะกรรมการบริษัท ด้วยความสามารถ ความรู้และประสบการณ์ที่มีอยู่

การเป็นกรรมการในหลายบริษัท อาจทำให้ความสามารถในการปฏิบัติงานของกรรมการรายนั้นลดลง บริษัทอาจจะต้องพิจารณาว่า ถ้ากรรมการรายหนึ่งทำหน้าที่เป็นกรรมการในบริษัทอื่นๆ อีกหลายบริษัทนั้นจะยังคงเป็นที่ยอมรับได้ ในแง่ที่จะไม่กระทบกระเทือนถึงประสิทธิผลของคณะกรรมการ หรือในแง่ของการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้นทราบ

ในหลายประเทศ มักจะจำกัดจำนวนบริษัทที่กรรมการของบริษัทตน จะสามารถเข้ารับหน้าที่เป็นกรรมการในบริษัทอื่นได้ แต่การจำกัดจำนวนบริษัทของการเข้ารับหน้าที่เป็นกรรมการเช่นนี้ ยังเรียกได้ว่าอาจจะมีค่าน้อยกว่าการที่ผู้ถือหุ้นจะมองว่ากรรมการปฏิบัติหน้าที่ตามกฎหมายและเป็นที่น่าไว้วางใจ การปฏิบัติหน้าที่ตามกฎหมาย อาจจะสามารถแสดงออกได้โดยการที่บริษัทจัดให้มีรายงานการเข้าร่วมประชุมของกรรมการแต่ละราย (เพื่อที่จะดูได้ว่า กรรมการรายใดพลาดการประชุมที่มีการตัดสินใจทางธุรกิจที่สำคัญหรือไม่) หรือรายงานการทำงานแทนคณะกรรมการทั้งคณะ หรือรายงานเกี่ยวกับเงินค่าตอบแทนของกรรมการ

ในการมุ่งพัฒนาข้อพึงปฏิบัติของกรรมการ และผลของการปฏิบัติงานของกรรมการให้ดีขึ้น กฎหมายของหลายๆ ประเทศที่นับวันจะมีจำนวนประเทศเพิ่มมากขึ้น สนับสนุนให้บริษัทจัดให้มีการอบรมกรรมการของบริษัท เพื่อเพิ่มพูนความรู้ ทั้งยังสนับสนุนให้มีการประเมินผลการปฏิบัติงานของกรรมการแบบสมัครใจ ซึ่งเป็นไปในรูปแบบที่บริษัทแต่ละรายจะกำหนดตามความเหมาะสม ในกรณีนี้ อาจจะรวมไปถึงการจัดให้กรรมการเข้ารับการอบรม ทั้งที่เป็นการอบรมจัดขึ้นภายในบริษัทและการอบรมที่จัดขึ้นภายนอกบริษัท เพื่อที่จะให้กรรมการของบริษัทมีความรู้ความชำนาญที่ตรงกับความต้องการของบริษัท นับตั้งแต่วันที่ได้รับการแต่งตั้งให้เป็นกรรมการ และนับเนื่องหลังจากนั้น กรรมการต้องรู้ดีถึงกฎหมาย กฎเกณฑ์และข้อบังคับที่ออกมาใหม่ ตลอดจนความเสี่ยงทางธุรกิจที่อาจเปลี่ยนแปลงไป

ข้อ จ. เพื่อให้การปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการบริษัทมีประสิทธิภาพ กรรมการควรมีช่องทางในการเข้าถึงข้อมูลของบริษัทที่ถูกต้อง ครบถ้วน เชื่อถือได้ และทันต่อเหตุการณ์และระยะเวลาที่กำหนด

คณะกรรมการบริษัทต้องได้รับข้อมูลและข่าวสารของบริษัทที่สม่ำเสมอและตรงเวลา เพื่อที่จะใช้ในการพิจารณาและสามารถตัดสินใจได้อย่างเหมาะสม ส่วนใหญ่แล้ว กรรมการที่ไม่ใช่ผู้บริหาร มักจะไม่มีช่องทางที่จะเข้าถึงข้อมูลและข่าวสารของบริษัทได้เท่าเทียมกับผู้บริหารหลักภายในบริษัท กรรมการที่ไม่ใช่ผู้บริหารจะสามารถให้ความเห็นที่เป็นประโยชน์กับบริษัทได้มากขึ้น ถ้าหากกรรมการผู้นั้น มีช่องทางที่จะสามารถติดต่อโดยตรงกับผู้บริหารรายสำคัญของบริษัท เช่น เลขาธิการบริษัท (Company Secretary) หรือ ผู้ตรวจสอบภายในของบริษัท รวมทั้งการขอคำปรึกษาจากที่ปรึกษามืออาชีพภายนอกโดยบริษัทเป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่าย เพื่อที่คณะกรรมการบริษัทจะสามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างสมบูรณ์ กรรมการควรได้รับความมั่นใจว่า ตนจะสามารถรับทราบข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ที่ถูกต้อง เชื่อถือได้และสม่ำเสมอตรงเวลา

ต้นฉบับเดิมของหนังสือนี้จัดพิมพ์ภายใต้ชื่อ

**OECD Principles of Corporate Governance – 2004 Edition** ISBN 9264015973, © 2004,  
Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), Paris.

เอกสารฉบับแปลนี้จัดพิมพ์โดยได้รับอนุญาตจาก OECD โดยไม่ถือเป็นคำแปลอย่างเป็นทางการ  
ของ OECD

[www.oecd.org/publishing/translations](http://www.oecd.org/publishing/translations) - เอกสารแปลของ OECD

[www.oecdbookshop.org](http://www.oecdbookshop.org) - ร้านหนังสือออนไลน์ของ OECD

[www.sourceoecd.org](http://www.sourceoecd.org) - ห้องสมุดอิเล็กทรอนิกส์ของ OECD

[www.oecd.org/oecddirect](http://www.oecd.org/oecddirect) - บริการเตือนเมื่อมีหนังสือใหม่ของ OECD