



การเปิดเผยข้อมูล และความโปร่งใส

นักลงทุนทุกท่านคงได้ยินผู้เชี่ยวชาญและนักวิชาการลงทุนแนะนำและเตือนอยู่เสมอว่า การลงทุนซื้อขายหุ้นบริษัทใดๆ ต้องทำการบ้านก่อน คำว่าทำการบ้านในที่นี้คือ การศึกษาข้อมูลของบริษัทที่จะลงทุนให้ละเอียดถี่ถ้วนก่อนหรืออย่างน้อยก็ศึกษาบทวิเคราะห์หุ้นรายบริษัทจากนักวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์ต่างๆ ประกอบการตัดสินใจลงทุน ไม่ใช่ทำการบ้านโดยการฟังข่าวลือ หาข้อมูลลงในเพื่อให้ได้เปรียบนักลงทุนคนอื่นฯ หรือข้อมูลลงในว่าเมื่อไหร่เจ้าของหรือนักปั่นหุ้นจะกำราคาหุ้น อยากรู้ว่านักลงทุนประเภทแรกรวยและประสบความสำเร็จจำนวนมาก แต่ประเภทหลังเจ๊งหมดตัวจำนวนมากกว่าเพราะถูกวงในทั้งหลอกทั้งล่อมาตลอด การทำการบ้านให้ถูกวิธีจึงเป็นขั้นตอนที่สำคัญของการลงทุน และเครื่องมือที่สำคัญที่ช่วยให้การทำการบ้านมีประสิทธิภาพคือข้อมูลต่างๆ ที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณชน

ความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูล

การเปิดเผยข้อมูลนอกจากเป็นเครื่องมือให้นักลงทุนได้ศึกษาประกอบการตัดสินใจแล้ว ยังเป็นเครื่องมือแสดงความโปร่งใส ไม่ปกปิดซ่อนเร้นข้อมูลหรือการทำธุรกรรมใดๆ ที่เป็นการเอาเปรียบหรือสร้างความเสียหายให้นักลงทุน ผู้ถือหุ้นและผู้เกี่ยวข้อง “การเปิดเผย ข้อมูลและความโปร่งใส” จึงเป็นหลักการบรรษัทภิบาลที่สำคัญหมวดหนึ่งในจำนวน 6 หมวดตามหลักการบรรษัทภิบาลมาตรฐานสากลขององค์กรเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ (OECD) ของธนาคารโลก

การส่งเสริมบรรษัทภิบาลของบริษัทจดทะเบียนระยะแรกเมื่อ 7-8 ปีก่อน คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) มีการให้รางวัลแก่บริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยข้อมูลที่ดีมีมาตรฐานปีละประมาณ 40 บริษัท นอกจากนี้ การประเมินการปฏิบัติตามหลักการบรรษัทภิบาลที่ดีของไทย 6 หมวด โดยหน่วยงานของธนาคารโลก หรือสถาบันเอกชนต่างประเทศในหลายปีที่ผ่านมา

ปรากฏว่าหมวดที่ว่าด้วย “การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส” มีคะแนนสูงกว่าหมวดอื่นๆ ของทุกๆ ครั้งที่มีการประเมิน การประเมินของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องเดียวกัน และของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในด้านการเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่แนะนำโดยตลาดหลักทรัพย์ฯ ผลคะแนนปรากฏออกมาเช่นเดียวกัน เข้าใจว่าที่ได้คะแนนดีไม่ใช่เพราะความตั้งใจจะเป็นคนดีของบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดหรือส่วนใหญ่ที่ได้คะแนนดีเพราะหมวดนี้มีกฎหมายและกฎเกณฑ์บังคับให้ปฏิบัติมากกว่าหมวดอื่นๆ ถึงกระนั้นก็มีบริษัทจดทะเบียนปฏิบัติผิดกฎเกณฑ์กติกาในหมวดนี้อยู่บ่อยๆ

ข้อมูลอะไรที่ต้องและควรเปิดเผย

หลักการบรรษัทภิบาลที่ดีตามมาตรฐานของ OECD กล่าวไว้ว่า “กรอบการกำกับดูแลกิจการที่ดีควรสร้างความมั่นใจได้ว่า บริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้อง เพียงพอและทันกาลในเรื่องที่สำคัญ

เกี่ยวกับตัวบริษัท ฐานะทางการเงิน ผลประกอบการ โครงสร้างผู้ถือหุ้น ตลอดจนการกำกับดูแลกิจการของบริษัท”

