



คู่มือกรรมการบริษัทจดทะเบียน *Director's Handbook*

เล่ม 2

แนวทางการปฏิบัติของ
“กรรมการ”

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ตุลาคม 2547

สารบัญ

ส่วนที่ 1	แนวทางการปฏิบัติหน้าที่ของ “กรรมการ”	3
ส่วนที่ 2	การกำหนดทิศทาง นโยบายของบริษัท	9
ส่วนที่ 3	การติดตามการดำเนินงานของบริษัท	15
3.1	การเปิดเผยข้อมูลของบริษัท	16
3.2	การควบคุมภายใน และการบริหารความเสี่ยง	27
3.3	การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหาร	31
3.4	การเสนอขายหลักทรัพย์แก่กรรมการและพนักงาน (ESOP) ..	35
ส่วนที่ 4	การพิจารณาให้บริษัททำธุรกรรมสำคัญ	39
4.1	การซื้อขายสินทรัพย์สำคัญ	40
4.2	การทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (connected transactions)	44
4.3	การออกหลักทรัพย์เพิ่มทุน	52
4.4	การครอบงำกิจการ (takeover)	60
ส่วนที่ 5	การจัดประชุมผู้ถือหุ้น	65
ส่วนที่ 6	การซื้อขายหลักทรัพย์ของกรรมการ	69
ภาคผนวก	75
ข้อกำหนดเกี่ยวกับการส่งรายงานการเปิดเผยข้อมูล		

ส่วนที่ 1
แนวทางการปฏิบัติหน้าที่ของ
“กรรมการ”

ส่วนที่ 1

แนวทางการปฏิบัติหน้าที่ ของ “กรรมการ”

แนวทางทั่วไป

ในหลักการแล้ว คณะกรรมการมีอำนาจ หน้าที่ และความรับผิดชอบในการดำเนินงานของบริษัทต่อผู้ถือหุ้น การดำเนินงานของคณะกรรมการอยู่ในรูปหมู่คณะ (ไม่ใช่การตัดสินใจของใครคนใดคนหนึ่ง ไม่ว่าคนนั้นจะเป็นประธานกรรมการ ผู้ถือหุ้นใหญ่ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร หรือบุคคลใด) โดยกรรมการแต่ละคนต้องปฏิบัติหน้าที่ของตน “ด้วยความระมัดระวัง ซื่อสัตย์สุจริต เพื่อประโยชน์ของบริษัท” และกรรมการทุกคนต้องรับผิดชอบต่อผลการดำเนินงานของคณะกรรมการร่วมกัน และอย่างเท่าเทียมกัน

ดังนั้น หน้าที่ของท่านในฐานะกรรมการคนหนึ่ง จึงมิใช่การบงการรวบอำนาจตัดสินใจการดำเนินงานทั้งหมดของบริษัทไว้คนเดียว หรือมีใช้ตราอยู่ที่รอพิจารณา และอนุมัติทุกเรื่องที่ฝ่ายจัดการเสนอ แต่เป็นการร่วมกันคิด ร่วมกันทำ ร่วมกันรับผิดชอบ นำพาการดำเนินงานของบริษัทให้เป็นไปเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของผู้ถือหุ้น

การที่ท่านจะทำหน้าที่ดังกล่าวให้ดี เป็นไปเพื่อการสร้างมูลค่าที่ดีที่สุดให้ผู้ถือหุ้นหมายความว่า การดำเนินงานของท่านจะต้องมีประสิทธิภาพ และน่าเชื่อถือ ซึ่งอย่างน้อย ท่านควรจะดำเนินการดังนี้

■■■ เตรียมตัวให้พร้อมสำหรับการปฏิบัติหน้าที่

- ศึกษาทำความเข้าใจธุรกิจของบริษัทอย่างถ่องแท้ เพื่อให้ทราบถึงโอกาส ความเสี่ยง และประเด็นทางธุรกิจที่ท่านควรจะให้ความสนใจเป็นพิเศษ
- ติดตามข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้อง และพิจารณาผลกระทบต่อบริษัท
- ศึกษาหาความรู้เกี่ยวกับหน้าที่ความรับผิดชอบของกรรมการ รวมทั้งเข้ารับการอบรมในหลักสูตรที่จัดสำหรับกรรมการ เช่น หลักสูตรของ IOD (Institute of Directors)¹

■■■ เข้าร่วมประชุมคณะกรรมการด้วยความตั้งใจ ยืนยันแข็ง (diligent)

- เข้าร่วมประชุมทุกครั้ง เว้นแต่มีเหตุจำเป็น ทั้งนี้ การที่ผู้ถือหุ้นแต่งตั้งท่านเป็นกรรมการ เป็นการแต่งตั้งเฉพาะคน ท่านจึงมีอำนาจมอบอำนาจให้ผู้อื่นไปร่วมประชุมเพื่อปฏิบัติหน้าที่แทนท่าน
- ศึกษาวาระการประชุมก่อนเข้าร่วมประชุม และอาจจะเช็คสอบถามข้อมูลหรือหลักการจากแหล่งอื่นด้วย เพื่อให้สามารถพิจารณาประเด็นต่าง ๆ ได้อย่างรอบคอบถี่ถ้วน (การจะทำดังกล่าวได้ แปลว่า ท่านจะต้องดูแลให้เลขานุการ คณะกรรมการส่งวาระการประชุมล่วงหน้าพอสมควร โดยมีรายละเอียด หรือข้อมูลอย่างเพียงพอด้วย ทั้งนี้ เอกสารประกอบการประชุมดังกล่าวจะเป็นตัวช่วยที่แสดงว่า ท่านได้รักษาหน้าที่ที่จะต้องดำเนินการด้วย

¹ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors Association) โทรศัพท์ 0-2264-0870 website <http://www.thai-iod.com>

ความระมัดระวัง บนพื้นฐานข้อมูลที่เพียงพอแล้ว (based on an informed basis))

- ตั้งคำถามในประเด็นสำคัญเพื่อให้ท่านได้รับข้อมูลที่ น่าเชื่อถือและถูกต้องครบถ้วน โดยซักถามอย่างสร้างสรรค์
- หากท่านมีส่วนได้เสีย หรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ กับเรื่องที่พิจารณา ท่านต้องแจ้งให้ที่ประชุมทราบ บันทึก เป็นลายลักษณ์อักษร และไม่เข้าร่วมประชุมในวาระดังกล่าว (หากท่านรู้ข้อมูลในเรื่องดังกล่าวดีกว่ากรรมการท่านอื่น และมีกรรมการร้องขอ ท่านอาจจะอยู่ตอบคำถามและ ให้ข้อมูลเพิ่มเติมแก่คณะกรรมการก่อนได้ แต่ที่สำคัญ ท่านจะต้องไม่อยู่ในที่ประชุมในขณะที่คณะกรรมการ พิจารณามีมติในเรื่องดังกล่าว เพื่อให้คณะกรรมการ สามารถใช้ดุลยพินิจ เพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของบริษัท ได้อย่างอิสระ)
- พิจารณามีมติในเรื่องต่าง ๆ โดยคำนึงถึงประโยชน์ที่ดีที่สุด ของบริษัทในระยะยาว และเป็นไปในทางที่คิดว่าจะ สามารถตอบคำถามได้ด้วยความสะดวกสบาย หากมีการ ตรวจสอบในภายหลัง
- ดูแลให้มีการบันทึกการประชุมเป็นลายลักษณ์อักษรอย่าง ถูกต้อง ครบถ้วน หากท่านไม่เห็นด้วยกับมติที่ประชุมใน ประเด็นใด ท่านควรขอให้มีการบันทึกความเห็นของท่าน พร้อมทั้งเหตุผลไว้ด้วย ไม่เช่นนั้น ท่านต้องร่วมรับผิดชอบ ในมตินั้นของคณะกรรมการด้วย
- ในกรณีที่ท่านมีเหตุไม่สามารถเข้าร่วมประชุมท่านยังคงจะ ติดตามอ่านวาระการประชุมด้วย และหากท่านมีความเห็น แตกต่างประการใด ท่านควรจะมีหนังสือแจ้งให้ประธาน

ทราบภายใน 3 วันนับจากวันประชุม เพื่อให้มั่นใจว่า ท่าน จะไม่ต้องรับผิดชอบในเรื่องดังกล่าว

- ติดตามการดำเนินงานของบริษัทอยู่เสมอ เพื่อดูแล้วว่าฝ่ายจัดการดำเนินงานเป็นไปตามแนวทาง หรือมติคณะกรรมการ ได้มากน้อย เพียงใด มีปัญหาที่จะต้องช่วยกันแก้ไขปรับปรุง หรือไม่ อย่างไร

■■■ วัน ๆ

- หาโอกาสพูดคุย ทำความรู้จัก สร้างความสัมพันธ์ที่ดี สอบถามความเห็นกับผู้บริหารระดับรองลงมาบ้าง เพื่อติดตาม สอบเช็คความคืบหน้า หรือขอข้อมูลในเรื่องต่าง ๆ เพื่อช่วยให้ท่านสามารถทำหน้าที่กรรมการได้ครบถ้วน เหมาะสมยิ่งขึ้น ทั้งนี้ ท่านอาจจะทำความเข้าใจกับฝ่ายจัดการด้วยว่า การกระทำดังกล่าวมิได้เป็นไปเพื่อก้าวก่าย งานของฝ่ายจัดการแต่อย่างใด

หากท่านยึดแนวทางข้างต้นในการปฏิบัติหน้าที่ ท่านก็ควรสบายใจได้ว่าท่านได้ทำหน้าที่กรรมการเป็นอย่างดีแล้ว และหากจะมีความผิดพลาดเกิดขึ้นบ้าง ท่านก็คงจะปลอดภัย และไม่ต้องรับผิดชอบ เป็นการส่วนตัวอีก

ส่วนที่ 2
การทำหนดทิศทาง
นโยบายของบริษัท

ส่วนที่ 2 การกำหนดทิศทาง นโยบายของบริษัท

หลักการ

ผู้ถือหุ้นที่ลงทุนในบริษัทย่อมต้องมุ่งหวังผลตอบแทนเป็นสำคัญ ดังนั้น บทบาทที่สำคัญยิ่งของคณะกรรมการจึง คือ การกำหนดทิศทางนโยบายของบริษัท ซึ่งตามที่กล่าวในเล่มที่ 1 บทบาทดังกล่าวรวมถึง

- การสรรหาผู้มีความรู้ความสามารถเพื่อดำรงตำแหน่งผู้บริหารระดับสูง และกำหนดค่าตอบแทน รวมทั้งมาตรการจูงใจที่เหมาะสม
- การกำหนดทิศทาง เป้าหมาย นโยบาย รวมทั้งงบประมาณ และกลยุทธ์สำคัญในการดำเนินงาน ร่วมกับฝ่ายจัดการ
- การกำหนดขอบเขตการมอบอำนาจให้ผู้บริหารสามารถดำเนินงานที่เป็นธุรกิจปกติได้ โดยคณะกรรมการยังสามารถติดตามการดำเนินงาน และเป็นผู้ตัดสินใจในเรื่องสำคัญ
- การกำหนดมาตรการเพื่อให้ผู้บริหารดำเนินงานให้เป็นไปตามเป้าหมาย และแผนงานที่กำหนด (performance management system)
- การจัดให้มีระบบบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม
- การติดตามผลการดำเนินงานให้เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้

แนวทางปฏิบัติ

คู่มือนี้จะขอกล่าวถึงแนวปฏิบัติสำหรับบทบาทด้านนี้ของคณะกรรมการเฉพาะที่เป็นหลักการในภาพรวม ส่วนรายละเอียดวิธีการดำเนินงาน เป็นเรื่องที่แต่ละบริษัท และแต่ละท่านอาจจะมีแนวทาง หรือ ทฤษฎีบริหารงาน ที่เห็นว่าเหมาะสมแตกต่างกันได้

■■■ การสรรหาและบริหารผู้บริหารระดับสูง

- เนื่องจากคณะกรรมการต้องรับผิดชอบการดำเนินงานทั้งหมดของบริษัทต่อผู้ถือหุ้น โดยมีฝ่ายจัดการเป็นผู้ดำเนินงาน คณะกรรมการจึงมีหน้าที่ต้องร่วมกันสรรหาบุคคลที่มีความรู้ความสามารถเหมาะสม น่าเชื่อถือ และมีความสัมพันธ์เข้ากันได้กับคณะกรรมการ มาดำรงตำแหน่งผู้บริหาร
- ดูแลให้บุคคลดังกล่าวดำเนินงานให้เป็นไปตามเป้าหมาย โดยมีค่าตอบแทน และมาตรการจูงใจที่เหมาะสมกับตำแหน่งหน้าที่ความรับผิดชอบ และมาตรฐานของผู้ที่อยู่ในธุรกิจเดียวกัน

ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รวบรวมข้อมูลภาพรวมค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในแต่ละอุตสาหกรรมไว้เพื่อเป็นข้อมูลเบื้องต้นให้บริษัทต่าง ๆ ใช้กำหนดค่าตอบแทนภายในบริษัทของตน นอกจากนี้ท่านยังสามารถหาข้อมูลค่าตอบแทนรวมของคณะกรรมการ ค่าตอบแทนรวมของผู้บริหาร และจำนวนกรรมการและผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนแต่ละแห่ง ได้จากแบบแสดงรายการข้อมูล และรายงานประจำปีด้วย

- การเลือกบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ หรือบุคคลในครอบครัว เป็นผู้บริหารระดับสูงไม่ใช่เรื่องที่ไม่ถูกต้อง ถ้าบุคคลดังกล่าวเป็นผู้ที่มีความรู้ ความสามารถ เหมาะสม และคณะกรรมการมีมาตรการติดตาม และกล้าประเมินผลการดำเนินงานของบุคคลดังกล่าวอย่างอิสระ เช่นเดียวกับกรณีผู้บริหารที่แต่งตั้งมาจากบุคคลภายนอก
- ในกรณีที่บริษัทมีผู้บริหารที่เหมาะสมอยู่แล้ว คณะกรรมการก็ยังคงควรดูแลให้บริษัทมีระบบที่ทำให้ผู้บริหารระดับรองลงไปได้รับการพัฒนา เพื่อให้สามารถสืบทอดตำแหน่งได้ในอนาคตรวมทั้งมีระบบรองรับการดำเนินงานในเรื่องต่างๆ อย่างเพียงพอที่จะไม่ทำให้การดำเนินงานของบริษัทต้องพึ่งพิงกับความรู้ ความสามารถ ประสบการณ์ของบุคคลใดบุคคลหนึ่งเพียงคนเดียวด้วย
- ตกลงกับผู้บริหารในเรื่องวิธีการ และปัจจัยที่ใช้ในการประเมินผลงาน และประเมินผลงานผู้บริหารตามแนวทางนั้น อย่างจริงจัง และเป็นอิสระ

■■■ การกำหนดทิศทาง เป้าหมายทางธุรกิจ และการติดตาม

- เพื่อให้มั่นใจว่าการดำเนินงานของบริษัทจะเป็นไปในทิศทางที่ท่านจะสามารถรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นได้ ท่านควรดูแลให้มีการจัดทำ เป้าหมาย แผนงานธุรกิจ รวมทั้งงบประมาณของบริษัทเป็นประจำอย่างน้อยทุกปี
- เป้าหมาย และแผนงานที่สำคัญ ควรจัดทำและเห็นชอบร่วมกันระหว่างคณะกรรมการ และฝ่ายจัดการ เพื่อให้แผนนั้นเป็นที่ยอมรับ และสามารถปฏิบัติได้
- เป้าหมาย และแผนงานที่จัดทำควรชัดเจน และวัดผลได้ แต่ระบบการจัดการของบริษัทก็ควรมีความยืดหยุ่น

เพียงพอให้สามารถปรับปรุงเป้าหมาย และแผนงานดังกล่าวให้เหมาะสมกับสถานการณ์ที่เปลี่ยนไปได้ด้วย

- ควรกำหนดให้ฝ่ายจัดการต้องรายงานผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริง เทียบกับเป้าหมายให้คณะกรรมการทราบอย่างสม่ำเสมอ หากมีความแตกต่างหรือมีสิ่งผิดปกติที่เป็นนัยสำคัญ ควรหาคำอธิบายประกอบ และหาทางแก้ไขโดยไม่ชักช้า
- ดูแลให้มีระบบที่ฝ่ายจัดการจะต้องรายงานเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อชื่อเสียง การดำเนินธุรกิจหรือฐานะการเงินของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ (เช่น ถูกหน่วยงานทางการฟ้อง มีการทุจริตภายใน ฯลฯ) ให้คณะกรรมการทราบ เพื่อหาทางแก้ไขต่อไป

ส่วนที่ 3

การติดตาม

การดำเนินงานของบริษัท

- 3.1 การเปิดเผยข้อมูลของบริษัท
- 3.2 การควบคุมภายใน และการบริหารความเสี่ยง
- 3.3 การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหาร
- 3.4 การเสนอขายหลักทรัพย์แก่กรรมการและพนักงาน (ESOP)

ส่วนที่ 3 การติดตาม การดำเนินงานของบริษัท

3.1 การเปิดเผยข้อมูลของบริษัท

■■■ แนวความคิด

หากท่านเข้าไปเป็นกรรมการในบริษัทหนึ่ง ท่านมีหน้าที่ต้องรับผิดชอบผลการดำเนินงานของบริษัทนั้น แต่ท่านไม่สามารถได้รับข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทนั้นอย่างเพียงพอที่จะทำให้ท่านเข้าใจลักษณะธุรกิจ และติดตามผลการดำเนินงานของบริษัท ท่านจะกล้ารับผิดชอบเป็นกรรมการในบริษัทนั้น หรือไม่

ผู้ลงทุนที่เป็นเจ้าของ หรือคิดจะเป็นเจ้าของบริษัทก็คงรู้สึกไม่ต่างจากท่านมากนัก หากไม่มีข้อมูลที่เพียงพอ และน่าเชื่อถือ ผู้ลงทุนรายใหม่ก็คงไม่กล้าหรือไม่เชื่อมั่นพอที่จะลงทุนในบริษัทนั้น ส่วนผู้ลงทุนที่ถือหุ้นอยู่แล้ว ก็อาจจะรู้สึกไม่มั่นใจที่จะถือหุ้นต่อ เพราะไม่สามารถติดตามได้ว่า เงินลงทุนของเขาถูกนำไปใช้อย่างไร อกเงยมากน้อยแค่ไหน เมื่อเป็นเช่นนี้ ราคาหุ้นหรือมูลค่าของกิจการก็ย่อมไม่ดี ผู้ถือหุ้นแม้จะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่รู้ข้อมูลของบริษัทดีอยู่แล้ว ก็ต้องได้รับผลกระทบไปด้วย ดังนั้น การเปิดเผยข้อมูลที่เพียงพอ และถูกต้อง จึงเป็นเครื่องมือที่สำคัญอย่างหนึ่งในการสร้างความน่าเชื่อถือและมูลค่าให้กิจการ แม้การดำเนินการดังกล่าว จะมีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นกับบริษัท แต่ท่านก็ไม่ควรมองค่าใช้จ่ายนี้