ข้อมูลสำคัญหลักที่ควรและต้องเปิดเผยมีดังนี้

1. ผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัท
2. วัตถุประสงค์หรือเป้าหมายการดำเนินงานของบริษัท
3. โครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่และสิทธิออกเสียง
4. ข้อมูลเกี่ยวกับคุณสมบัติของกรรมการ วิธีการสรรหา
5. ความเป็นอิสระของกรรมการ
6. นโยบายการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหาร
7. ปัจจัยความเสี่ยงต่างๆ ที่อาจมีโอกาสดังขึ้นในอนาคต
8. รายการเกี่ยวโยง หรือรายการที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ของผู้เกี่ยวข้อง

9. ประเด็นสำคัญเกี่ยวกับพนักงานและผู้มีส่วนได้เสีย
10. โครงสร้างและนโยบายการกำกับดูแลกิจการ จรรยาบรรณ และกระบวนการนำไปสู่การปฏิบัติตามนโยบาย

ข้อมูลข้างต้นเปิดเผยไว้ที่ไหน? มีกฎเกณฑ์บังคับของ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้เปิดเผยข้อมูลไว้ชัดเจน ที่สำคัญได้แก่

1. แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ ซึ่งจะต้องจัดทำตามรูปแบบและเนื้อหาตามข้อกำหนดของ ก.ล.ต. ในการเสนอขายหุ้นให้ประชาชน
 2. แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) ซึ่งมีเนื้อหาคล้ายข้อ 1. แต่มีการปรับข้อมูลให้เป็นปัจจุบันทุกๆ ปี
 3. รายงานประจำปี ซึ่งเป็นการรายงานผลการดำเนินงานและมั่งคั่งการเงินประจำปี ซึ่งตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว นอกจากนี้ ยังมีงบการเงินรายไตรมาสที่ผู้สอบบัญชีสอบทานแล้ว ซึ่งจะต้องเปิดเผยภายใน 45 วันนับจากวันสิ้นสุดไตรมาส
 4. รายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องส่งให้ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ภายใน 14 วันหลังวันประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อทำการเผยแพร่
 5. รายงานการถือครองหลักทรัพย์ของผู้ถือหุ้นใหญ่ กรรมการ และผู้บริหาร ตลอดจนบุคคลภายนอกที่ถือครองหุ้นถึงสัดส่วนที่ต้องรายงานตามเกณฑ์
 6. รายงานอื่น ๆ ที่มีเกณฑ์กำหนดเฉพาะ ได้แก่ การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน รายการที่เกี่ยวข้องกัน เป็นต้น
 7. เหตุการณ์สำคัญที่ต้องรายงาน เช่น เมื่อบริษัทประสบความเสียหายอย่างร้ายแรง หยุดประกอบกิจการทั้งหมดหรือบางส่วน บริษัท ไปครอบงำกิจการอื่น หรือถูกครอบงำกิจการ การเพิ่มทุนหรือลดทุน การจ่ายหรือด้อยค่าเงินปันผล เป็นต้น
- จะเห็นว่ามีเกณฑ์บังคับต่างๆ มากมายเกี่ยวกับประเภทข้อมูลที่ ต้องเปิดเผย นอกจากนี้ หลักการบรรษัทภิบาลที่ดียังต้องคำนึงถึง คุณภาพและมาตรฐานของข้อมูลทางการเงินและที่ไม่เกี่ยวกับการเงิน จึงมีการกำหนดคุณภาพ มาตรฐานรวมถึงความเป็นอิสระของผู้สอบบัญชีภายนอก

หลักมสเปิดเผยข้อมูลที่ดี

หลักการที่ตื่นอกจากจะต้องคำนึงถึงความเพียงพอ ครอบคลุม คุณภาพ และมาตรฐานของข้อมูลและรายงานต่างๆ แล้ว ยังต้อง

คำนึงถึงความเสมอภาคในการรับรู้ข่าวสารข้อมูล ซึ่งหมายถึงต้องมีช่องทางเปิดเผยหลายช่องทางที่มีประสิทธิภาพของการเผยแพร่ และต้องทันกาล จึงมีกฎเกณฑ์ต่างๆ ไม่น้อยที่บริษัทจดทะเบียนจะต้องยึดถือปฏิบัติเพื่อความเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นทุกๆ ราย หลักการที่ดียังส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนเปิดโอกาสให้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์เข้าถึงข้อมูล เพื่อให้สามารถเสนอบทวิเคราะห์ที่มีคุณภาพและมาตรฐานเพื่อช่วยประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน ทั้งนี้ การสนับสนุนดังกล่าวต้องคำนึงถึงความเป็นธรรมและไม่มีผลประโยชน์ทับซ้อนหรือใช้ข้อมูลภายในซื้อขายหุ้นเอาเปรียบผู้อื่น