เป็นภาระ หากแต่ควรมองว่าเป็นส่วนหนึ่งของเงินลงทุนในการสร้างมูลค่า
กิจการให้ผู้ถือหุ้น

สำหรับท่านที่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และเป็นกรรมการหรือผู้บริหาร
ของบริษัทอยู่ด้วย แม้ท่านจะสามารถตัดสินใจดำเนินการต่าง ๆ ได้มาก
แต่ท่านคงจะไม่สามารถทำทุกอย่างได้เองตามลำพัง และคงต้องมอบหมาย
ให้คนอื่นทำงานให้ด้วย ดังนั้น การเปิดเผยข้อมูลจึงเป็นเครื่องมือสำคัญที่
ท่านสามารถใช้เพื่อติดตามการดำเนินงานของพนักงานในระดับรองลงไปได้
ซึ่งหากท่านได้แสดงให้เห็นพนักงานทราบว่า ท่านเห็นการเปิดเผยข้อมูลที่
ถูกต้องเป็นเรื่องสำคัญ พนักงานก็จะเพิ่มความพยายามในการแสดงผลงาน
เพิ่มความระมัดระวังในการทำงานที่ และทำให้โอกาสที่จะเกิดการรั่วไหล
ภายในองค์กรลดลงด้วย

■■■ ข้อมูลอะไรบ้าง ที่ต้องเปิดเผย

วัตถุประสงค์สำคัญของการเปิดเผยข้อมูล คือ เพื่อให้ผู้ถือหุ้นใช้
ประกอบการตัดสินใจ ซึ่งการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นมีหลัก ๆ อยู่ 2 ประเภท
คือ การตัดสินใจลงทุน (รวมถึงการติดตามผลการลงทุน) ซึ่งมีข้อกำหนด
ต่าง ๆ ตาม พรบ. หลักทรัพย์ฯ และการตัดสินใจใช้สิทธิออกเสียงในการ
ประชุมผู้ถือหุ้นซึ่งต้องมีรายละเอียดพอสมควรในหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้น
ตาม พรบ. บริษัทมหาชนฯ แต่ในประการหลังนี้ จะขอกกล่าวถึงรายละเอียด
ในคู่มือเล่ม 3 ต่อไป

การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทตาม พรบ. หลักทรัพย์ฯ เพื่อให้
ผู้ลงทุนมีข้อมูลเพียงพอต่อการตัดสินใจ มี 4 ประเภท คือ

1. **งบการเงิน** ได้แก่ งบการเงินประจำปี และงบการเงินราย
ไตรมาส ซึ่งเป็นข้อมูลสำคัญที่แสดงฐานะการเงิน และผลการดำเนินงาน
ของบริษัท งบการเงินดังกล่าวจึงต้องผ่านการตรวจสอบ หรือสอบทาน

ตามแต่กรณี เพื่อรับรองความถูกต้องจากผู้สอบบัญชีที่อยู่ในบัญชีรายชื่อที่ ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบด้วย โดยบริษัทมีหน้าที่ต้องจัดทำงบการเงินให้ถูกต้อง เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีมาก่อน และให้ความร่วมมือแก่ผู้สอบบัญชีในการปฏิบัติหน้าที่ด้วย

2. **แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี** (แบบ 56-1) เป็นข้อมูลพื้นฐานที่ผู้ลงทุนควรทราบเกี่ยวกับบริษัท เช่น ลักษณะการประกอบธุรกิจ โครงสร้างการถือหุ้นและการบริหาร คำอธิบายหรือการวิเคราะห์เกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน โครงการในอนาคต ปัจจัยความเสี่ยง เป็นต้น

3. **รายงานประจำปี** (แบบ 56-2) ข้อมูลจะคล้ายกับแบบ 56-1 เพียงแต่ใช้ต่างวัตถุประสงค์กัน กล่าวคือ รายงานประจำปีเป็นหน้าที่ของคณะกรรมการที่ต้องจัดทำและส่งให้ผู้ถือหุ้นก่อนการประชุมสามัญประจำปี เพื่อให้ผู้ถือหุ้นใช้ข้อมูลนั้นติดตามผลการดำเนินงานของคณะกรรมการ และใช้ประกอบการพิจารณาแต่งตั้ง ต่ออายุกรรมการ หรือกำหนดค่าตอบแทนกรรมการที่เหมาะสม ส่วนแบบ 56-1 ใช้เปิดเผยต่อผู้ลงทุนทั่วไป ซึ่งผู้ลงทุนตรวจสอบได้ใน website หรือที่ทำการของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ รายงานประจำปีนี้ไม่เกี่ยวข้องกับรายงานประจำปีที่บริษัทส่งให้ลูกค้า หรือคู่ค้าทางธุรกิจ ซึ่งในกรณีหลังนี้ บริษัทอาจใช้เอกสารชุดเดียวกับที่ส่งให้ผู้ถือหุ้น หรือไม่ก็ได้ และไม่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลใด ๆ

4. **ข่าวเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ** ข้อมูลตาม 1-3 เป็นข้อมูลประจำงวด แต่ถ้าในระหว่างงวด บริษัทมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ และอาจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ บริษัทต้องเปิดเผยด้วย เช่น การหยุดประกอบธุรกิจ การเปลี่ยนแปลงธุรกิจ การซื้อขายหลักทรัพย์สำคัญ การเปลี่ยนแปลงผู้บริหาร เป็นต้น

ทั้งนี้ รายละเอียดการส่งข้อมูลเป็นไปตามภาคผนวก 1

■■■ การเปิดเผยข้อมูลอย่างไรจึงจะถือว่า “ดี”

ในเมื่อข้อมูลมีไว้เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจ ข้อมูลนั้นจึงควรจะ

- ถูกต้อง ตรงต่อความเป็นจริง ไม่เท็จ และไม่ทำให้สำคัญผิด
- ครบถ้วน เพียงพอ และไม่ปกปิดข้อมูลที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญ
- เป็นปัจจุบัน และส่งตามกำหนดเวลา

■■■ ใครต้องรับผิดชอบเรื่องการเปิดเผยข้อมูล

แน่นอนว่าท่านในฐานะกรรมการ ไม่ได้เป็นผู้จัดทำข้อมูลเอง แต่มีเจ้าหน้าที่เป็นผู้รับผิดชอบจัดเตรียมข้อมูลให้ อย่างไรก็ตาม การมีเจ้าหน้าที่จัดเตรียมให้ก็ไม่ได้แปลว่าท่านไม่ต้องรับผิดชอบต่อความถูกต้อง ครบถ้วน และเป็นปัจจุบันของข้อมูลนั้นอีก

หากท่านเป็นกรรมการผู้จัดการ ซึ่งเป็นผู้บังคับบัญชาสูงสุดในด้านการจัดการ และรู้หรือสามารถเข้าถึงข้อมูลในบริษัทได้ทั้งหมด หรือเป็นกรรมการที่ดูแลด้านการเงินบัญชี ท่านมีหน้าที่และความรับผิดชอบโดยตรงในการจัดให้มีระบบและบุคคลากรรองรับการจัดเก็บเอกสารหลักฐาน การบันทึกบัญชี การจัดทำรายงานต่าง ๆ ที่ถูกต้อง ครบถ้วน เป็นปัจจุบัน และเผยแพร่ให้ผู้ลงทุนรับทราบได้ทั่วกัน

อย่างไรก็ดี เนื่องจากกฎหมายกำหนดว่า กรรมการต้องร่วมกันรับผิดชอบ (โดยส่วนตัว) ต่อผู้ถือหุ้น และผู้ที่เกี่ยวข้อง สำหรับความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการที่บริษัทจัดทำข้อมูลฐานะการเงินและผลการดำเนินงานไม่ถูกต้อง ดังนั้น ไม่ว่าท่านจะเป็นกรรมการประเภทใด ท่านจึงยังควรติดตามดูแลในเรื่องดังต่อไปนี้ด้วย เพื่อให้มั่นใจว่าข้อมูลที่เปิดเผยนั้นถูกต้องแล้ว

- ดูแลให้บริษัทมีระบบบัญชี ระบบการจัดเก็บเอกสารสำคัญ และระบบการจัดการฐานข้อมูล เพื่อให้สามารถบันทึกข้อมูล ได้ถูกต้อง ครบถ้วน และตรวจสอบได้
- ดูแลให้มีผู้สอบบัญชีที่เป็นอิสระ ตรวจสอบและให้ความเห็น ต่องบการเงิน
- ดูแลงบการเงินและข้อมูลที่เปิดเผยนั้นว่าไม่มีเหตุให้สงสัยว่า ข้อมูลจะไม่ถูกต้อง หรือไม่ครบถ้วน

สำหรับท่านที่เป็นกรรมการที่ไม่ใช่ผู้บริหาร หากท่านจะได้ใช้ ความระมัดระวังในการติดตามดูแล และซักถามในประเด็นข้างต้นจน สบายใจแล้ว แม้ต่อมาจะพบว่าข้อมูลที่เปิดเผยนั้นมีข้อเท็จจริงในรายละเอียด ไม่ถูกต้อง ท่านก็น่าจะใช้การดำเนินการดังกล่าวเป็นเครื่องพิสูจน์ และ คัดค้านตัวเองให้พ้นจากความรับผิดชอบได้

ในการทำหน้าที่ข้างต้น คณะกรรมการบริษัทอาจมอบหมายให้ คณะกรรมการตรวจสอบทำหน้าที่ดูแลในเรื่องข้างต้นให้ก่อนได้ แต่ เนื่องจากผู้มอบหมายคือ คณะกรรมการ คณะกรรมการตรวจสอบจึงทำ หน้าที่เพื่อคณะกรรมการเท่านั้น และคณะกรรมการทั้งคณะยังเป็น ผู้รับผิดชอบเรื่องดังกล่าวต่อผู้ถือหุ้นเช่นเดิม

ดังนั้น คณะกรรมการจึงควรสนับสนุน ดูแล และให้อำนาจ คณะกรรมการตรวจสอบให้สามารถทำงานได้อย่างเต็มที่ โดยให้สามารถ เข้าถึงข้อมูลได้ทั้งหมด สามารถเรียกให้พนักงานมาให้ข้อมูลเพิ่มเติม สามารถจัดจ้างที่ปรึกษาที่เชี่ยวชาญเฉพาะด้านมาให้ความเห็นเพิ่มเติม และมีพนักงานประจำที่สามารถทำหน้าที่ติดตาม หาข้อมูล ประสานงาน เพื่อสนับสนุนการทำงานของคณะกรรมการตรวจสอบด้วย นอกจากนี้ หากคณะกรรมการตรวจสอบรายงานจุดอ่อนหรือจุดบกพร่องในระบบ คณะกรรมการก็ควรให้ความสนใจแก้ไขด้วย

■■■ จกราบไต่อย่างไรรว่าข้อมูลกัเปิดเพยนันถูกตวงแล้ว

หากท่านมีใ้ผู้บริหารภายในบริษัท ท่านคงบอกไต่ยากว่าข้อมูลทั้งหมดนั้นถูกตองแล้ว วิธีหนึ่งที่จะช่วยท่านไต่ก็คือ การใ้ผู้บริหารที่รับผิดชอบลงนามรับรองความถูกตอง ครบถ้วนของข้อมูลก่อน ถ้าผู้บริหารรายนั้นเป็นผู้ที่น่าเชื่อถือ ท่านก็อาจจะสบายใจในการรับรองข้อมูลมากขึ้น ทั้งนี้ ตามข้อกำหนดของ ก.ล.ต. การลงนามรับรองความถูกตองของข้อมูลสำหรับท่านที่มีใ้ผู้บริหารเป็นการรับรองบนพื้นฐานข้อมูลที่ท่านทราบและไม่มีเหตุอันควรสงสัยว่าข้อมูลนั้นไม่ถูกตอง

■■■ เหตุที่กัถาวรสงสัยว่าข้อมูลอาจจะไม่ถูกตอง

ถ้ามีเหตุอันควรสงสัยแล้วว่า ข้อมูลอาจจะไม่ถูกตอง แต่ท่านก็ยังคงนามรับรองความถูกตองของข้อมูล ท่านก็อาจเข้าข่ายขาดความระมัดระวังในการปฏิบัติหน้าที่ และต้องร่วมรับผิดชอบด้วย ทั้งนี้ เหตุที่ท่านควรจตั้งข้อสงสัยและใ้ความสนใจที่จะสอบถามข้อมูลเพิ่มเติม เช่น

- รายงานของผู้สอบบัญชี มีการแสดงความเห็นอย่างมีเงื่อนไขหรือไม่แสดงความเห็น หรือมีข้อสังเกตในเรื่องสำคัญ เช่น ไม่เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี ไม่ได้รับความร่วมมือจากผู้บริหาร ตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญไม่เพียงพอ เป็นต้น ทั้งนี้ หลายท่านอาจจะรู้สึกว่ารายงานผู้สอบบัญชีอ่านเข้าใ้ยาก แต่ถ้าท่านทำความเข้าใจและสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมจากผู้สอบบัญชีหรือจากคณะกรรมการตรวจสอบที่อาจจะไต่คุยกับผู้สอบบัญชีมาก่อนแล้ว ก็ไม่น่าจะเกินวิสัยที่จะนำประเด็นสำคัญมาสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมไต่

- การเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีที่สำคัญ ท่านที่ไม่ใช่ักบัญชีอาจจะรู้สึกว่ารว่าบัญชีเป็นเรื่องที่มีถูกผิดแน่นอน เพราะเป็นการบันทึกรายการที่เกิดขึ้นแล้ว แต่ในทางปฏิบัติ การบันทึกบัญชีในหลายๆ เรื่อง เป็นการบันทึกตัวเลขประมาณการ (เช่น ค่าเสื่อมราคา ค่าเผื่อการด้อยค่าของสินทรัพย์

ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ) และในการบันทึกรายการต่างๆ ไม่ว่าจะเป็น สินทรัพย์ หนี้สิน รายได้ หรือค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ก็ยังมีประเด็นว่า เมื่อไรจึงจะสามารถรับรู้รายการเหล่านั้นเป็น สินทรัพย์ หนี้สิน รายได้ หรือค่าใช้จ่ายทางบัญชี (เช่น ขายสินค้าแล้ว จะรับรู้ค่าขายได้ทันทีหรือไม่ เป็นต้น) เมื่อไรควรจะตัดออกจากบัญชี และถ้าต้องบันทึกบัญชี จะบันทึกกันที่มูลค่าเท่าใด

ประเด็นเหล่านี้ล้วนมีผลกระทบต่อผู้ลงทุน เพราะถ้าไรที่ผู้ลงทุนคาดหวัง ก็คือ รายได้ หักด้วย ค่าใช้จ่าย และผู้ลงทุนก็มักจะดูกำไรทางบัญชีเป็นหลัก ในการบันทึกบัญชี จึงต้องมี**มาตรฐานการบัญชี**เพื่อให้งบการเงินเปรียบเทียบกันได้ แต่มาตรฐานบัญชีก็ไม่อาจขีดเส้นให้ปฏิบัติเหมือนกันได้ในทุกบริษัท ทุกสถานการณ์ หรือทุกเรื่อง มาตรฐานการบัญชีจึงต้องกำหนดเป็นหลักการกว้าง ๆ ที่แต่ละบริษัทต้องพิจารณา ว่าเข้าลักษณะที่ว่าไว้ในมาตรฐานหรือไม่ บางเรื่องก็มีหลายทางเลือกให้ปฏิบัติ แต่ละบริษัทจึงต้องเปิดเผย**นโยบายบัญชี**ของตนไว้ว่า เลือกที่จะปฏิบัติในแต่ละเรื่องอย่างไร โดยนโยบายที่เลือกใช้นั้น ควรอยู่บนหลักของความสม่ำเสมอ (consistency) และความระมัดระวัง (conservative) ด้วย

ในฐานะกรรมการ ท่านคงจะไม่ถูกคาดหวังให้ต้องรู้มาตรฐานบัญชีเหล่านี้ทั้งหมด แต่ท่านควรทราบว่า นโยบายบัญชีบางเรื่องมีผลกระทบต่ออย่างมากต่อตัวเลขฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานของบริษัท บริษัทควรยึดหลักความสม่ำเสมอและความระมัดระวัง และหากมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีที่เลือกใช้ ท่านควรจะสอบถามถึงความสมเหตุสมผลเพื่อให้มั่นใจว่า การเปลี่ยนแปลงนั้น เหมาะสม และสามารถแสดงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานที่น่าเชื่อถือแล้ว มิใช่เป็นการเปลี่ยนแปลงเพื่อปกปิดตัวเลขทางการเงินแต่อย่างใด ทั้งนี้ ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีดูได้จากหมายเหตุประกอบงบการเงิน และส่วนมากแล้ว ผู้สอบบัญชีก็มักจะยกขึ้นเป็นข้อสังเกตในรายงานของผู้สอบบัญชีด้วย

นอกจากนี้ สำหรับท่านที่เป็นกรรมการตรวจสอบ ท่านควรจะศึกษาลักษณะธุรกิจ และความเสี่ยงของบริษัทจนเข้าใจเป็นอย่างดี และ ทบทวนด้วยว่านโยบายบัญชีที่บริษัทใช้อยู่ นั้น เหมาะสมแล้ว หรือไม่ อย่างไร

- **การเปลี่ยนแปลงตัวเลขทางการเงินที่สำคัญ** งบการเงินที่แสดง จะมีการเปรียบเทียบกับงบการเงินงวดก่อนไว้ให้ และในแบบ 56-1 จะแสดงอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ พร้อมทั้งคำอธิบายไว้ด้วย ดังนั้น ถ้ามีการเปลี่ยนแปลงรายการที่สำคัญ ท่านควรพิจารณาหรือสอบถามถึงที่มาของรายการว่าสมเหตุสมผลหรือไม่ สอดคล้องกับแผนงาน งบประมาณ หรือโครงการที่คณะกรรมการเห็นชอบไว้มากน้อยเพียงใด ทั้งนี้ การติดตามตัวเลขดังกล่าว ยังช่วยให้คณะกรรมการสามารถทบทวนถึงความเหมาะสมของแผนงานต่าง ๆ และความสามารถในการปฏิบัติให้เป็นไปตามแผนงานของผู้บริหารได้ด้วย นอกจากนี้ ท่านควรให้ความสนใจกับรายการพิเศษต่าง ๆ และควรดูแลให้มีการเปิดเผยคำอธิบายที่ชัดเจนในแบบ 56-1 ด้วย เพราะส่วนมากแล้ว ถ้าท่านสงสัยรายการใด ผู้ลงทุนก็คงสงสัยรายการนั้น และต้องการทราบคำอธิบายด้วยเช่นกัน