สารพัดกรณีปัญหา

เกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส

การบังคับคดีนี้ผู้ไม่ปฏิบัติตามกฎหมายหลักทรัพย์เป็นหน้าที่หลักที่สำคัญของ ก.ล.ต. ในประเทศไทยกรณีที่มีการกล่าวโทษและเปรียบเทียบปรับส่วนใหญ่เป็นเรื่องการสร้างราคาหุ้น การใช้ข้อมูลภายในซื้อขายหุ้นการปกปิดหรือเปิดเผยข้อมูลทางการเงินไม่ครบถ้วนไม่ได้มาตรฐาน ซึ่งถูก ก.ล.ต. สั่งให้แก้ไข ให้ข้อมูลเพิ่มเติม และมีบางรายถูกสั่งให้ผู้ตรวจสอบบัญชีภายนอกทำการตรวจสอบพิเศษ บางรายแต่งบัญชีเงินถูกดำเนินคดีอาญา

มีกรณีหนึ่งที่ผู้สอบบัญชีถูกนักลงทุนฟ้องคดีแพ่งให้ชดเชยค่าเสียหาย กรณีเปิดเผยข้อมูลในรายงานทางการเงินไม่ครบถ้วน ไม่ได้มาตรฐาน ทำให้ผู้ลงทุนเพื่อหวังครอบงำกิจการหลงผิดซื้อหุ้นในราคาสูงกว่าความเป็นจริง ศาลชั้นต้นพิพากษาให้ผู้สอบบัญชีและสำนักงานผู้สอบชดเชยค่าเสียหายถึงเกือบ 700 ล้านบาท นับเป็นกรณีตัวอย่างที่ทำให้ผู้สอบบัญชีต้องเข้มงวด และระมัดระวังมากขึ้นในการทำหน้าที่ กรณีนี้รวมกับกฎเกณฑ์ต่างๆ ที่กำหนดขึ้นเพิ่มเติมให้ผู้สอบบัญชีรับผิดชอบ ทำให้ได้ยินเสมอในหลายปีที่ผ่านมาว่า จำเป็นต้องขึ้นศาลสอบบัญชีเพราะความเสียหายมากขึ้น

ในต่างประเทศซึ่งมีความเข้มงวดในการกำกับดูแลกิจการ ปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ต่างๆ ได้ทำการลงโทษผู้กระทำผิดเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลมากมาย ซึ่งจะขอยกกรณีตัวอย่างบางกรณีเล่าสู่กันฟัง ดังนี้

1. เมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2550 ก.ล.ต. สหรัฐอเมริกากล่าวโทษที่ปรึกษากฎหมายข้อหาช่วยเหลือบริษัทจดทะเบียนปกปิดข้อมูลเกี่ยวกับการให้ความช่วยเหลือทางการเงินบริษัทในกลุ่ม ซึ่งเป็นรายการเกี่ยวโยงโดยการให้กู้ยืมถึงหลายร้อยล้านเหรียญ แต่ไม่เปิดเผยรายการดังกล่าวให้นักลงทุนทราบและบริษัทในกลุ่มที่ว่ามีประธานกรรมการเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่
2. วันที่ 15 มกราคม 2551 ก.ล.ต. สหรัฐอเมริกากล่าวโทษพนักงานของสำนักงานผู้สอบบัญชี 2 คน กรณีใช้ข้อมูลภายในซื้อขายหุ้นของลูกค้าที่ให้คำปรึกษา ถูกเปรียบเทียบปรับให้คืนกำไรรวมค่าปรับอีก 1 เท่าของกำไรเท่ากับเกือบ 50,000 เหรียญสหรัฐ และถูกคาดโทษไม่ให้ทำผิดกฎหมายหลักทรัพย์อีก 3 ปี
3. กรณีนี้โดนที่เดียวหลายกระแง ตลาดหลักทรัพย์สวิตเซอร์แลนด์ออกประกาศเมื่อวันที่ 23 มกราคม 2551 มีการปรับบริษัทหนึ่งเกือบ 3 ล้านบาท เนื่องจากเปิดเผยข้อมูลไม่เป็นไปตามกฎ ดังนี้

■ เผยแพร่งบการเงินครึ่งปีระหว่างเวลาที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังเปิดการซื้อขายซึ่งตามกฎหมายต้องแจ้งล่วงหน้าอย่างน้อย 90 นาที

■ ประกาศข่าวว่าบริษัทจะเปลี่ยนแปลงคณะกรรมการ และผู้บริหารระดับสูงโดยไม่บอกเหตุผลการเปลี่ยนแปลงแต่วันถัดไป หนังสือพิมพ์ออกข่าวว่าเปลี่ยนแปลงเพราะถูกธนาคารกลางสวิสสั่ง