- **ความไม่สอดคล้องของตัวเลขต่าง ๆ** งบการเงินที่แสดงไว้ ประกอบด้วยส่วนสำคัญ 4 ส่วนคือ

- **งบดุล** แสดงตัวเลขฐานะทางการเงินของบริษัท ซึ่งประกอบด้วย สินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ในงบดุล
- **งบกำไรขาดทุน** แสดงตัวเลขผลการดำเนินงานในงวดที่ผ่านมา
- **งบกระแสเงินสด** แสดงที่มา และการใช้ไปของเงินสด
- **งบแสดงการเปลี่ยนแปลงของส่วนของผู้ถือหุ้น** และ

- **หมายเหตุประกอบงบการเงิน** แสดงรายละเอียด หรือ คำอธิบายเพิ่มเติมของรายการในงบการเงิน

หากตัวเลขในงบต่าง ๆ ไม่สอดคล้องกัน เช่น บริษัทมีกระแสเงินสด (cashflow) จากการดำเนินงานติดลบ แต่มีตัวเลขกำไรสุทธิสูง ก็ควรตรวจสอบว่าบริษัทได้รับรู้ค่าใช้จ่ายถูกต้องแล้วหรือไม่ มีการรับรู้ตัวเลขประมาณการใดเป็นรายได้โดยไม่สมเหตุสมผลหรือไม่ เป็นต้น

- **การมีรายการระหว่างกันจำนวนมาก** ในหมายเหตุประกอบงบ และในแบบ 56-1 จะมีข้อมูลรายการระหว่างกัน เนื่องจากเป็นรายการที่ผู้นุมัติให้ทำรายการอาจมีส่วนได้เสีย หรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ จึงมีความเสี่ยงที่ผู้ถือหุ้นทั่วไปอาจได้รับความไม่เป็นธรรม (เช่น กำหนด transfer pricing ที่ไม่เป็นธรรม)

หากบริษัทมีรายการดังกล่าวจำนวนมากท่านก็ควรสอบถามดูว่ารายการเหล่านั้น เป็นตัวเลขปกติ และเป็นไปตามที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการแล้ว หรือไม่ ควรสอบถามเกี่ยวกับเงื่อนไขราคาว่าเป็นธรรม หรือแตกต่างกับที่กำกับคู่ค้าภายนอกหรือไม่ อย่างไร ทั้งนี้ท่านที่เป็นกรรมการตรวจสอบ ควรดูแลให้มีการสุ่มสอบทานรายการที่เกิดขึ้นจริงด้วยว่า เป็นไปตามเงื่อนไขที่คณะกรรมการเห็นชอบ หรือที่เปิดเผยไว้แล้ว หรือไม่ เพียงใด

ประเด็นข้างต้นน่าจะเป็นแนวทางให้ท่านซักถาม และพบความผิดปกติของข้อมูลได้พอสมควร แต่ก็ยังอาจมีประเด็นอื่น ๆ ที่มีความเสี่ยงเฉพาะของแต่ละบริษัท และท่านควรจะให้ความสนใจเพิ่มเติมด้วยที่สำคัญอีกประการหนึ่งคือ หากท่านพบเหตุสงสัยว่าข้อมูลจะไม่ถูกต้องแล้ว ท่านจะต้องขอให้ฝ่ายจัดการชี้แจง หากเห็นว่าไม่สมเหตุสมผล ก็ควรจะ

ต้องดูแลให้มีการแก้ไขเพิ่มเติมให้ถูกต้อง โดยอาจขอความเห็นเพิ่มเติมจากผู้สอบบัญชีด้วย

แม้ว่าการดำเนินการดังกล่าวนี้จะไม่สามารถรับประกันได้ว่าข้อมูลทั้งหมดถูกต้องแล้ว แต่ก็จะเป็นเครื่องช่วยคุ้มครองท่านว่า ท่านได้ใช้ความระมัดระวังพอสมควรแล้วในการดูแลให้ข้อมูลที่เปิดเผยนั้นน่าเชื่อถือ

■■■ กำหนดหาข้อมูลจากแหล่งใด

นอกจากการสอบทานตัวเลขในงบการเงินแล้ว ท่านอาจหาข้อมูลเพิ่มเติมได้จาก

- **การพูดคุยกับผู้สอบบัญชี** ท่านที่เป็นกรรมการตรวจสอบควรจะได้ประชุมหารือกับผู้สอบบัญชีก่อนที่ผู้สอบบัญชีจะออกรายงานที่เป็นทางการ ท่านควรจะสอบถามความเห็นของผู้สอบบัญชีเกี่ยวกับ
 - ความเพียงพอของการควบคุมภายใน เพื่อให้แน่ใจว่าเมื่อมีรายการต่าง ๆ เกิดขึ้นแล้ว จะมีเอกสารหลักฐานและมีการบันทึกบัญชีอย่างถูกต้อง
 - ความเหมาะสมของนโยบายการบัญชี
 - ความร่วมมือที่ผู้สอบบัญชีได้รับในการปฏิบัติหน้าที่ และข้อสังเกตอื่น ๆ

ทั้งนี้ผู้สอบบัญชีมักจะมีรายงานการตรวจสอบในรายละเอียดให้บริษัทอีกชุดหนึ่ง นอกเหนือจากรายงานสอบบัญชีที่เปิดเผยหน้างบการเงิน ซึ่งคณะกรรมการตรวจสอบควรจะขอดูรายงานดังกล่าวด้วย

หากท่านพบว่าผู้สอบบัญชีมีประเด็นอะไร ก็ควรคำนึงว่าผู้สอบบัญชี คือ ผู้มีวิชาชีพอิสระที่เข้ามาช่วยสอบทานความน่าเชื่อถือของงบการเงิน และควรนำความเห็นของผู้สอบบัญชีมาพิจารณาแก้ไขงบการเงิน

หรือระบบบัญชี ระบบการควบคุมภายในให้เหมาะสมยิ่งขึ้นต่อไป ทั้งนี้ คณะกรรมการตรวจสอบควรบันทึกผลการหารือ และการดำเนินการไว้ใน รายงานตรวจสอบด้วย

- **รายงานคณะกรรมการตรวจสอบ** สำหรับท่านที่ไม่ได้เป็น กรรมการตรวจสอบ ท่านควรศึกษารายงานของคณะกรรมการตรวจสอบ ที่เสนอต่อคณะกรรมการโดยละเอียด และหากพบประเด็นอะไร ก็ควร ช่วยกันหาทางแก้ไข และ**ไม่**ควรคิดว่าเมื่อมีคณะกรรมการตรวจสอบแล้ว หน้าที่ทั้งหมดนี้เป็นของคณะกรรมการตรวจสอบ ท่านจึงไม่ต้องดูแลอีก ทั้งนี้ คณะกรรมการตรวจสอบเพียงแต่ช่วยทำหน้าที่เบื้องต้นให้คณะกรรมการ ทั้งชุด โดยความรับผิดชอบยังเป็นของคณะกรรมการบริษัทอยู่เช่นเดิม

- **การพูดคุยกับเจ้าหน้าที่ควบคุมภายใน เจ้าหน้าที่บัญชี การเงิน หรือพนักงานอื่น ๆ** ท่านควรทำความรู้จัก สร้างความสัมพันธ์ที่ดี และสอบถามความรู้สึกหรือความเห็นทั่วไปของพนักงานบ้าง นอกจากนี้ ควรสร้างความเชื่อมั่นและบรรยากาศที่ดีที่เอื้อให้พนักงานสามารถ บอกเล่าถึงความผิดปกติ หรือจุดอ่อนต่าง ๆ ในระบบด้วย

- **การพบปะพูดคุยกับผู้ลงทุนและเจ้าหน้าที่ด้านผู้ลงทุนสัมพันธ์ (investors relation)** การพูดคุยดังกล่าว จะช่วยให้ท่านได้ทราบมากขึ้นว่า ผู้ลงทุนมองภาพพจน์บริษัทท่านอย่างไร ผู้ลงทุนต้องการอะไร เป็นห่วง ประเด็นไหน เพื่อที่ท่านจะได้สามารถตอบสนองผู้ลงทุน ซึ่งเป็นเจ้าของ บริษัทท่านได้ดียิ่งขึ้น

3.2 การควบคุมภายใน และการบริหารความเสี่ยง

■■■ แนวความคิด

ในการทำหน้าที่ควบคุมดูแลให้การดำเนินงานของฝ่ายจัดการ เป็นไปตามเป้าหมาย นโยบาย หรือแผนงานที่คณะกรรมการกำหนดไว้ ท่าน ในฐานะกรรมการ ย่อมจะไม่สามารถส่งต่อดูแลการดำเนินงานต่าง ๆ ของบริษัททั้งหมดได้เอง แต่ท่านก็สามารถจะผ่อนคลายภาระดังกล่าวได้ โดยการดูแลให้บริษัทมีระบบการควบคุมภายในและการบริหารความเสี่ยงที่ดี เหมาะสม เพื่อให้มั่นใจว่า

- การดำเนินงานหรือการปฏิบัติงานใด ๆ เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ประสิทธิผล และเป็นไปตามนโยบาย ข้อบังคับ หรือแผนงานของบริษัท ตลอดจนกฎหมายหรือกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง
- ทรัพย์สินของบริษัทได้รับการดูแล ป้องกัน และระวังรักษา ให้อยู่ในสภาพที่พร้อมสำหรับการนำไปใช้ประโยชน์ ปลอดภัยจากรั่วไหล สิ้นเปลือง สูญเปล่า หรือการนำไปใช้โดยไม่ก่อให้เกิดประโยชน์กับบริษัท หรือโดยไม่มีอำนาจ
- มีการจัดทำรายงานทางการเงินที่น่าเชื่อถือ

ที่ผ่านมา มีหลายบริษัทที่มองการควบคุมภายในเป็นจุด ๆ เช่น การควบคุมทางการเงินไม่ให้รั่วไหล การควบคุมคุณภาพการผลิตให้เป็นไปตามมาตรฐาน แต่การควบคุมเพียงขอบเขตดังกล่าว อาจจะไม่เพียงพอที่จะครอบคลุมความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจทำให้การดำเนินงานของบริษัทไม่บรรลุเป้าหมายที่ตั้งไว้ระบบการควบคุมภายในและการบริหารความเสี่ยง จึงมีความสัมพันธ์กันอย่างใกล้ชิด และควรส่งเสริมให้เกิดขึ้นในทุกระดับ

ขององค์กร ทั้งนี้ การขาดระบบควบคุมภายในอย่างเพียงพอ อาจนำไปสู่ความเสียหาย จนถึงความล้มละลายของบริษัทได้ ดังมีตัวอย่างมาแล้ว แม้ในกิจการขนาดใหญ่

■■■ กฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

ปัจจุบันยังไม่มีกฎหมายหรือข้อบังคับโดยตรงในเรื่องการควบคุมภายใน แต่การจัดให้มีระบบควบคุมภายในที่เพียงพอ เหมาะสม เป็นไปเพื่อประโยชน์ของบริษัทเอง และเป็นส่วนหนึ่งของหน้าที่และความรับผิดชอบของกรรมการในการดำเนินงาน ด้วยความระมัดระวังรักษาประโยชน์ของบริษัท

ทั้งนี้ ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้คณะกรรมการตรวจสอบมีหน้าที่ทบทวน และให้ความเห็นในเรื่องความเพียงพอของระบบควบคุมภายใน และเปิดเผยผลการประเมินในแบบแสดงรายการข้อมูลและรายงานประจำปีด้วย อย่างไรก็ตาม ไม่มีข้อกำหนดใดที่สามารถระบุได้ว่า การควบคุมในระดับใดจึงจะ “เพียงพอ” เพราะเรื่องดังกล่าวเป็นดุลยพินิจ และแตกต่างกันไปในแต่ละบริษัท ทั้งนี้ การทำหน้าที่ดังกล่าวของคณะกรรมการตรวจสอบเป็นเพียงการช่วยคณะกรรมการตามที่คณะกรรมการมอบหมาย โดยคณะกรรมการทั้งชุดยังมีความรับผิดชอบ และควรจะให้ความสำคัญในเรื่องดังกล่าวด้วย

■■■ แนวทางปฏิบัติ

ในการจัดระบบควบคุมภายในของบริษัท ท่านอาจไม่สามารถควบคุมความเสี่ยงในทุกเรื่องได้ในคราวเดียว การวางระบบ หรือการทบทวนความเพียงพอของระบบควบคุมภายในจึงอาจจะเริ่มจากการประเมินว่าจุดใดเป็นความเสี่ยงสูงที่อาจทำให้บริษัทไม่สามารถดำเนินงานให้บรรลุเป้าหมาย และจัดการควบคุมความเสี่ยงในจุดดังกล่าวให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ก่อน

การจัดระบบควบคุมที่ดี ควรจะมีความสมดุลระหว่าง ความคล่องตัวในการปฏิบัติงาน และการควบคุมภายในที่รัดกุม หากนำมาใช้อย่างเข้มงวด เคร่งครัดเกินสมควร ก็อาจทำให้การปฏิบัติงานเป็นไปอย่างล่าช้า ไม่คล่องตัว ซึ่งไม่เป็นผลดีต่อบริษัท ทั้งนี้ ท่านอาจใช้แนวทาง 5 ประการดังนี้ ในการวางระบบควบคุมภายใน

- **การจัดโครงสร้างขององค์กรที่เหมาะสม** โครงสร้างองค์กรที่ดีควรเน้นให้มีการตรวจสอบระหว่างกัน เช่น การแบ่งแยกหน้าที่และความรับผิดชอบในงาน 3 ด้านออกจากกัน คือ การอนุมัติรายการ การบันทึกข้อมูล และการดูแลรักษาทรัพย์สิน นอกจากนี้ แต่ละส่วนงานภายในบริษัทต้องมีหน้าที่ ความรับผิดชอบที่ชัดเจน โดยควรจัดทำระเบียบวิธีปฏิบัติงานเป็นลายลักษณ์อักษร โดยโครงสร้างวิธีปฏิบัติเหล่านี้ ควรจะทำให้มั่นใจว่า การทำรายการต่าง ๆ มีกระบวนการตรวจสอบเช็คความถูกต้องในด้านการอนุมัติ และการบันทึกข้อมูล รวมทั้งไม่ก่อให้เกิดความซ้ำซ้อนในการปฏิบัติงานด้วย

- **การประเมินความเสี่ยง** ควรประเมินความเสี่ยงของทั้งองค์กร และระบบ (identify) ให้ได้ว่า มีระบบใดบ้างที่มีความเสี่ยงสูงต่อการดำเนินงานตามเป้าหมายหรืออาจก่อให้เกิดความเสียหายแก่บริษัท ความเสี่ยงนั้นมีผลกระทบ (impact) ต่อบริษัทมากน้อยเพียงใด มีโอกาส (probability) ที่จะเกิดขึ้นสูงหรือไม่ และการปฏิบัติงานแต่ละระบบได้กำหนดวิธีป้องกันหรือลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้อย่างเพียงพอหรือยัง

- **การจัดให้มีระบบติดตามดูแล** ควรจัดให้มีระบบการควบคุมภายในและบริหารความเสี่ยงอย่างน้อยในทุกระบบที่ความเสี่ยงมีผลกระทบสูง และมีโอกาสเกิดขึ้นได้มาก (high impact & high probability) โดยควรจะกำหนดมาตรการควบคุมความเสี่ยงกำหนดดัชนีที่เป็นสัญญาณเตือน

(early warning) ว่าความเสี่ยงนั้นกำลังจะเกิดขึ้น มีระบบประมวลข้อมูล และรายงานที่ดี และจัดให้มีบุคลากร เช่น หน่วยงานควบคุมภายใน ที่มีหน้าที่ติดตามสัญญาณเตือนภัยที่วางไว้ และดูแลให้ผู้ที่เกี่ยวข้องปฏิบัติตามระบบบริหารความเสี่ยงที่วางไว้อย่างสม่ำเสมอ

- **การประเมินผล** เมื่อได้จัดระบบการควบคุมภายในและบริหารความเสี่ยงแล้ว ก็ยังควรจะมีการทบทวนระบบที่วางไว้อยู่เป็นระยะๆ (self assessment) เพื่อให้มั่นใจว่า ระบบการควบคุมภายในที่กำหนดไว้ ยังมีประสิทธิภาพ และได้รับการปรับปรุงให้สอดคล้องกับสภาพการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป นอกจากนี้ ยังควรจะมีผู้ที่เป็นอิสระจากการดำเนินงานตามระบบควบคุมภายในนั้น มาติดตามประเมินผลด้วยเป็นครั้งคราว เพื่อให้ได้ความเห็นที่เป็นอิสระ

- **การปรับปรุงแก้ไข** หากมีข้อสังเกตหรือตรวจพบข้อผิดพลาดจากหน่วยงานควบคุมภายใน ผู้สอบบัญชี หรือกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการควรให้ความสำคัญกับข้อสังเกตดังกล่าวเพื่อรับนำมาปรับปรุงแก้ไขให้ทันการณ์ นอกจากนี้ ควรจัดให้พนักงานซึ่งเป็นผู้ใกล้ชิดกับระบบต่าง ๆ มีช่องทางที่สะดวกในการแจ้งบริษัท หากพบจุดบกพร่อง ในระบบนั้น ๆ ด้วย

อนึ่ง ท่านสามารถศึกษาแนวทางปฏิบัติเพิ่มเติมได้จากคู่มือที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ จัดทำและเผยแพร่ เรื่อง *แนวทางสำหรับคณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับการควบคุมภายใน* และเรื่อง*การบริหารความเสี่ยง* นอกจากนี้ ท่านยังอาจใช้แบบประเมินความเพียงพอของการควบคุมภายใน (download ได้จาก website www.sec.or.th) เพื่อเป็นแนวทางในการประเมินตนเองด้วย

3.3 การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหาร

■■■ แนวความคิด

ค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหารเป็นเครื่องมือสำคัญอย่างหนึ่งในการสรรหาคนที่มีความรู้ความสามารถมาดำรงตำแหน่ง รักษาคนไว้ และจูงใจการทำงานให้เป็นไปตามเป้าหมาย แต่เนื่องจากโดยลักษณะของรายการแล้ว ค่าตอบแทนดังกล่าวอาจเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันได้ เพราะเป็นเรื่องที่กรรมการหรือผู้บริหารมีส่วนได้เสียโดยตรงในเรื่องที่พิจารณา (แต่ไม่จัดเป็น “รายการที่เกี่ยวข้องกัน” ตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ) ดังนั้น ค่าตอบแทนนี้จึงควรจะเหมาะสมกับตำแหน่งหน้าที่ ความรับผิดชอบ และผลการปฏิบัติงาน (performance) ของกรรมการและผู้บริหารแต่ละราย และกำหนดหรือประเมินโดยบุคคลอื่นที่ดูแลการทำหน้าที่ของบุคคลดังกล่าว ซึ่งต้องมีผู้ใช้ได้รับค่าตอบแทนนั่นเอง