■ ประกาศว่าจะมีการขายหุ้นให้ผู้ถือหุ้นกลุ่มใหม่ โดยไม่เปิดเผยผู้ซื้อและราคา แต่บ่ายวันเดียวกันมีผู้ซื้อและราคาปรากฏในข่าวของ Bloomberg

■ บริษัทไม่ส่งงบรายปีภายใน 4 เดือนตามกฎหมาย

4. กรณีนี้ทำเอาธนาคาร Societe Generale ธนาคารยักษ์ใหญ่อันดับต้นๆ เกือบล้มทั้งยืนเมื่อมีพนักงานระดับกลางทำการทุจริตโดยการซื้อขายตราสารอนุพันธ์ที่อ้างอิงกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีผลขาดทุนถึง 4,900 ล้านดอลลาร์หรือประมาณ 235,000 ล้านบาท สาเหตุเพราะการควบคุมภายในไม่ดี ทำให้พนักงานคนนี้ใช้จุดอ่อนสร้างธุรกรรมปลอมและปกปิดข้อมูล ตลอดจนเข้าไปแก้ไขรายการผ่านระบบคอมพิวเตอร์โดยไม่ได้รับอนุญาต ผู้กระทำความผิดถูกจำคุกในกรุงปารีสอยู่ในขณะนี้

5. ปลายเดือนที่แล้ว ก.ล.ต. สหรัฐอเมริกา กล่าวโทษบริษัทหนึ่ง ที่ทำการตกแต่งงบการเงินให้มีกำไรตามประมาณการการรับรู้รายได้ไม่เป็นไปตามมาตรฐานบัญชี บริษัทนี้ขอขอยอมความจ่ายค่าปรับถึง 35 ล้านดอลลาร์หรือประมาณ 1,100 ล้านบาท เพื่อ ก.ล.ต. นำไปชดเชยให้ผู้ถือหุ้นที่ได้รับความเสียหาย (นักลงทุนไทยที่เกิดความเสียหายจากการกระทำความผิดของบริษัทจดทะเบียนอ่านเรื่องนี้แล้วคงอิจฉาหรือน้ำลายหก)

ทั้งหลายทั้งปวงที่พรรณนามาแต่ต้นจนจบเนื้อหาเรื่องการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส น่าจะชี้ให้นักลงทุนทั้งหลายเห็นว่า เรื่องนี้มีความสำคัญเพียงใด จึงอยากแนะนำให้นักลงทุนต้องติดตามข้อมูลข่าวสารของบริษัทที่อยากลงทุนหรือที่ลงทุนไปแล้ว ติดตามแล้วต้องศึกษา วิเคราะห์พิจารณาให้ละเอียดรอบคอบ หากไม่รู้จะวิเคราะห์อย่างไร ให้พยายามศึกษาจากบทวิเคราะห์หรือปรึกษานักวิเคราะห์หลักทรัพย์ อย่าไปลงทุนหรือคบค้ากับบริษัทที่มีจุดบกพร่องที่มีนัยสำคัญเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูล โดยเฉพาะบริษัทที่ขอปรับตั้งบัญชีชุกตัวเลขหรือออกข่าวมีโครงการทำไฉนไฉนนี้มากมาย แต่ไม่เห็นมีของจริงปรากฏตามราคาคุย ผลประกอบการกับราคาคุยห่างกันฟ้ากับดิน

บริษัทจดทะเบียนเองก็ต้องเข้าใจว่ากฎเกณฑ์กติกาเหล่านี้มีไว้สร้างความเป็นธรรมกับทุกฝ่าย สร้างความน่าเชื่อถือต่อระบบตลาดทุน และมีบทลงโทษ อย่าคิดว่า ก.ล.ต. เป็นเสือหลับไม่กล้าเอาจริง ผู้กำกับตลาดทุนก็ไม่ควรปกป้องนักลงทุนมากจนเกินไป ออกกฎระเบียบมากมาจนถึงขนาดบริษัทจดทะเบียนรู้สึกอึดอัด เหมือนถูกจับถอดเสื้อผ้าให้คู่แข่งเห็นกินหมดทุกอย่าง ความพอดีอยู่ที่ตรงไหน? ต้องขอเวลาไปศึกษาเรื่องวินัย 3 ขาหรือ 3 หลักคือ วินัยเรื่องระเบียบกฎเกณฑ์ (Regulatory Discipline) วินัยในตลาด (Market Discipline) และวินัยของตนเองหรืออึดวินัย (Self Discipline) แล้วจะนำมาเส้าสู้กันฟังต่อไปครับ **M&V**