ทั้งนี้ ในการพิจารณา “ค่าตอบแทน” ของกรรมการหรือผู้บริหาร ควรคำนึงถึงค่าตอบแทนทั้งหมดไม่ว่าจะอยู่ในรูปใด เช่น เงินเดือน เบี้ยประชุม บำเหน็จ โบนัส สิทธิในการซื้อหุ้น (ESOP) กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และสิทธิประโยชน์อื่น ๆ

■■■ กฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

เรื่องค่าตอบแทนเป็นเรื่องละเอียดอ่อน ดังนั้น จึงไม่มีกฎเกณฑ์ใดที่กำหนดในเรื่องจำนวนค่าตอบแทน แต่มีข้อกำหนดเรื่องกระบวนการกำหนดค่าตอบแทน ดังนี้

พรบ. บริษัทมหาชนฯ กล่าวถึงเฉพาะค่าตอบแทนของกรรมการ ไม่รวมผู้บริหาร โดยมีข้อกำหนดที่สำคัญ คือ

- ห้ามบริษัทจ่ายเงินหรือทรัพย์สินอื่นให้กรรมการ เว้นแต่เป็นค่าตอบแทนตามข้อบังคับบริษัท

- ถ้าข้อบังคับบริษัทไม่ได้กำหนดไว้ ให้จ่ายได้เมื่อได้รับมติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ด้วยคะแนนเสียง 2/3 ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม

ประกาศ ก.ล.ต. ไม่ได้กำหนดเรื่องวิธีการกำหนดค่าตอบแทน แต่มีเรื่อง

- การออกหลักทรัพย์ให้กรรมการและพนักงาน (ESOP) ซึ่งจะกล่าวในหัวข้อถัดไป
- การเปิดเผยข้อมูลค่าตอบแทนรวมของกรรมการ ค่าตอบแทนรวมของผู้บริหาร (ซึ่งหมายถึง top 5 หรือเทียบเท่า) และจำนวนกรรมการ และผู้บริหาร ตามลำดับ

ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่มีข้อกำหนดเพิ่มเติม มีเพียงคำแนะนำตามรายงานการกำกับดูแลกิจการที่ดีว่า การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหาร ควรกำหนดโดยผู้ที่เป็นอิสระ โดยอาจจะตั้งคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนขึ้น เพื่อทำหน้าที่ดังกล่าว

■■■ แนวทางพิจารณา

ใครควรเป็นผู้กำหนดค่าตอบแทน

ค่าตอบแทนของกรรมการ เนื่องจากกรรมการทำหน้าที่ในฐานะผู้แทนของผู้ถือหุ้น เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ดังนั้น แนวทางที่ดีที่สุด (best practice) ในการปฏิบัติตาม พรบ. บริษัทมหาชนฯ จึงคือ การเสนอค่าตอบแทนกรรมการที่เป็นตัวเงินทั้งหมดให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติเป็นรายปี เพื่อให้ผู้ถือหุ้นสามารถกำหนดค่าตอบแทนดังกล่าวได้เหมาะสมกับสภาพการณ์ในแต่ละขณะ และเป็นกลไกให้กรรมการมีแรงจูงใจ และต้องรับผิดชอบ (accountable) ต่อผลการดำเนินงานมากขึ้น

อย่างไรก็ดี ในทางปฏิบัติ บางท่านอาจจะยังรู้สึกไม่สะดวกใจกับการเสนอเรื่องเงินค่าตอบแทน (ซึ่งบางท่านรู้สึกว่าเป็นข้อมูลส่วนตัว) ให้ผู้ถือหุ้น (ซึ่งรู้สึกว่าเป็นสาธารณชน) เป็นผู้พิจารณา หากเป็นเช่นนี้ ท่านก็อาจจะเลือกอีกแนวทางหนึ่งที่ พรบ. บริษัทมหาชนฯ เปิดไว้ให้คือ กำหนดกรอบการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการไว้ในข้อบังคับบริษัทซึ่งทำให้ท่านไม่ต้องเสนอเรื่อง “เงิน” ให้ผู้ถือหุ้นพิจารณา แต่เสนอ “กติกากา” ให้ผู้ถือหุ้นเห็นชอบ

หากท่านเลือกที่จะกำหนดกติกากาไว้ในข้อบังคับบริษัท ท่านก็ควรแน่ใจด้วยว่า กติกากาที่กำหนดไว้นั้น ยึดหยุ่นเพียงพอที่จะปรับเปลี่ยนค่าตอบแทนกรรมการได้ตามผลการดำเนินงานของคณะกรรมการ และขณะเดียวกัน ก็ชัดเจนเพียงพอที่จะไม่ทำให้คณะกรรมการต้องใช้ดุลยพินิจในการกำหนดค่าตอบแทนของตัวเองอีก เช่น อาจจะกำหนดค่าเบี้ยประชุมเป็นจำนวนเงินที่แน่นอน และกำหนดบำเหน็จกรรมการเป็นอัตราร้อยละของกำไรสุทธิ เป็นต้น **ไม่ใช่** กำหนดจำนวนสูงสุดไว้สูง ๆ หรือให้จ่ายได้ตามมติคณะกรรมการ ซึ่งทำให้คณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนของตัวเองได้เอง ทั้งนี้ แม้จะได้กำหนดกติกากาไว้ในข้อบังคับแล้ว ก็ควรมีการเสนอกติกากานั้นให้ผู้ถือหุ้นทบทวนความเหมาะสมอยู่เป็นระยะด้วย

ค่าตอบแทนผู้บริหาร ในฐานะกรรมการ ท่านควรจะมีส่วนกำหนดในเรื่องนี้ไม่ว่าจะเป็นการพิจารณาในคณะกรรมการที่ผู้บริหารที่ถูกประเมินไม่เข้าร่วมประชุม หรือโดยการมอบหมายให้มีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนดำเนินการดังกล่าว ทั้งนี้ คณะกรรมการควรใช้เครื่องมือนี้ให้เป็นประโยชน์สูงสุดต่อการสรรหา และรักษาผู้บริหารที่มีความสามารถรวมทั้งสร้างแรงจูงใจและความรับผิดชอบของบุคคลดังกล่าวในการทำงานให้เป็นไปตามเป้าหมาย

รูปแบบของค่าตอบแทน

อาจจะแบ่งเป็น 2 ส่วน คือ

- ส่วนที่เป็นค่าตอบแทนพื้นฐาน (เช่น เบี้ยประชุม เงินเดือน กรรมการ) ควรจะกำหนดไว้ล่วงหน้า โดยสะท้อนถึงความเสี่ยงของกรรมการแต่ละลักษณะ เช่น ประธานกรรมการ กรรมการตรวจสอบ กรรมการบริหาร เป็นต้น
- ส่วนที่เป็นรางวัล (เช่น โบนัส บำเหน็จกรรมการ ESOP) ควรผันแปรตามมูลค่าที่คณะกรรมการสร้างให้ผู้ถือหุ้น โดยอาจจะเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาปีถัดไป พร้อมกับ การรายงานและการประเมินผลการดำเนินงานประจำปี หรืออาจจะกำหนดเป็นสูตรตั้งแต่ต้น เช่น ให้บำเหน็จ กรรมการ x% ของกำไรสุทธิ และให้คณะกรรมการกำหนด วิธีจัดสรรระหว่างกรรมการด้วยกันเอง เป็นต้น

การกำหนดค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหารส่วนหนึ่ง ให้ผันแปรไปตามผลการดำเนินงานของบริษัทนี้ มีข้อดีในด้านการสร้างแรงจูงใจในการสร้างผลการดำเนินงานที่ดีให้บริษัท แต่หากกำหนดค่าตอบแทนส่วนนี้ไว้สูงเกินไป ก็อาจเป็นแรงจูงใจให้กรรมการและผู้บริหารคำนึงถึงผลประโยชน์ของบริษัทในระยะสั้นมากกว่าระยะยาวได้ ดังนั้นท่านจึงควรดูแลค่าตอบแทนในทั้ง 2 ลักษณะนี้ ให้มีสัดส่วนที่เหมาะสมด้วย

นอกจากนี้ การกำหนดค่าตอบแทนแต่ละลักษณะ ควรจะคำนึงถึงปัจจัยดังนี้ด้วย

- ความสอดคล้องกับค่าตอบแทนในอุตสาหกรรมเดียวกัน
- ขอบเขตความรับผิดชอบ
- สถานะความเข้มแข็งทางการเงินของบริษัท

- ความสอดคล้องระหว่างวิธีการวัดผลการปฏิบัติงาน กับการบรรลุเป้าหมายของบริษัท

3.4 การเสนอขายหลักทรัพย์แก่กรรมการและพนักงาน (Employee Stock Option Plan : ESOP)

■■■ แนวความคิด

การให้สิทธิซื้อหุ้นแก่กรรมการและพนักงานเป็นเครื่องมือสำคัญอย่างหนึ่ง ที่ช่วยสร้างความรู้สึกรักผูกพันเป็นเจ้าของให้แก่กรรมการและพนักงาน สร้างแรงจูงใจในการทำงานเพื่อประโยชน์ระยะยาวกว่ากำไรในรอบ 1 ปี และสร้างผลประโยชน์ร่วมกันระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้ปฏิบัติงาน

การให้ ESOP นี้ เป็นส่วนหนึ่งของค่าตอบแทน จึงมีแนวความคิดและแนวทางพิจารณาความเหมาะสมอย่างเดียวกัน เพียงแต่ต้นทุนการออกหลักทรัพย์ให้กรรมการและพนักงานนี้ ไม่ได้แสดงเป็นค่าใช้จ่ายที่กระทบกำไรขาดทุนของบริษัท แต่ทำให้จำนวนหุ้นของบริษัทเพิ่มขึ้น และทำให้ 1 หุ้นของผู้ถือหุ้น มีสัดส่วนในส่วนแบ่งกำไรของบริษัทลดลง (dilution effect) ดังนั้น จึงควรใช้เครื่องมือนี้เพื่อสร้างแรงจูงใจให้กรรมการและพนักงาน ร่วมกันสร้างผลการดำเนินงานที่ดียิ่งขึ้น เพื่อสร้างมูลค่าของหุ้น แต่ละหุ้นของกิจการให้สูงยิ่งขึ้นกว่า dilution ที่ผู้ถือหุ้นสูญเสียไป

■■■ กฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

มีเฉพาะตามประกาศ ก.ล.ต. โดยการให้สิทธิซื้อหุ้นเป็นการออกหลักทรัพย์ใหม่ (ไม่ว่าจะเป็นการให้สิทธิซื้อหุ้นโดยตรง หรือการออก warrant เพื่อให้สิทธิซื้อหุ้นในอนาคตตามราคาที่ถูกกลงกันในวันนี้) จึงต้องได้รับอนุญาต จาก ก.ล.ต. ก่อน ซึ่งมีหลักเกณฑ์สำคัญ ดังนี้

- **การอนุมัติ** การให้สิทธินี้แก่กรรมการและพนักงานทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลกระทบจาก dilution จึงต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นก่อนโดยมีการเปิดเผยข้อมูลในหนังสือนัดประชุมที่เพียงพอต่อการตัดสินใจใช้สิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้น (มีข้อกำหนดในเรื่องข้อมูลขั้นต่ำด้วยดูในคู่มือเล่ม 3)
- **การอนุมัติกรณีให้สิทธิพิเศษ** ถ้าต้องการจะให้สิทธิแก่กรรมการ หรือพนักงานสูงไปกว่าการสร้างแรงจูงใจให้สร้างมูลค่าหุ้นในอนาคต โดยการให้สิทธิซื้อหุ้นในราคาต่ำกว่าราคาตลาดปัจจุบัน (ทำให้ส่วนลดจากราคาตลาดนั้น เป็นผลตอบแทนแก่กรรมการพนักงานทันที และอยู่นอกเหนือจากส่วนที่เป็นแรงจูงใจให้สร้างสิ่งที่ดีขึ้นให้ผู้ถือหุ้น) และหุ้นที่ให้โดยมีส่วนลดนั้น มีจำนวนสูงเกิน 5% ของหุ้นทั้งหมด โครงการดังกล่าว ต้องได้รับอนุมัติด้วยมติที่ยากขึ้น คือผู้ถือหุ้น 5% มีสิทธิยับยั้งได้
- **การจัดสรรให้กรรมการ** เพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการจัดสรรสิทธิให้กรรมการ จึงกำหนดให้การจัดสรรดังกล่าว ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นรายคน โดยลักษณะตราสารหรือสิทธิที่ให้กรรมการ ต้องไม่ต่างจากพนักงานทั่วไป (ให้แตกต่างได้เฉพาะเรื่องจำนวนหุ้นที่ได้รับสิทธิที่จะซื้อ)
- **การจัดสรรสิทธิ** เพื่อป้องกันการจัดสรรสิทธิเพื่อประโยชน์ของคนเพียงบางคน โดยเฉพาะกรณีสิทธิที่จะซื้อหุ้นนั้นมีส่วนลดจากราคาตลาด จึงกำหนดให้การจัดสรรสิทธิแบบกระจุกตัวแก่บุคคลใดบุคคลหนึ่งเกิน 5% ต้องผ่านการพิจารณาจากคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน ซึ่งเป็นอิสระก่อน โดยการจัดสรรนั้นต้องได้รับอนุมัติจาก

ที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นรายคน และต้องเปิดเผยคำตอบแทนทั้งหมดของบุคคลนั้นเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจด้วย

- **อายุการใช้สิทธิ** เนื่องจากราคาใช้สิทธิต้องกำหนดไว้ล่วงหน้า ประกอบกับราคาหุ้นอาจได้รับผลกระทบจากหลายปัจจัย และเพื่อกระตุ้นให้กรรมการและพนักงานแสดงผลการดำเนินงานในระยะเวลาพอสมควรจึงกำหนดอายุการใช้สิทธิไว้ไม่เกิน 5 ปี
- **คุณสมบัติของบริษัทที่ออก** ต้องเป็นไปตามเกณฑ์การออกหุ้นเพิ่มทุนทั่วไปด้วย

■■■ แนวทางการพิจารณา

แม้ว่าโครงการ ESOP จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นก่อน แต่ท่านในฐานะส่วนหนึ่งของคณะกรรมการ เป็นผู้เสนอโครงการให้ผู้ถือหุ้นพิจารณา และต้องให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นด้วย ดังนั้น ในการพิจารณาโครงการดังกล่าว ท่านควรจะคำนึงถึงปัจจัย ดังนี้

- **ประเภทหลักทรัพย์ที่ใช้** มีทางเลือกคือ การให้สิทธิซื้อหุ้น หรือการให้ warrant เพื่อให้ใช้สิทธิซื้อหุ้นในอนาคต ซึ่งบริษัทส่วนมากจะเลือกออก warrant เพราะถ้าออกหุ้นให้ตั้งแต่วันนี้ ก็จะไม่เป็นแรงจูงใจให้กรรมการพนักงานทำงานเพื่อสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น โดยพนักงานอาจขายหุ้นออกไปทันที ถ้ามีข้อกำหนดห้ามขาย พนักงานก็ต้องเสี่ยงจ่ายเงินล่วงหน้า โดยหุ้นนั้นไม่มีสภาพคล่อง หรือถ้ากันหุ้นนั้นให้คนกลางถือไว้ก่อน เพื่อรอให้กรรมการพนักงานใช้สิทธิ ก็ต้องมีการหาแหล่งเงินให้คนกลางถือหุ้นไว้เพราะต้องชำระค่าหุ้นเป็นเงินตั้งแต่ต้น ซึ่งปัญหาเหล่านี้จะไม่เกิดกับ warrant

- **ราคาใช้สิทธิ** ควรกำหนดไว้ไม่ต่ำกว่าราคาตลาด ณ วันที่ให้ ESOP เพื่อจูงใจให้กรรมการพนักงานสร้างผลตอบแทนที่ดียิ่งขึ้น การให้สิทธิที่มีส่วนลดควรทำเฉพาะเมื่อจำเป็น เช่น บริษัทไม่มีเงินสดจะชำระเงินเดือน (ในด้านบัญชีอยู่ระหว่างการออกแนวทางปฏิบัติว่าส่วนลดนั้นต้องถือเป็นค่าใช้จ่าย เช่นเดียวกับเงินเดือนด้วย) โดยควรจะอธิบายเหตุผลให้ชัดเจน เพราะยิ่งราคาใช้สิทธิต่ำมาก ผู้ถือหุ้นก็ยิ่งถูกกระทบจาก dilution มาก (book value ต่อหุ้นลดลง)
- **ขนาดของโครงการ** ยังมีจำนวนหุ้นรองรับสิทธิมาก ผู้ถือหุ้นก็ยิ่งถูกกระทบจาก dilution มากตามไปด้วย (ถ้ากำไรเท่าเดิม กำไรต่อหุ้นลดลง) ขนาดโครงการจะใหญ่หรือเล็กส่วนหนึ่งขึ้นอยู่กับ จำนวนพนักงานที่ควรได้รับสิทธิ โครงสร้างค่าตอบแทนที่ให้อยู่แล้ว ลักษณะธุรกิจว่าจำเป็นต้องพึ่งพิงความสามารถส่วนตัวของบุคคลากรมากเพียงใด ฯลฯ ทั้งนี้ โดยทั่วไปจำนวนหุ้นรองรับ ESOP ที่คงค้างทั้งหมดไม่ควรเกิน 5% ของจำนวนหุ้นชำระแล้วของบริษัท
- **การจัดสรร** ESOP เป็นส่วนหนึ่งของค่าตอบแทน จึงควรใช้แนวทางจัดสรรเช่นเดียวกับการจ่ายค่าตอบแทนให้กรรมการและผู้บริหาร ทั้งนี้ ถ้าจะให้สิทธิแก่บุคคลใดบุคคลหนึ่งมาก ก็ควรจะอธิบายได้ถึงเหตุผล ความจำเป็น และมีกระบวนการพิจารณาที่รัดกุม เป็นอิสระ หากบุคคลดังกล่าวเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่อยู่แล้ว อาจเกิดคำถามในเรื่องความจำเป็น เพราะบุคคลเหล่านี้น่าจะมีแรงจูงใจให้สร้างมูลค่าหุ้นให้สูงขึ้นอยู่แล้ว การเสนอผลตอบแทนให้ตนเองเพิ่มขึ้นอีกมาก อาจถูกมองว่าเป็นเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ส่วนตัวได้

ส่วนที่ 4

การพิจารณาให้บริษัท ทำธุรกรรมสำคัญ

- 4.1 การซื้อขายสินทรัพย์สำคัญ
- 4.2 การทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน
(connected transactions)
- 4.3 การออกหลักทรัพย์เพิ่มทุน
- 4.4 การครอบงำกิจการ (takeover)

ส่วนที่ 4

การพิจารณาให้บริษัท ทำธุรกรรมที่สำคัญ

4.1 การซื้อขายสินทรัพย์สำคัญ

■■■ แนวความคิด

การซื้อขายสินทรัพย์ของบริษัท ไม่ว่าจะเป็นการซื้อเพื่อขยายกิจการเดิม เพื่อประกอบธุรกิจใหม่ หรือขายสินทรัพย์เพื่อลดขนาดการประกอบธุรกิจ เพื่อหาแหล่งเงินทุน หรือเพื่อเหตุอื่น ๆ ล้วนมีผลกระทบต่ออนาคตของบริษัทและผู้ถือหุ้นทั้งสิ้น ทั้งในเรื่องลักษณะผลตอบแทน ความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ และเรื่องเงินของบริษัท เช่น แหล่งเงินทุน สภาพคล่อง ความสามารถในการชำระคืนหนี้ ความจำเป็นในการเพิ่มทุนบุคคลที่จะเป็นผู้เพิ่มทุน ฯลฯ

ในทางธุรกิจแล้ว ท่านอาจจะมองว่าเรื่องเหล่านี้เป็นการตัดสินใจทางธุรกิจ เป็นเรื่องของฝ่ายจัดการที่จะต้องทำเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของบริษัทอยู่แล้ว และบางเรื่องก็เป็นความลับไม่ควรเปิดเผยให้คู่แข่งทราบก่อน แต่หากมองในอีกด้านหนึ่ง ผู้ถือหุ้นเป็นเจ้าของกิจการที่จะได้รับผลกระทบโดยตรง ดังนั้น ถ้าเป็นเรื่องสำคัญที่มีผลกระทบกับผู้ถือหุ้นมาก ผู้ถือหุ้นก็ควรจะเป็นผู้ตัดสินใจเลือกอนาคตของตัวเอง และแม้จะเป็นเรื่องที่ยังไม่ถึงระดับต้องเสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณา ท่านในฐานะส่วนหนึ่งของคณะกรรมการ ซึ่งเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้น ก็ควรจะเป็นผู้พิจารณาตัดสินใจ

เลือกแนวทางที่เหมาะสม ไม่ใช่มอบอำนาจทั้งหมดให้ฝ่ายจัดการตัดสินใจ ดำเนินการได้ตามล้าพัง

■■■ กฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

พรบ. บริษัทมหาชนฯ กำหนดให้การซื้อ ขาย โอน ให้เช่ากิจการ ส่วนสำคัญของบริษัท ดังต่อไปนี้ ต้องได้รับมติ 3 ใน 4 จากที่ประชุมผู้ถือหุ้น (เว้นแต่ข้อบังคับบริษัทจะกำหนดให้ใช้เสียงสูงกวานั้น)

- การขายหรือโอนกิจการของบริษัททั้งหมด หรือบางส่วนที่สำคัญให้บุคคลอื่น
- การซื้อหรือรับโอนกิจการของบริษัทอื่นมาเป็นของบริษัท
- การทำ แก้วไข หรือเลิกสัญญาเกี่ยวกับการให้เช่ากิจการของบริษัททั้งหมดหรือบางส่วนที่สำคัญ การมอบหมายให้บุคคลอื่นเข้าจัดการธุรกิจของบริษัท หรือการรวมกิจการกับบุคคลอื่นเพื่อแบ่งกำไรกัน

ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ใช้บังคับกับบริษัทจดทะเบียนและบริษัทย่อยโดยมีการขยายความระดับความสำคัญของการซื้อขายหลักทรัพย์ และขั้นตอนการอนุมัติการทำรายการในระดับความสำคัญต่างๆ ที่ชัดเจนขึ้น จาก พรบ. บริษัทมหาชนฯ โดยหลักการสำคัญตามข้อบังคับดังกล่าว ได้แก่

- การอนุมัติรายการ
 - รายการขนาดเล็ก (ไม่ถึง 15%) และมีการออกหลักทรัพย์เป็นลิงค์ตอบแทน ทำได้เลย โดยบริษัทเพียงแต่เปิดเผยข้อมูลต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ เท่านั้น (แต่บริษัทแต่ละแห่งอาจกำหนดอำนาจการอนุมัติรายการภายใน เป็นประการอื่นได้)
 - รายการขนาดกลาง (ตั้งแต่ 15% แต่ต่ำกว่า 50%) ทำได้เลยเหมือนกัน แต่บริษัทต้องเปิดเผยข้อมูลต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และแจ้งผู้ถือหุ้นเพื่อทราบ

- รายการขนาดใหญ่ (ตั้งแต่ 50% ขึ้นไป) ต้องขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นก่อนทำรายการ
- **การวัดขนาดรายการ** การดูว่าขนาดรายการเป็นกี่เปอร์เซ็นต์ ให้วัดจากเกณฑ์อย่างใดอย่างหนึ่งดังนี้ แล้วแต่เกณฑ์ใดจะสูงสุด
 - มูลค่าสินทรัพย์ที่ซื้อ ขาย หรือโอน เทียบกับ สินทรัพย์ตามงบรวม
 - มูลค่าสิ่งตอบแทนที่ชำระให้หรือได้รับ เทียบกับ สินทรัพย์ตามงบรวม
 - กำไรสุทธิที่เกิดจากสินทรัพย์ที่ซื้อ ขาย หรือโอน เทียบกับ กำไรสุทธิตามงบรวม
 - มูลค่าหลักทรัพย์ที่ออกให้เพื่อเป็นสิ่งตอบแทน เทียบกับ มูลค่าหลักทรัพย์ที่จำหน่ายแล้ว

■■■ แนวทางการพิจารณา

เนื่องจากการซื้อขายสินทรัพย์สำคัญ หรือการซื้อขายกิจการ มีผลกระทบต่อความเสี่ยงและการดำเนินธุรกิจของบริษัท ดังนั้น เพื่อให้มั่นใจว่าท่านได้ทำหน้าที่ “ด้วยความระมัดระวัง” อย่างเพียงพอแล้ว และท่านจะปลอดภัยจากการต้องรับผิดชอบโดยส่วนตัวไม่ว่าในที่สุดแล้วโครงการนั้นจะประสบความสำเร็จ หรือไม่ ท่านควรจะ (1) คำนึงถึงปัจจัยต่าง ๆ ให้ครบถ้วน (2) ตัดสินใจหรือเสนอความเห็นต่อผู้ถือหุ้นโดยมีข้อมูลที่เพียงพอ และ (3) บันทึกข้อมูล และเหตุผลประกอบการตัดสินใจหรือการเสนอความเห็นต่อผู้ถือหุ้นให้ชัดเจนในรายงานการประชุมคณะกรรมการ และหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ ท่านควรทบทวนการมอบอำนาจระหว่างคณะกรรมการกับฝ่ายจัดการของบริษัทท่าน เพื่อให้มั่นใจด้วยว่าการตัดสินใจอนุมัติการซื้อขายสินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญ ต้องผ่านการพิจารณาของคณะกรรมการก่อนด้วย

■■■ ปัจจัยที่ก่อกวนตราบึงถึง

ในการซื้อ**ทรัพย์สิน** ประเด็นสำคัญก็คงหนีไม่พ้นเรื่อง ความเป็นไปได้และความเหมาะสมของโครงการลงทุน ทั้งความเป็นไปได้ทางด้านการตลาด การผลิต การจัดหาผลิตภัณฑ์ การจัดการ และการเงิน และโดยที่โครงการเหล่านี้เป็นสิ่งที่ยังไม่เกิดขึ้น และท่านต้องตัดสินใจบนข้อมูลที่**คาดว่าจะเป็น** ไม่ใช่ข้อมูลที่เป็นข้อเท็จจริง ดังนั้น ท่านจึงควรต้องพิจารณา**สมมติฐาน**ที่ใช้ในการคาดการณ์หรือประมาณการนั้นอย่างรอบคอบ เพื่อให้มั่นใจว่า สมมติฐานเหล่านั้นสมเหตุสมผล น่าเชื่อถือ มีความเป็นไปได้ และสอดคล้องกับข้อเท็จจริงในปัจจุบัน

ในด้านการขาย**ทรัพย์สิน** ประเด็นที่พิจารณาก็คล้ายกัน เพียงแต่เป็นด้านตรงกันข้ามเพื่อดูว่าการขายทรัพย์สินนั้นออกไปกับการถือไว้ใช้เองในบริษัทต่อไป อย่างไรจะเป็นประโยชน์ต่อกิจการมากกว่ากัน

อย่างไรก็ดี ไม่ว่าจะเป็นการ**ซื้อหรือขายทรัพย์สิน** นอกจากการพิจารณาตัวโครงการซื้อหรือขายทรัพย์สินนั้นแล้ว ประเด็นที่สำคัญอีกประการหนึ่ง คือ ท่านควรพิจารณาด้วยว่าการซื้อหรือขายนั้น มี**ผลกระทบต่อกิจการของบริษัทโดยรวม**อย่างไร บางโครงการอาจจะดี แต่ก่อผลกระทบในด้านลบต่อกิจการโดยรวมได้ เช่น ทำให้ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทสูงขึ้น ทำให้สูญเสียลูกค้าบางส่วนไป เพราะโครงการที่จะทำการแข่งขันกับลูกค้า เป็นต้น

นอกจากนี้ ท่านยังควรดูว่า นอกจากโครงการหรือแนวทางที่ฝ่ายจัดการเสนอแล้ว ยังมี**ทางเลือกประการอื่น**อีกหรือไม่ โครงการที่เสนอนั้นสอดคล้องกับเป้าหมาย วิสัยทัศน์ของบริษัทมากน้อยเพียงใด และเป็นทางเลือกที่ดีที่สุดสำหรับสภาพการณ์ในขณะนั้นแล้วหรือยัง และในวาระที่สำคัญเหล่านี้ เน้นอีกครั้งว่า อย่าลืมดูรายงานการประชุมด้วยว่า

ได้บันทึกประเด็นที่ได้มีการซักถาม ทั้งคำถามคำตอบ และเหตุผลประกอบการตัดสินใจอย่างชัดเจนแล้ว หากท่านไม่สบายใจหรือไม่เห็นด้วยในประเด็นใด ท่านควรขอให้บันทึกไว้ในรายงานการประชุมด้วย เพราะรายงานการประชุมเหล่านี้ จะเป็นหลักฐานที่จะช่วยให้ท่านไม่ต้องรับผิดชอบได้

4.2 การทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (Connected Transactions)

■■■ แนวความคิด

จากหลักการที่กล่าวในเล่ม 1 ว่า กรรมการมีหน้าที่ตามกฎหมายที่จะต้องดำเนินการด้วยความระมัดระวัง ซื่อสัตย์สุจริต เพื่อประโยชน์ของบริษัท ซึ่งหากในการตัดสินใจดำเนินการในเรื่องใด กรรมการมีส่วนได้เสีย หรือมีผลประโยชน์อื่นที่อาจขัดแย้งกับผลประโยชน์ที่ดีที่สุดของบริษัท การมีผลประโยชน์อื่นนั้น ก็อาจขัดขวางมิให้กรรมการใช้วิจารณญาณทำในสิ่งที่เป็นประโยชน์ที่ดีที่สุดของบริษัท ซึ่งผลก็คือ ผู้ถือหุ้นรายอื่นได้รับความไม่เป็นธรรม และอาจเรียกร้องค่าเสียหายจากกรรมการรายดังกล่าวได้

เนื่องจากในหลักการแล้ว การทำรายการที่กรรมการหรือผู้บริหารที่เป็นผู้ตัดสินใจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์นี้ (ซึ่งข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ เรียกว่า “รายการที่เกี่ยวข้องกัน” หรือมาตรฐานการบัญชีเรียกว่า “รายการระหว่างกัน”) อาจนำไปสู่การใช้ความเป็นผู้มีอำนาจตัดสินใจ ใช้เงินที่เป็นของผู้ถือหุ้นทุกคนไปในทางที่เป็นประโยชน์ของตนเอง ซึ่งเป็นการเอาเปรียบผู้ลงทุนทั่วไป ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงมักจะมีข้อสงสัยหรือความไม่ไว้วางใจการทำรายการเหล่านี้มากที่สุด โดยเฉพาะในบริษัทที่กลไกการตรวจสอบถ่วงดุลไม่เข้มแข็ง ทำให้บุคคลใดบุคคลหนึ่งสามารถควบคุมการตัดสินใจในเรื่องต่าง ๆ ได้เกือบทั้งหมด ซึ่งหากกรรมการรายอื่น ไม่สอดส่องดูแล หรือไม่คัดค้าน ก็เท่ากับกรรมการรายอื่นนั้นยินยอม และอาจต้องร่วมรับผิดชอบกับกรรมการที่ได้ประโยชน์ไปด้วย

ดังนั้น ไม่ว่าท่านจะเป็นกรรมการที่มีส่วนได้เสียหรือไม่ ท่านก็ควรดูแลให้การทำรายการเหล่านี้เป็นไปด้วยความระมัดระวัง ถ้าหลีกเลี่ยงได้ ก็ควรหลีกเลี่ยงเพื่อความสบายใจของผู้ลงทุนและตัวท่านเอง แต่ถ้าจะทำ ก็ควรทำเฉพาะเมื่อ

- **สาระ (substance) ของรายการเป็นธรรม** คือ รายการนั้น สมเหตุสมผล เป็นไปเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของบริษัท และเงื่อนไขของรายการไม่แตกต่าง หรือเสมือนกับการทำรายการกับบุคคลภายนอก (arm’s length basis)
- **กระบวนการทำรายการ (procedure) เป็นธรรม** ซึ่งหมายถึงการทำรายการดังกล่าวควรผ่านการอนุมัติจากบุคคลที่ไม่มีส่วนได้เสีย กระบวนการตัดสินใจโปร่งใส ตรวจสอบได้ และมีการเปิดเผยข้อมูลให้ผู้ลงทุนทราบอย่างเพียงพอ

ในการทำรายการเหล่านี้ ฟังระลึกละเอียดเสมอว่า ท่านกำลังจัดการเงินของผู้ถือหุ้น และท่านในฐานะบุคคลที่ได้รับความไว้วางใจ มีหน้าที่จัดการเงินนั้น เพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของเจ้าของเงิน

■■■ กฎเกณฑ์เกี่ยวกับการทำรายการที่เกี่ยวข้องกับ

พรบ. บริษัทมหาชนฯ มีทั้งที่เป็นการห้ามเด็ดขาด และการให้ทำได้ถ้าทำตามขั้นตอนที่กำหนด ดังนี้

- ห้ามบริษัทให้กู้ยืมเงิน ค่าประกัน ชื้อตัวเงิน กับกรรมการหรือบริษัทกรรมการถือหุ้น 50% ขึ้นไป เว้นแต่เป็นการให้กู้ยืมตามสวัสดิการ
- ในกรณีที่กรรมการซื้อขายทรัพย์สินหรือทำธุรกิจอื่นกับบริษัท ไม่ว่าในนามตนเอง หรือบุคคลอื่น ต้องได้รับความยินยอมจากคณะกรรมการก่อน ไม่เช่นนั้นไม่มีผลผูกพันบริษัท

- กรรมการต้องแจ้งให้บริษัททราบโดยไม่ชักช้า ถึงการมีส่วนได้เสียใด ๆ ในสัญญาที่บริษัททำขึ้น หรือเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของบริษัท

ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ใช้บังคับกับบริษัทจดทะเบียนและบริษัทย่อย และครอบคลุมถึงการทำการรายการกับ “บุคคลที่เกี่ยวข้อง” ทั้งหมด ซึ่งมีความหมายกว้างกว่าการทำการรายการกับกรรมการ ตาม พรบ. บริษัทมหาชน โดยหลักการสำคัญตามข้อบังคับดังกล่าว ได้แก่

1. **บุคคลที่เข้าข่ายเป็น “บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน” :** ครอบคลุมถึงบุคคลที่อาจทำให้การตัดสินใจของกรรมการหรือผู้บริหารมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ได้แก่ กรรมการ ผู้บริหารระดับผู้จัดการฝ่ายขึ้นไป ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และผู้เกี่ยวข้องของบุคคลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงญาติสนิทและบริษัทที่บุคคลดังกล่าวเป็นกรรมการ หรือผู้ถือหุ้นใหญ่ด้วย

ทั้งนี้ บริษัทย่อย หรือบริษัทร่วมของบริษัท (ที่ไม่มีบุคคลที่เกี่ยวข้องถือหุ้นเกิน 10%) ไม่ใช่บุคคลที่เกี่ยวข้อง เพราะประโยชน์ของบริษัทย่อย ก็เป็นประโยชน์โดยตรงกับบริษัทที่ถือหุ้น จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ดังนั้น รายการที่บริษัททำกับบริษัทเหล่านี้ ไม่ต้องอยู่ภายใต้บังคับของข้อกำหนดนี้

2. **ประเภทรายการที่เกี่ยวข้องกัน :** ครอบคลุมรายการระหว่างบริษัท กับ บุคคลที่เกี่ยวข้องทุกประเภท แต่ข้อกำหนดเกี่ยวกับการทำรายการแต่ละประเภทอาจแตกต่างกันตามความเป็น “ปกติ” ของรายการดังนี้

- รายการซื้อขายสินค้าหรือบริการที่บริษัทซื้อขายอยู่แล้ว ตามธุรกิจปกติ หรือรายการสนับสนุนธุรกิจปกติ รายการเหล่านี้ฝ่ายจัดการสามารถทำได้เลย เมื่อเป็นไปได้ ตามเงื่อนไขการค้าทั่วไป หรือมีทรัพย์สิน มูลค่าอ้างอิง
- รายการเช่าหรือให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ไม่เกิน 3 ปี แม้เป็นรายการขนาดใหญ่ก็สามารถทำรายการได้ ถ้าได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการ
- รายการเกี่ยวกับสินทรัพย์หรือบริการอื่น ให้ทำได้ โดยปฏิบัติตามมาตรการคุ้มครองผู้ถือหุ้นตามข้อ 3
- การให้ความช่วยเหลือทางการเงิน ถ้าเป็นการให้ความช่วยเหลือแก่บริษัทย่อย หรือบริษัทร่วมตาม ธุรกิจทั่วไป ก็ปฏิบัติเช่นเดียวกับรายการเกี่ยวกับ สินทรัพย์หรือบริการอื่น แต่ถ้าเป็นการให้กู้ยืมกับ บุคคลที่โดยสภาพบริษัทไม่ควรให้กู้ยืม หรือให้ ความช่วยเหลือทางการเงินอยู่แล้ว เนื่องจากอาจ ทำให้เกิดความไม่เป็นธรรมกับผู้ถือหุ้นทั่วไป (เช่น การให้กู้ยืมแก่ผู้ถือหุ้นใหญ่ กรรมการ ผู้บริหาร หรือ บริษัทที่บุคคลดังกล่าวถือหุ้นในสัดส่วนสูงกว่าบริษัท) ต้องทำตามเกณฑ์ที่เข้มงวดขึ้น โดยส่วนมากต้อง ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นก่อน

3. มาตรการคุ้มครองผู้ถือหุ้น : อยู่บนหลักการว่า ผู้มีส่วน ได้เสียต้องไม่เป็นผู้อนุมัติรายการ และหากเป็นรายการที่มีมูลค่าสูง ก็ต้องได้รับอนุมัติรายการในระดับที่สูงขึ้น โดยแบ่งเป็น 3 ระดับ ดังนี้

- **ระดับที่ได้รับยกเว้น** คือ ฝ่ายจัดการสามารถตัดสินใจทำได้เลย ไม่ต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ใด ซึ่งส่วนมากคือ รายการขนาดเล็กไม่เกิน 1 ล้านบาท หรือ 0.03% ของสินทรัพย์มีตัวตนสุทธิ แล้วแต่จำนวนใดจะสูงกว่า แต่บริษัทต้องรวบรวมไปเปิดเผยไว้ในรายงานประจำปีด้วย
- **ระดับที่ต้องขออนุมัติจากคณะกรรมการและเปิดเผย** ได้แก่ รายการที่มีมูลค่ามากกว่า 1 ล้านบาท แต่ไม่ถึง 20 ล้านบาท หรือมากกว่า 0.03% แต่ไม่ถึง 3% ของสินทรัพย์มีตัวตนสุทธิ แล้วแต่จำนวนใดจะสูงกว่า อย่างไรก็ตาม ถ้าเป็นการให้ความช่วยเหลือทางการเงินที่ให้กับบุคคลที่โดยสภาพบริษัทไม่ควรให้ความช่วยเหลือทางการเงิน ต้องมีมูลค่าไม่เกิน 100 ล้านบาท โดยไม่พิจารณาเรื่อง 3% ของสินทรัพย์มีตัวตนสุทธิ ซึ่งเข้มงวดกว่ารายการทั่วไป
- **ระดับที่ต้องขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยมีที่ปรึกษาทางการเงินให้ความเห็น** (เว้นแต่ได้รับผ่อนผันจากตลาดหลักทรัพย์ฯ) ได้แก่ รายการที่สูงกว่ารายการในระดับที่ต้องขออนุมัติจากคณะกรรมการ ทั้งนี้ รายการดังกล่าวต้องได้มติ 3/4 ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยผู้มีส่วนได้เสียไม่มีสิทธิออกเสียง
ทั้งนี้ สำหรับรายการที่ต้องขออนุมัติจากผู้ถือหุ้น จะต้องมีความเห็นคณะกรรมการทั้งคณะเกี่ยวกับความสมเหตุสมผล และประโยชน์ที่มีต่อบริษัทไว้ด้วย

แต่หากคณะกรรมการตรวจสอบหรือกรรมการ มีความเห็นแตกต่างจากคณะกรรมการทั้งคณะ ก็ต้องแจ้งให้ผู้ถือหุ้นทราบด้วย

4. แนวทางการพิจารณาอนุมัติรายการที่เกี่ยวข้องกัน ไม่ว่าท่านจะเป็นกรรมการตรวจสอบหรือกรรมการทั่วไปการอนุมัติให้บริษัททำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ควรกระทำเฉพาะเมื่อได้คำนึงถึงประเด็น ดังต่อไปนี้แล้ว

- ถามตัวเองว่า ภายใต้สถานการณ์เดียวกันนี้ หากเป็นการทำรายการกับบุคคลอื่นที่ไม่ใช่บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ท่านจะยังคงตัดสินใจทำรายการนี้หรือไม่ ถ้าคำตอบคือไม่ ท่านก็ไม่ควรอนุมัติให้บริษัททำกับบุคคลที่เกี่ยวข้อง เช่นเดียวกัน เช่น ถ้าบริษัทที่ท่านเป็นกรรมการมิได้ประกอบธุรกิจให้กู้ยืมเงิน และหากบุคคลอื่นมาขอกู้บริษัทก็ไม่มีนโยบายจะให้ ถ้าเป็นเช่นนั้น บริษัทก็ไม่ควรให้กู้ยืมแก่บุคคลที่เกี่ยวข้อง ซึ่งไม่ได้เป็นไปเพื่อธุรกิจของบริษัทด้วย เป็นต้น
- ถ้าท่านคิดว่ายังอาจจะทำ ก็ควรดูรายละเอียดของรายการต่อไปว่า รายการนั้นจำเป็น หรือสมเหตุสมผลกับบริษัทหรือไม่ เช่น
 - มีข้อเสนอให้ซื้อที่ดินจากบุคคลที่เกี่ยวข้อง แต่เมื่อดูแล้ว ท่านไม่เห็นศักยภาพที่จะใช้ประโยชน์จากที่ดินนั้น ท่านก็ไม่ควรจะอนุมัติ โดยอาจจะยังไม่จำเป็นต้องดูเรื่องราคาด้วยซ้ำ เพราะไม่เช่นนั้น ก็จะเป็นการเพิ่มสินทรัพย์ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ให้แก่บริษัทโดยไม่จำเป็น

- มีบุคคลที่เกี่ยวข้องของกู้เงิน หรือขอให้บริษัท
ค้ำประกัน ก็ควรดูว่า (1) บุคคลที่ขอกู้ยืมนั้นมีความ
สามารถในการชำระคืนหนี้มากน้อยเพียงใด
แหล่งเงินจะมาจากไหน ความเสี่ยงสูง หรือไม่
(2) ถ้าให้กู้ยืมหรือค้ำประกันไปแล้ว บริษัทจะ
ได้รับผลกระทบในเรื่องสภาพคล่อง ภาระหนี้ และ
ความเสี่ยงทางการเงินที่สูงขึ้น หรือไม่ อย่างไร
(3) มีแนวทางที่บริษัทจะติดตามทวงถามให้
ชำระหนี้คืนได้เพียงใด ถ้าจำเป็นบริษัทจะ
สามารถฟ้องบังคับชำระหนี้บุคคลดังกล่าวได้
หรือไม่ หากเป็นบุคคลที่คิดว่าบริษัทไม่กล้าฟ้อง
ท่านก็ไม่ควรจะอนุมัติให้กู้ยืมด้วย
- ถ้าผ่านทั้ง 2 ข้อแล้ว จึงค่อยมาดูว่า ราคา และเงื่อนไข
อื่น ๆ สมเหตุสมผล เหมาะสม หรือไม่ โดยอาจจะ
 - เปรียบเทียบกับการซื้อขาย หรือการทำรายการ
อย่างเดียวกันกับบุคคลภายนอก
 - ถ้ารายการที่ซื้อขายกันนั้น ไม่มีราคาตลาด และ
ท่านก็ไม่ใช่ว่าผู้เชี่ยวชาญในเรื่องนั้น ท่านก็ควรจะ
อ้างอิงความเห็นจากผู้เชี่ยวชาญด้วย เช่น
ที่ปรึกษาทางการเงิน สำหรับสินทรัพย์ทางการเงิน
ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินกรณีเป็นการซื้อขายที่ดิน
 เป็นต้น
 - ถ้าเป็นการให้กู้ยืม ก็ควรดูต้นทุนเงินทุนของบริษัท
หลักประกัน ความเสี่ยงที่จะได้รับชำระคืน เพื่อ
ประกอบการกำหนดอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ ดอกเบี้ย
จะสูงเท่าไรก็ไม่มี ความหมาย ถ้าผู้ที่ขอกู้ยืมนั้น
ไม่มีความสามารถ หรือความตั้งใจที่จะชำระคืนหนี้

แนวทางข้างต้น ใช้ได้ทั้งสำหรับกรณีที่ท่านเป็นผู้อนุมัติการทำรายการ และกรณีที่รายการนั้นต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และท่านในฐานะส่วนหนึ่งของคณะกรรมการมีหน้าที่ต้องเสนอความเห็นต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งในกรณีหลังนี้ ท่านควรดูแลให้หนังสือนัดประชุมมีข้อมูลเพียงพอต่อการตัดสินใจใช้สิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นด้วย โดยมีทั้งรายละเอียดของรายการ และความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผล และความเหมาะสมของรายการนั้นด้วย (รายละเอียดในคู่มือเล่ม 3)

อนึ่ง ที่กล่าวมาทั้งหมดนี้ เป็นเรื่องการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน แต่กรรมการอาจมีการกระทำอื่นที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และอาจทำให้กรรมการเข้าข่ายมิได้ปฏิบัติหน้าที่ ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต เพื่อประโยชน์ของบริษัท ได้อีก เช่น

- การประกอบธุรกิจแข่งขันกับบริษัท (รวมถึงการเป็นกรรมการในบริษัทที่ประกอบกิจการอันมีสภาพเดียวกับบริษัท) ซึ่ง พรบ. บริษัทมหาชนฯ มาตรา 86 ห้ามไว้เว้นแต่จะได้รับความยินยอมจากผู้ถือหุ้นในขณะแต่งตั้ง
- การลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของบริษัท ในลักษณะการใช้โอกาส หรือข้อมูลทางธุรกิจของบริษัท เพื่อประโยชน์ของตนเอง เช่น บริษัทมีฐานะการเงินดี เห็นโอกาสที่จะขยายธุรกิจ แต่กรรมการอาจจะใช้โอกาสนั้นทำธุรกิจดังกล่าวเอง เป็นต้น

การทำรายการเหล่านี้ มักเป็นเรื่องเฉพาะตัวของกรรมการที่ทำผิดหน้าที่ แต่ท่านก็ไม่ควรสนับสนุน โดยคณะกรรมการควรมีหน้าที่กำหนดทิศทางธุรกิจอย่างจริงจัง ซึ่งรวมถึงการแสวงหาและรักษาโอกาสในการขยายตัวของบริษัทด้วย

4.3 การออกหลักทรัพย์เพิ่มทุน

■ ■ ■ แนวความคิด

ในการดำเนินธุรกิจ **เงินทุน** นับได้ว่าเป็นเส้นเลือดใหญ่ที่ช่วยหล่อเลี้ยงให้ธุรกิจเดินหน้าต่อไปได้ หากกิจการใดมีเงินทุนซึ่งเป็นส่วนของเจ้าของมากพอ ก็จะช่วยลดความเสี่ยงทางการเงิน ทำให้สามารถกู้ยืมเงินได้ด้วยต้นทุนที่ลดลง และเป็นปัจจัยหนึ่งที่น่าไปสู่ความมั่นคงและความได้เปรียบในการทำธุรกิจ

อย่างไรก็ดี การเพิ่มทุนก็ทำให้มีจำนวนหุ้นเพิ่มขึ้นด้วย ดังนั้นท่านในฐานะกรรมการที่มีหน้าที่สร้างมูลค่าสูงสุดให้กิจการและผู้ถือหุ้น จึงควรพิจารณาว่า บริษัทต้องการเงินไปทำอะไร โครงการนั้นมีผลตอบแทนและความเสี่ยงต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นอย่างไร มีทางเลือกที่จะใช้เงินจากแหล่งไหนบ้าง ทั้งนี้ การออกหุ้นเพิ่มทุนก็มีผลกระทบ (dilution) ต่อผู้ถือหุ้นด้วย ทั้งในเรื่องกำไรสุทธิต่อหุ้น มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น หรือสัดส่วนสิทธิออกเสียงต่อหุ้น ดังนั้น การจัดหาเงินทุนโดยการเพิ่มทุน จึงควรกระทำเมื่อการเพิ่มทุนนั้น

- มีวัตถุประสงค์การใช้เงินชัดเจน และจะทำให้กำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นคุ้มค่ากับการมีจำนวนหุ้นเพิ่มขึ้น
- มีราคาเสนอขายไม่ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรม เพื่อไม่ให้มูลค่าต่อหุ้นในส่วนที่ผู้ถือหุ้นถืออยู่นั้นต่ำลงโดยไม่จำเป็น
- มีการจัดสรรอย่างเหมาะสม และไม่ใช้เป็นช่องทางให้บุคคลใดได้อำนาจควบคุมในบริษัท เว้นแต่การเข้าอำนาจควบคุมของบุคคลนั้น จะนำไปเพื่อประโยชน์ของบริษัท และได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้น โดยได้เปิดเผยข้อมูลอย่างครบถ้วน และผู้มีส่วนได้เสียไม่ออกเสียงแล้ว

■■■ กฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

การเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน ไม่ว่าจะเป็นการเสนอขายหุ้นโดยตรง หรือการเสนอขาย warrant หรือหุ้นกู้แปลงสภาพ เพื่อให้สิทธิซื้อหุ้นของบริษัทในอนาคต ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และปฏิบัติตาม พรบ. หลักทรัพย์ฯ ซึ่งเกณฑ์ของ ก.ล.ต. เกี่ยวกับการขออนุญาต และการเปิดเผยข้อมูลจะแตกต่างกันไปตามลักษณะของการเสนอขาย โดยมีเจตนารมณ์ หรือหลักการสำคัญ ดังนี้

- **ดูแลความเป็นธรรมให้ผู้ถือหุ้นเดิม** ที่จะได้รับผลกระทบจากการเพิ่มทุน โดยให้ผู้ได้รับผลกระทบนั้นเป็นผู้ตัดสินใจ โดยมีข้อมูลเพียงพอต่อการใช้สิทธิออกเสียง และป้องกันการเสนอขายที่ทำให้มูลค่าหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิมลดลง (dilution) อย่างไม่เป็นธรรม

- **ดูแลผู้ลงทุนที่จะจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน** ให้มีข้อมูลเพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้ ยังมีเกณฑ์การอนุญาตที่ใช้เป็นเครื่องมือในการเช็คหรือกระตุ้นให้บริษัทที่มีหรือจะมีประชาชนเป็นผู้ถือหุ้น มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี อย่างน้อยตามเกณฑ์ที่กำหนดอย่างสม่ำเสมอด้วย ทั้งนี้ เกณฑ์ดังกล่าวจะเน้นไปในเรื่องการรักษาความเป็นธรรมในระหว่างผู้ถือหุ้นและการเปิดเผยข้อมูลเท่านั้น โดยปล่อยให้เรื่องการกำกับดูแลกิจการเพื่อสร้างมูลค่าสูงสุดทางธุรกิจเป็นเรื่องที่ผู้ถือหุ้น และคณะกรรมการต้องดูแลกันเอง

- **ดูแลผู้ลงทุนที่จะเข้ามาซื้อหุ้นในทอดต่อ ๆ ไป** ให้มีข้อมูลเพียงพอและได้รับความเป็นธรรม (บริษัทต้องปฏิบัติตามเกณฑ์ของ ก.ล.ต. ในการเปิดเผยข้อมูล และตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ในเรื่องการเปิดเผยข้อมูล และการดำรงคุณสมบัติการเป็นบริษัทจดทะเบียน)

■■■ **ข้อควรพิจารณาในการเลือกประเภทการเสนอขายหลักทรัพย์**

การออกหุ้นเพิ่มทุนและการกำหนดวิธีจัดสรร ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่ท่านในฐานะส่วนหนึ่งของคณะกรรมการ ก็มีหน้าที่ให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของการเพิ่มทุนดังกล่าวด้วย ทั้งนี้ การเพิ่มทุนอาจทำได้หลายลักษณะ โดยมีจุดที่ต้องตัดสินใจในเรื่อง

- **ประเภทหลักทรัพย์** อาจออกเป็นหุ้น warrant หรือหุ้นกู้แปลงสภาพ
- **ลักษณะการเสนอขาย** อาจเป็นการเสนอขายผู้ถือหุ้นเดิม เสนอขายให้ประชาชนทั่วไป หรือเสนอขายบุคคลเฉพาะเจาะจง (private placement) ซึ่งอาจเป็นผู้ร่วมทุนทางธุรกิจ (strategic partner) ผู้ลงทุนสถาบัน หรือบุคคลอื่น
- **ราคาเสนอขาย** ควรเป็นราคาที่สะท้อนมูลค่ายุติธรรมของหุ้นหรือหลักทรัพย์อื่นนั้น เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมระหว่างผู้ถือหุ้นเดิม และผู้ถือหุ้นใหม่จากการเสนอขายหลักทรัพย์นี้

การเสนอขายหลักทรัพย์แต่ละลักษณะ มีข้อควรพิจารณาแตกต่างกัน ดังนี้

■■■ **การออกหุ้นเพิ่มทุนให้ผู้ถือหุ้นเดิม (right issue)**

การออก right issue เป็นการให้สิทธิผู้ถือหุ้นเดิมซื้อหุ้นตามสัดส่วนการถือหุ้นเดิม ซึ่งถ้าผู้ถือหุ้นใช้สิทธิ ก็จะไม่มีผลต่อสัดส่วนกำไรมูลค่าต่อหุ้น หรือสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นแต่ละคน (เมื่อคำนวณจากจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถือภายหลังการใช้สิทธิ) ดังนั้น จึงไม่ต้องขออนุญาตหรือทำตามเกณฑ์ ก.ล.ต. อย่างไรก็ดี ท่านควรระมัดระวังประเด็น ดังนี้ด้วย

- **ราคาใช้สิทธิซื้อหุ้น** หลายบริษัทมักจะให้สิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุน

ในราคาต่ำกว่าราคาตลาด ซึ่งในยามที่ภาวะตลาดดี ผู้ถือหุ้นก็อาจจะรู้สึกเหมือนเป็นผลตอบแทนอย่างหนึ่งจากการลงทุน ทำให้ราคาหุ้นมักจะขึ้นไปก่อนการได้สิทธิ

อย่างไรก็ดี ท่านควรคำนึงว่า เรื่องดังกล่าวเป็นเพียงผลด้านจิตวิทยาเท่านั้น ซึ่งหากคำนวณตามตัวเลขแล้ว การให้ right ราคาต่ำนี้ทำให้หุ้นเต็มมีมูลค่าและผลตอบแทนต่อหุ้นลดลงด้วย และโดยสุทธิแล้วมิได้ทำให้ผลตอบแทนแก่ผู้ลงทุนที่ใช้สิทธิเปลี่ยนแปลงไปแต่อย่างใด นอกจากนี้ หากมองในอีกด้านหนึ่ง การให้ right ราคาต่ำนี้ มีผลคล้ายกับการบังคับทางอ้อมให้ผู้ลงทุนต้องซื้อสิทธิเพิ่มทุนด้วย และทำให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่สามารถซื้อสิทธิ ไม่ว่าด้วยเหตุใด ได้รับความเสียหายจากการที่มูลค่าหุ้นในส่วนที่ถืออยู่เต็มลดลงด้วย

- การจัดสรรหุ้นที่เหลือจากการใช้สิทธิ โดยทั่วไปผู้ถือหุ้นมักจะซื้อสิทธิซื้อหุ้นไม่ครบทุกราย เพราะบางรายอาจจะไม่สามารถติดต่อได้ ผู้ลงทุนต่างประเทศบางรายอาจจะติดข้อจำกัดด้านกฎหมาย หรือบางรายก็อาจจะไม่สามารถลงทุนเพิ่ม ซึ่งหากเป็นการเสนอขายราคาต่ำ ก็มีประเด็นว่าจะจัดการกับหุ้นในส่วนที่เหลือนี้อย่างไร เพราะสิทธิที่จะซื้อหุ้นในราคาต่ำนี้คือ ผลประโยชน์พิเศษที่ผู้ได้รับจัดสรรจะได้รับ โดยไม่มีต้นทุนในเรื่องการลดลงของมูลค่าหุ้นเต็มเหมือนการใช้สิทธิของผู้ถือหุ้นทั่วไป ดังนั้น จึงต้องระบุนโยบายการจัดสรรไว้ในมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วย และเพื่อรักษาความเป็นธรรมให้แก่ผู้ถือหุ้นโดยรวม ท่านอาจเลือกดำเนินการดังนี้

- ให้สิทธิผู้ถือหุ้นทุกรายสามารถจองซื้อหุ้นเกินสิทธิได้ โดยอาจจะแจ้งไปพร้อมการให้สิทธิครั้งแรกเพื่อความรวดเร็ว และหากมีการใช้สิทธิเกิน ก็จัดสรรและคืนเงินกันไปตามสัดส่วน (การเสนอขายในลักษณะนี้ยังถือเป็นส่วนหนึ่งของ right ที่ไม่ต้องทำตามเกณฑ์ ก.ล.ต.)

- ให้คณะกรรมการจัดสรรให้บุคคลอื่นตามความเหมาะสม แต่ราคาที่เสนอขายก็ไม่ควรจะต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมของหุ้น เพื่อมิให้เป็นการจัดสรรประโยชน์ที่ควรเป็นของบริษัทโดยรวม ไปให้บุคคลใด ๆ โดยไม่สมควร ทั้งนี้ การเสนอขายหุ้นในส่วนนี้ ต้องทำตามเกณฑ์ของ ก.ล.ต. ตามลักษณะการเสนอขายด้วย เช่น เกณฑ์การเสนอขายหุ้นราคาต่ำ การเสนอขายหุ้นให้กรรมการพนักงาน เป็นต้น
- แยกการลงมติในเรื่องการเพิ่มทุน และการจัดสรรหุ้นส่วนที่เหลือ ออกจากกัน เพื่อให้ผู้ถือหุ้นเลือกคะแนนเสียงแต่ละเรื่องได้ตามที่เห็นสมควร

■■■ การเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป

การเสนอขายหุ้นลักษณะนี้อาจจะมีค่าใช้จ่ายในเรื่องการขออนุญาตการจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงิน การเปิดเผยข้อมูลตามเกณฑ์ ก.ล.ต. และการแต่งตั้งผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ แต่ส่วนมากแล้ว จะทำให้ได้ผู้ลงทุนในวงกว้าง และราคาที่ได้ก็มักเป็นราคาตลาด ซึ่งช่วยรักษามูลค่าหุ้นให้ผู้ถือหุ้นเดิม

ประเด็นที่พบส่วนมากมักเป็นเรื่องการปฏิบัติไม่ถูกต้องตามเกณฑ์ ทำให้ต้องใช้เวลาในการแก้ไข อย่างไรก็ตาม ปัญหาดังกล่าวจะลดลงถ้าบริษัทมีผู้ประสานงานและที่ปรึกษาทางการเงินที่เข้าใจหลักเกณฑ์ดี และถ้าบริษัทท่านเปิดเผยข้อมูลประจำปีดีอยู่แล้ว ก็จะทำให้สามารถเสนอขายหลักทรัพย์ได้อย่างรวดเร็วขึ้นด้วย

อนึ่ง ในการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนนี้ ผู้จองซื้อหุ้นเป็นผู้ลงทุนในวงกว้าง ดังนั้น เพื่อให้มั่นใจว่าการจัดสรรหุ้นจะเป็นธรรม และ

ผู้บริหารที่ตกลงราคาเสนอขายกับผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์จะไม่มี ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ จึงมีข้อกำหนดห้ามมิให้จัดสรรหุ้นที่เสนอขายแก่ กรรมการ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นใหญ่ รวมทั้งผู้ที่เกี่ยวข้องของบริษัทที่เสนอ ขายหลักทรัพย์ด้วย เว้นแต่จะเป็นหุ้นที่เหลือจากการจองซื้อ

■■■ การเสนอขายหุ้นแก่ผู้ลงทุนเฉพาะเจาะจง (private placement)

ส่วนมากจะทำได้รวดเร็ว เพราะสามารถเจรจาตกลงกันได้ในวงแคบ และไม่ต้องเปิดเผยข้อมูลตามเกณฑ์ ก.ล.ด. แต่มีประเด็นที่ควรคำนึงถึง ดังนี้

- **ราคา** ควรคำนึงว่า ถ้าเป็นการขายต่ำกว่าราคาตลาด จะทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับความเสียหายจากการที่มูลค่าต่อหุ้นลดลง หากจะ กำหนดราคาดังกล่าว ก็ควรพิจารณาแล้วว่า บุคคลที่จะได้รับจัดสรรนั้น จะทำประโยชน์ให้บริษัทคุ้มค่ากับส่วนที่ผู้ถือหุ้นต้องสูญเสียในวันนี้

ทั้งนี้ ตามเกณฑ์ ก.ล.ด. การเสนอขายในราคาต่ำกว่า ราคาตลาด (เช่น ต่ำกว่า 90% ของราคาตลาด) จะทำได้เฉพาะกรณี จำเป็นเพื่อฟื้นฟูกิจการ โดยต้องเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอในหนังสือ นัดประชุมผู้ถือหุ้น และผู้ถือหุ้น 10% มีสิทธิคัดค้าน

- **จำนวน** ถ้าเป็นการขายหุ้นจำนวนมาก อาจมีผลต่อการ เปลี่ยนแปลงอำนาจในการควบคุมกิจการ และทำให้สิทธิออกเสียงของ ผู้ถือหุ้นปัจจุบันด้อยลง จึงต้องบอกผลกระทบให้ผู้ถือหุ้นทราบในการ ตัดสินใจมีมติด้วย

ทั้งนี้ หากเป็นการขายที่ทำให้ผู้ซื้อถือหุ้นข้าม 25% 50% หรือ 75% ซึ่งถือว่าเป็นจุดที่มีการเปลี่ยนแปลงอำนาจในการควบคุมกิจการที่ สำคัญ ขอให้ดูเรื่องการครอบงำกิจการประกอบด้วย

- **บุคคลที่เสนอขาย** ควรหลีกเลี่ยงการขายให้ผู้ถือหุ้นใหญ่ กรรมการ ผู้บริหาร และผู้ที่เกี่ยวข้อง เพราะอาจทำให้ผู้ถือหุ้นขาดความเชื่อมั่นในเรื่องความเป็นธรรม โปร่งใส ถ้าจะทำ ต้องทำตามข้อกำหนดเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกันด้วย

■■■ การเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น (warrant)

Warrant เป็นตราสารที่ให้สิทธิซื้อหุ้นในอนาคต และสามารถนำมาใช้ประโยชน์ในการระดมทุนได้หลายประการ การออก warrant เท่ากับการออก 2 หลักทรัพย์พร้อมกัน คือ **หุ้น** ซึ่งควรคำนึงถึงประเด็นเช่นเดียวกับการเสนอขายหุ้นข้างต้น (โดยราคาเสนอขายหุ้นเท่ากับ ราคาใช้สิทธิซื้อหุ้นตาม warrant) และการเสนอขาย **warrant** ซึ่งมีประเด็นที่ควรพิจารณาเพิ่มเติม ดังนี้

- **การออก warrant เป็นการสร้างภาวะผูกพันหรือต้นทุนของบริษัท** การออก warrant เป็นการให้สิทธิที่จะซื้อหุ้นเพิ่มทุนได้ในราคาที่กำหนดกันตั้งแต่วันนี้ โดยให้ใช้สิทธิได้จนกว่าจะหมดอายุของ warrant ซึ่งหมายความว่า

- ถ้าราคาหุ้นในตลาดต่ำกว่าราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนก็จะไม่ใช้สิทธิและบริษัทก็ไม่สามารถเพิ่มทุน (ซึ่งเท่ากับบริษัทไม่ได้อะไร)
- ถ้าราคาตลาดสูงกว่าราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนก็จะใช้สิทธิ แต่ก็เท่ากับบริษัทสูญเสียโอกาสที่จะขายหุ้นเพิ่มทุนในราคาที่สูงขึ้น (ซึ่งจะทำให้ ด้วยจำนวนเงินเพิ่มทุนที่ต้องการเท่ากัน จำนวนหุ้นที่ต้องออกจะลดลง และส่วนลด (dilution) ของมูลค่าหุ้นเดิมของผู้ถือหุ้นลดลงด้วย)

- การออก warrant เป็นการเพิ่มความไม่แน่นอนในการเพิ่มทุน โดยที่การเพิ่มทุนที่รองรับ warrant ขึ้นอยู่กับภาวะตลาด และการใช้สิทธิของผู้ถือ บริษัทจึงมีความไม่แน่นอนว่าจะมีผู้ใช้สิทธิ หรือไม่เมื่อใด ทำให้บริษัทวางแผนหาแหล่งเงินทุนได้ยากขึ้น และในด้านผู้ลงทุนก็อาจไม่ทราบว่าจะมีการใช้สิทธิ ซึ่งทำให้มีจำนวนหุ้นเพิ่มขึ้น และกำไรต่อหุ้นลดลงเท่าใด เมื่อไร

ดังนั้น ท่านจึงควรที่จะเห็นชอบให้บริษัทออก warrant เฉพาะเมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่า บริษัทหรือผู้ถือหุ้นจะได้รับประโยชน์สูงกว่าต้นทุนดังกล่าว เช่น ออกพร้อมการออกหุ้นกู้ เพื่อเป็นของแถมให้บริษัทกู้เงินได้ด้วยต้นทุนที่ลดลง เป็นต้น

ทั้งนี้ มีข้อสังเกตว่า การออก warrant ให้ผู้ถือหุ้นเดิม โดยให้สิทธิซื้อหุ้นได้ในราคาต่ำนั้น อาจจะสามารถใช้เป็นเครื่องมือในการจ่ายผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้น แทนการจ่ายเงินปันผลได้ (โดยเฉพาะเมื่อบริษัทไม่มีเงิน หรือกำไรสะสมพอที่จะจ่าย) แต่ก็ควรคำนึงด้วยว่า การออก warrant ดังกล่าว เป็นการนำประโยชน์ของบริษัทและผู้ถือหุ้นในอนาคตมาจ่ายให้ผู้ถือหุ้น ณ วันนี้ ดังนั้น จึงควรทำเฉพาะเมื่อมีความจำเป็น และมีจำนวนหุ้นรองรับไม่มากเกินไป

■■■ **สรุป 5 แนวปฏิบัติที่ดีในการเพิ่มทุน**

เมื่อท่านตัดสินใจที่จะจัดหาแหล่งเงินโดยการเพิ่มทุน ท่านควรคำนึงถึงผลกระทบที่จะเกิดขึ้นกับผู้ถือหุ้นด้วย โดยอาจใช้แนวทางปฏิบัติดังต่อไปนี้

1. การเลือกประเภทหลักทรัพย์ เช่น หุ้น หรือ warrant ควรคำนึงถึงผลกระทบต่อ dilution ที่จะเกิดขึ้นทันที และภาระผูกพันที่จะต้องออกหุ้นในระยะยาวด้วย
2. เงื่อนไขของหลักทรัพย์ เช่น ราคา จำนวน และอายุ ควรกำหนดราคาและจำนวนหลักทรัพย์ให้สอดคล้องกับเงินทุนที่ต้องการจะใช้ และคำนึงถึงผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น
3. รักษาความเป็นธรรมระหว่างผู้ถือหุ้น หากเลือกที่จะเสนอขายหุ้นในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด ควรให้สิทธิผู้ถือหุ้นเดิมก่อน เนื่องจากเป็นผู้ที่ได้รับผลกระทบโดยตรง
4. ใช้เงินให้ตรงตามวัตถุประสงค์ จัดให้มีแผนการใช้เงิน และระบบติดตามดูแลให้มีการนำเงินไปใช้ตามวัตถุประสงค์ เช่น ให้ฝ่ายบริหารเสนอรายงานความคืบหน้าในการดำเนินการให้คณะกรรมการทราบเป็นระยะ ๆ รวมทั้งหาแนวทางแก้ไขหากไม่เป็นไปตามแผน
5. เปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอให้ผู้ถือหุ้นตัดสินใจ ควรมีรายละเอียดของวัตถุประสงค์และแผนการนำเงินไปใช้ในหนังสือนัดประชุมที่ชัดเจน เพื่อประกอบการตัดสินใจ และมีช่องทางรายงานให้ผู้ถือหุ้นทราบความคืบหน้าในการดำเนินงาน เช่น เปิดเผยไว้ในแบบรายงานการเปิดเผยข้อมูลประจำปี เป็นต้น

4.4 มาตรฐานำกิจการ (Takeover)

■■■ แนวความคิด

บริษัทที่ท่านเป็นกรรมการอาจเกี่ยวข้องกับการครอบงำกิจการ (takeover) ได้ ทั้งในฐานะผู้ที่ต้องการขยายกิจการโดยการ takeover

บริษัทอื่น และการเป็นบริษัทที่บุคคลอื่นต้องการ takeover (takeover target) และโดยที่การเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นใหญ่มีผลอย่างมากต่อการควบคุม กำหนดทิศทาง และความเสี่ยงของบริษัท ดังนั้น ไม่ว่าจะเป็ฝ่ายใด ท่านก็ควรพิจารณาอย่างรอบคอบโดยคำนึงถึงประโยชน์ที่ดีที่สุดของผู้ถือหุ้น และให้ผู้ถือหุ้นมีส่วนร่วมตัดสินใจ หากการดำเนินการนั้นมีผลกระทบต่อ อย่างมากต่อบริษัท หรือผู้ถือหุ้น

■■■ กฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

พรบ. บริษัทมหาชนฯ มีข้อกำหนดรองรับการควบกิจการเข้าด้วยกัน (บริษัท A ควบรวมกับบริษัท B กลายเป็นบริษัทใหม่ คือบริษัท C) และกำหนดให้การซื้อหรือขายกิจการทั้งหมดหรือบางส่วน ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียง 3 ใน 4 แต่ไม่มีข้อกำหนดในเรื่องการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นใหญ่

พรบ. หลักทรัพย์ฯ/ประกาศ ก.ล.ต. มีข้อกำหนดเรื่องการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อเข้าครอบงำกิจการ โดยใช้บังคับกับกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงอำนาจควบคุมในบริษัทมหาชน โดยเฉพาะบริษัทจดทะเบียน ซึ่งมีหลักการสำคัญ ดังนี้

- **การเปิดเผยข้อมูล** เพื่อเตือนให้ผู้ลงทุนทราบถึงโอกาสที่จะมีการเปลี่ยนแปลงอำนาจในการควบคุมบริษัท จึงกำหนดให้ผู้ถือหลักทรัพย์ต้องรายงานการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งหุ้น และหลักทรัพย์ที่แปลงเป็นหุ้นได้ (หุ้นกู้แปลงสภาพ และ warrant) เมื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้นทำให้สัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทข้ามทุก ๆ ร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของบริษัท ทั้งนี้ หากท่านมิได้ซื้อขายหุ้นของบริษัท ท่านอาจจะไม่ต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดในเรื่องนี้ แต่ท่านสามารถเป็นผู้ใช้ข้อมูลการรายงานนี้ (หรือดูแลให้บริษัทมีผู้ติดตามข้อมูลนี้) เพื่อวิเคราะห์ถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อการดำเนินงานของบริษัท

- **การให้การปฏิบัติที่เป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้น** เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นใหญ่ มีผลกระทบต่อการทำงานของบริษัท ผู้ถือหุ้นรายอื่นจึงถูกกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนั้นด้วย ประกาศ ก.ล.ด. จึงกำหนดให้ผู้ได้หุ้นมาจนถึงจุดที่มีการเปลี่ยนแปลงอำนาจในการควบคุมกิจการ (25% 50% และ 75% ของหุ้นที่มีสิทธิออกเสียง) ต้องเสนอซื้อ (tender offer) หุ้น และหลักทรัพย์แปลงสภาพจากผู้ถือหลักทรัพย์ทั้งหมด เพื่อเป็นทางออก (exit) ให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่ต้องการอยู่กับผู้ถือหุ้นรายใหม่ ในราคาที่เป็นธรรม เว้นแต่จะเป็นการแก้ไขปัญหาทางการเงิน หรือผู้ถือหุ้นยินยอม หรือเข้าเกณฑ์ ยกเว้นอื่น

- **การให้ความเห็นของกิจการที่ถูกเสนอซื้อ** ในกรณีที่มีผู้ทำ คำเสนอซื้อหุ้นของบริษัทที่ท่านเป็นกรรมการ คณะกรรมการในฐานะที่ รู้ข้อมูลของบริษัทดี และมีหน้าที่ดูแลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น มีหน้าที่ให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นเพื่อประกอบการพิจารณาว่า ควรจะขายหุ้นใน คำเสนอซื้อนั้นหรือไม่ โดยการให้ความเห็นดังกล่าว ควรคำนึงถึง ประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ และจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงิน ให้ความเห็นในเรื่องความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อด้วย

ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ มีข้อบังคับเรื่องการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์สำคัญ โดยถ้าเป็นการไปซื้อกิจการอื่นที่มีขนาดใหญ่ รายการนั้นต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่ถ้าขนาดเล็กไม่ถึง มีนัยสำคัญ ก็ต้องผ่านการอนุมัติจากคณะกรรมการและเปิดเผยสารสนเทศ ให้ผู้ลงทุนรับทราบ (รายละเอียดในหัวข้อ 4.1)

■■■ แนวทางปฏิบัติ

โดยทั่วไป การ takeover หรือการดำเนินการเมื่อถูก takeover มีประเด็นซับซ้อน มักจำเป็นต้องใช้ที่ปรึกษากฎหมาย หรือที่ปรึกษาทางการเงินช่วย โดยมีข้อควรคำนึงในบางประเด็น ดังนี้

ในด้านการ takeover บริษัทอื่น ส่วนมากมักพิจารณาเป็นรูปแบบหนึ่งของการขยายกิจการหรือการซื้อสินทรัพย์ทั่วไป แต่หากบริษัทที่ท่านพิจารณา takeover เป็นบริษัทจดทะเบียน ท่านต้องดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ใน พรบ. หลักทรัพย์ฯ ด้วย

ในด้านการเป็นบริษัทที่อาจถูก takeover บางท่านมองว่าเป็นเรื่องที่ไม่พึงประสงค์ เว้นแต่เป็นกรณีที่บริษัทต้องการหาผู้ร่วมทุนรายใหม่ (strategic partner) เพื่อขยายธุรกิจหรือแก้ไขปัญหาทางการเงิน ซึ่งมักเกิดโดยความยินยอมของบริษัทหรือผู้ถือหุ้นใหญ่ (friendly takeover)

อย่างไรก็ดี โดยที่การ takeover จะเกิดขึ้นได้ ต่อเมื่อมีผู้เห็นโอกาสที่จะสร้างมูลค่าให้กิจการได้สูงกว่ามูลค่าหุ้นปัจจุบันที่บุคคลนั้นซื้อมา ดังนั้น การ takeover ดังกล่าว (ซึ่งแม้จะนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงคณะกรรมการ รวมทั้งการเป็นกรรมการของตัวเอง) ก็อาจจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นโดยรวม และท่านในฐานะผู้แทนของผู้ถือหุ้นซึ่งมีหน้าที่ดำเนินการเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของบริษัทและผู้ถือหุ้น ก็ไม่ควรขัดขวางการ takeover ดังกล่าว หากจะป้องกัน ก็ควรกระทำโดยการทำหน้าที่เป็นอย่างดี เพื่อสร้างมูลค่าสูงสุดให้กิจการและผู้ถือหุ้นอยู่ตลอดเวลา เพื่อที่บริษัทท่านจะได้ไม่เป็นเป้าหมายของการ takeover

ส่วนที่ 5

การจัดประชุมผู้ถือหุ้น

ส่วนที่ 5

การจัดประชุมผู้ถือหุ้น

■■■ แนวความคิด

แม้ว่าผู้ถือหุ้นรายย่อยส่วนมากจะซื้อหุ้นเพื่อหวังผลตอบแทน มิใช่เพื่อใช้สิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่ผู้ถือหุ้นก็คือเจ้าของกิจการ ซึ่งเจ้าของเงินนี้ **ควรจะมีสิทธิร่วมตัดสินใจในเรื่องสำคัญ และมีสิทธิที่จะติดตาม ตรวจสอบ หรือประเมินผลการดำเนินงานของท่าน** ซึ่งเป็นผู้แทนของผู้ถือหุ้นในการบริหารกิจการได้ ซึ่งการร่วมตัดสินใจของผู้ถือหุ้น และการติดตามซักถามคณะกรรมการก็สามารถทำได้ในที่ประชุมผู้ถือหุ้นนั่นเอง

การบอกว่าผู้ถือหุ้นมีสิทธิที่จะ **“มีส่วนร่วมตัดสินใจในเรื่องสำคัญ”** อาจจะฟังดูสิ้น แต่การจะเคารพสิทธิดังกล่าวอย่างแท้จริง หมายความว่ากระบวนการทั้งหมดต้องเอื้อต่อการร่วมตัดสินใจของผู้ถือหุ้น กล่าวคือ

- คณะกรรมการต้องเสนอ “เรื่องสำคัญ” เป็นวาระให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติ ซึ่งเรื่องใดบ้างที่ถือเป็นเรื่องสำคัญที่ต้องได้รับมติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นนี้ มีทั้งส่วนที่บังคับตามกฎหมาย ส่วนที่กำหนดตามข้อบังคับบริษัท และส่วนที่คณะกรรมการเห็นสมควรเสนอให้ผู้ถือหุ้นอนุมัติเพิ่มเติม

- คณะกรรมการต้องส่งหนังสือนัดประชุมให้ผู้ถือหุ้นทราบล่วงหน้าพอสมควร เพื่อให้ผู้ถือหุ้นจะได้มีเวลาเตรียมตัว
- เนื่องจากผู้ถือหุ้นอาจไม่สามารถเข้าร่วมประชุมด้วยตนเอง และผู้ถือหุ้นมีสิทธิพื้นฐานที่จะมอบฉันทะให้บุคคลอื่นเข้าประชุมและออกเสียงตามแนวทางที่ผู้ถือหุ้นกำหนดได้ ดังนั้น หนังสือนัดประชุมจึงต้องมีข้อมูลเพียงพอที่ผู้ถือหุ้นจะสามารถใช้พิจารณาตัดสินใจเข้าร่วมประชุมด้วยตนเอง หรือกำหนดทิศทางการใช้สิทธิออกเสียงของผู้รับมอบฉันทะได้ โดยบริษัทควรอำนวยความสะดวกในเรื่องการมอบฉันทะด้วย เพื่อให้ผู้ถือหุ้นร่วมตัดสินใจในเรื่องที่เสนอได้ แม้จะไม่สามารถเข้าร่วมประชุมด้วยตนเอง เช่น เสนอชื่อ และรายละเอียดของกรรมการอิสระที่จะเป็นผู้รับมอบอำนาจที่จะออกเสียงตามแนวทางของผู้ถือหุ้น เป็นต้น
- สถานที่ วัน เวลา และการจัดการประชุม ควรเอื้ออำนวยให้ผู้ถือหุ้นเข้าร่วมประชุม และออกเสียงได้อย่างสะดวกและอิสระ
- การนับคะแนนเสียงควรเป็นไปอย่างถูกต้อง เรียบร้อย มีหลักฐานให้ตรวจสอบได้ และ
- มีการบันทึกรายงานการประชุมที่ถูกต้อง ครบถ้วน และจัดทำเสร็จเพื่อให้ผู้ถือหุ้นตรวจสอบที่บริษัทได้ภายในระยะเวลาอันสั้น (พรบ. บริษัทมหาชนฯ กำหนดว่าไม่เกิน 14 วัน)

ส่วนการเคารพสิทธิที่ผู้ถือหุ้นจะสามารถ **ติดตามตรวจสอบ** การทำงานของคณะกรรมการในที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ หมายความว่า

- คณะกรรมการควรเปิดโอกาส ให้ผู้ถือหุ้นสามารถเสนอวาระที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท ให้คณะกรรมการพิจารณาเสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อมีมติและเป็นแนวทางให้คณะกรรมการปฏิบัติตามได้ หรือสามารถเสนอชื่อบุคคลเพื่อเข้ารับการคัดเลือกเป็นกรรมการได้
- ผู้ถือหุ้นควรมีโอกาสซักถามคำถามที่เป็นประโยชน์จากคณะกรรมการได้อย่างเต็มที่ และมีสิทธิที่จะได้รับคำตอบที่ชัดเจนในประเด็นดังกล่าว

■■■ กฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง และแนวทางปฏิบัติ

ส่วนมากเป็นไปตาม พรบ. บริษัทมหาชนฯ โดยประกาศ ก.ล.ด. และข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจมีข้อกำหนดเพิ่มเติมบางประการ แต่ส่วนมากจะกล่าวไว้ในหัวข้อที่เกี่ยวกับเรื่องนั้น ๆ ในคู่มือนี้แล้ว (เช่น เรื่อง การออกหลักทรัพย์ การทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน เป็นต้น) ทั้งนี้โปรดศึกษารายละเอียดในคู่มือกรรมการเล่ม 3

ส่วนที่ 6
การซื้อขายหลักทรัพย์
ของกรรมการ

ส่วนที่ 6

การซื้อขายหลักทรัพย์ ของกรรมการ

■■■ แนวความคิด

แนวปฏิบัติในเรื่องอื่น ๆ ที่ผ่านมา เป็นการปฏิบัติสำหรับท่านในฐานะส่วนหนึ่งของคณะกรรมการ แต่เรื่องการซื้อขายหลักทรัพย์นี้เป็นเรื่องเฉพาะตัวที่ท่านมีหน้าที่โดยตรง ไม่เกี่ยวกับกรรมการท่านอื่นแต่อย่างใด

การมีข้อกำหนดเรื่องนี้เป็นเพราะ การเป็นกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัท ทำให้ท่านอยู่ในฐานะที่จะล่วงรู้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนได้มากกว่า และก่อนผู้ลงทุนทั่วไป ดังนั้น ท่านจึงควรระวังหลีกเลี่ยงการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทที่ท่านเป็นกรรมการหรือผู้บริหารหากจะซื้อขาย ก็ควรกระทำด้วยความระมัดระวัง โดยไม่ใช่ข้อมูลที่ยังมิได้เปิดเผยในการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งจะเป็นการเอาเปรียบผู้ลงทุนทั่วไป และอาจเข้าข่ายเป็นการกระทำผิดกฎหมายด้วย นอกจากนี้ เมื่อซื้อขายแล้ว ก็ควรจะรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องด้วย เพื่อเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไป

■■■ กฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

พรบ. บริษัทมหาชนฯ กำหนดให้กรรมการต้องแจ้งการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ที่บริษัทออก ต่อบริษัทโดยไม่ชักช้า

พรบ.หลักทรัพย์ฯ มีข้อกำหนดเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่อาจเกี่ยวข้องกับกรรมการ ดังนี้

- การรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ของกรรมการและผู้บริหาร (top 5) ท่านมีหน้าที่รายงานการซื้อขายหุ้น warrant และหุ้นกู้แปลงสภาพที่ท่าน คุุสมรส และบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ ถือในบริษัทที่ท่านเป็นกรรมการหรือผู้บริหาร โดยมีทั้งการรายงานครั้งแรกเมื่อท่านเริ่มดำรงตำแหน่ง (แบบ 59-1) และหลังจากนั้น ต้องรายงานทุกครั้งเมื่อมีการเปลี่ยนแปลง โดยรายงานภายใน 3 วันทำการ นับจากวันซื้อขาย (แบบ 59-2)

การรายงานดังกล่าว **มิใช่** เพื่อให้ ก.ล.ต. ตรวจสอบว่าท่านใช้ข้อมูลภายในในการซื้อขายหลักทรัพย์หรือไม่ การซื้อขายหลักทรัพย์ของท่าน สามารถเป็นไปได้โดยชอบ โดยมีได้มีการทำผิดหน้าที่ หรือใช้ข้อมูลภายในแต่อย่างใด แต่ที่ให้รายงานเป็นเพราะ การเปลี่ยนแปลงการถือครองหลักทรัพย์ของบุคคลภายในของบริษัท เป็นข้อมูลในตัวเอง ทำให้ผู้ลงทุนทราบว่า ผู้ที่รู้ข้อมูลของบริษัทดี มีความเห็นเกี่ยวกับแนวโน้มทิศทางราคาหุ้นของบริษัทอย่างไร โดยเฉพาะเมื่อกรรมการหรือผู้บริหารหลาย ๆ รายมีการซื้อขายหลักทรัพย์ไปในทิศทางเดียวกัน ดังนั้น ความรวดเร็ว ทันสมัย ของข้อมูลจึงมีความสำคัญต่อผู้ลงทุนด้วย

- การรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายใหญ่ (แบบ 246-2) โดยที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีอิทธิพลสำคัญต่อนโยบายและการดำเนินงานในบริษัท พรบ. หลักทรัพย์ฯ จึงกำหนดให้ผู้ถือหลักทรัพย์ต้องรายงานการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งหุ้น และหลักทรัพย์ที่แปลงเป็นหุ้นได้ (หุ้นกู้แปลงสภาพ และ warrant) เมื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้น ทำให้สัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทข้ามทุก ๆ 5% ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของบริษัท เพื่อเตือนให้ผู้ลงทุนทราบถึงโอกาสที่จะมีการเปลี่ยนแปลงอำนาจในการควบคุมบริษัท

- การห้ามซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลภายใน โดยที่การรู้ข้อมูลภายใน ทำให้บุคคลนั้นทราบแนวโน้มหรือความเหมาะสมของราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดดีกว่าผู้ลงทุนทั่วไป การเข้าซื้อขายหลักทรัพย์ ดังกล่าว จึงเป็นการเอาเปรียบจากการไม่รู้ของผู้ลงทุน ดังนั้น พรบ. หลักทรัพย์ฯ จึงกำหนดให้การกระทำดังกล่าวเป็นความผิดที่มีโทษทางอาญา

■■■ แนวทางปฏิบัติ

ข้อมูลภายในที่สำคัญคืออะไร

ข้อมูลภายใน ก็คือ ข้อมูลที่ยังมิได้เปิดเผยต่อประชาชนผ่าน ก.ล.ด. หรือตลาดหลักทรัพย์ฯ และข้อมูลนั้นอาจมีผลกระทบต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ หรือการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท เช่น

- ผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัทในแต่ละช่วง เช่น งบการเงินรายไตรมาส และงบการเงินประจำปี โดยเฉพาะเมื่อตัวเลขนั้นแตกต่างจากงวดก่อน หรือจากการคาดการณ์ของผู้ลงทุนทั่วไปมาก
- การทำธุรกรรมที่สำคัญ เช่น การทำสัญญาร่วมลงทุนในธุรกิจใหม่ การเจรจาเข้าซื้อกิจการอื่น การมีบุคคลอื่นเจรจาเพื่อเข้าขอซื้อหุ้นของบริษัท การถูกฟ้องร้องเรียกค่าเสียหาย เป็นต้น
- เหตุการณ์ที่กระทบต่อผลการดำเนินงานหรือฐานะการเงินสำคัญ เช่น การลาออกของกรรมการ การหยุดการดำเนินธุรกิจบางส่วน การเกิดความเสียหายจากไฟไหม้ หรือภัยธรรมชาติ เป็นต้น

■■■ ระบบป้องกันการใช้ข้อมูลภายใน

เนื่องจากการมีข่าวว่ากรรมการหรือผู้บริหารบริษัทใช้ข้อมูลภายใน มีผลกระทบต่อชื่อเสียงและความน่าเชื่อถือของบริษัทมาก ดังนั้น ท่านจึงสามารถดูแลให้บริษัทมีมาตรการเพิ่มเติมเพื่อป้องกันการรั่วไหลข้อมูลภายในได้ เช่น

- มีข้อบังคับภายในบริษัท ห้ามมิให้กรรมการและผู้บริหารซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วง 1 เดือนก่อนถึงกำหนดเผยแพร่ทางการเงิน
- ขอให้กรรมการและผู้บริหารแจ้งชื่อบริษัทหลักทรัพย์ที่ใช้บริการ และหมายเลขบัญชี เพื่อให้บริษัทสามารถติดต่อได้หากจำเป็น
- มีการติดตามการรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ของกรรมการและผู้บริหารอย่างจริงจัง โดยอาจจะให้เลขานุการบริษัทแจ้งผลการรายงานพร้อมการประชุมคณะกรรมการ เพื่อกระตุ้นให้ทุกคนระมัดระวัง และเป็นการติดตามดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ของกรรมการด้วยตนเองด้วย
- มีมาตรการรักษาความลับของข้อมูลที่ยังไม่เปิดเผยที่ดี เพื่อป้องกันการรั่วไหลของข้อมูลไปยังบุคคลอื่น
- จัดให้มีระบบการเปิดเผยข้อมูลสารสนเทศ (ข่าวต่าง ๆ) ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่รวดเร็ว และถูกต้องเพื่อลดข้อมูล “ภายใน” ที่ไม่จำเป็น

■■■ การส่งรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์

บางท่านเห็นว่า มีหน้าที่รายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อบริษัท ตาม พรบ. บริษัทมหาชนฯ อยู่แล้ว จึงส่งรายงานให้บริษัท เพื่อให้บริษัท ส่งรายงานต่อสำนักงานอีกทอดหนึ่ง แต่เพื่อป้องกันความผิดพลาด ท่าน อาจส่งรายงานต่อสำนักงานโดยตรงทาง โทรสารก่อนก็ได้² เพื่อให้มั่นใจว่า ผู้ลงทุนจะได้ข้อมูลที่เป็นปัจจุบันตามกำหนดเวลา

² ฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์ สำนักงาน ก.ล.ต. โทรสาร 0-2651-5949

ภาคผนวก
ข้อกำหนดเกี่ยวกับ
การส่งรายงานการเปิดเผยข้อมูล

ภาคผนวก ข้อกำหนดเกี่ยวกับการส่งรายงานการเปิดเผยข้อมูล

รายงาน	วันกำหนดส่ง
มาตรา 56 : รายงานเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน	
1. งบการเงิน : เริ่มตั้งแต่งบการเงินของรอบถัดจากที่ปรากฏในแบบ filing หรือร่างหนังสือชี้ชวน	
งบไตรมาส	ภายใน 45 วันนับแต่วันสุดท้ายของไตรมาส
งบปี	มีทางเลือก 2 ทาง คือ ทางเลือกที่ 1 ส่งงบไตรมาส 4 (สอบทาน) ภายใน 45 วันนับแต่วันสุดท้ายของไตรมาส 4 และส่งงบปี (ตรวจสอบ) ภายใน 3 เดือนนับแต่วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี หรือ ทางเลือกที่ 2 ส่งงบปี (ตรวจสอบ) ภายใน 60 วันนับแต่วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี
2. แบบ 56-1 (แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี)	ภายใน 3 เดือนนับแต่วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี
3. แบบ 56-2 (รายงานประจำปี) และหนังสือนัดประชุม	ส่งผู้ถือหุ้นทุกรายภายใน 110 วันนับแต่วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี และส่งสำเนาให้สำนักงานภายในวันทำการถัดจากวันที่ส่งให้ผู้ถือหุ้น
มาตรา 57 : รายงานเมื่อเกิดเหตุการณ์สำคัญ ๆ	
รายงานเมื่อเกิดเหตุการณ์ที่กระทบสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้นหลักหรือกระทบราคาหลักทรัพย์	รายงานโดยไม่ชักช้า ตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ

รายงาน	วันกำหนดส่ง
มาตรา 59 : รายงานการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหารและผู้สอบบัญชี (เฉพาะบริษัทที่ออกหุ้นหรือหลักทรัพย์แปลงสภาพ)	
1. แบบ 59-1 : รายงานครั้งแรก	ภายใน 30 วันนับแต่วันปิดการเสนอขายหลักทรัพย์ หรือ ภายใน 30 วันนับแต่วันที่ได้รับการแต่งตั้งผู้บริหารหรือผู้สอบบัญชี (กรณีที่ได้รับแต่งตั้งใหม่)
2. แบบ 59-2 : รายงานครั้งต่อไป	ภายใน 3 วันทำการนับแต่วันที่มีการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์
มาตรา 81 : รายงานผลการขายหลักทรัพย์	
1. แบบ 81-1 (รายงานผลการขายหลักทรัพย์)	ภายใน 45 วันนับแต่วันปิดการเสนอขาย
2. แบบ 81-2 (รายงานการใช้สิทธิตามหลักทรัพย์แปลงสภาพ)	ภายใน 45 วันนับแต่วันสิ้นสุดการใช้สิทธิในแต่ละครั้ง หรือ ภายใน 15 วันนับแต่วันสุดท้ายของทุกเดือนที่มีการใช้สิทธิ (กรณีสามารถใช้สิทธิได้อย่างต่อเนื่อง)

หมายเหตุ

1. กรณีต่อไปนี้ไม่ต้องจัดทำไตรมาส

- (1) บริษัทที่ขายหุ้นกู้ต่อผู้ลงทุนสถาบันที่ได้จัดซื้อจำกัดการโอนแล้ว
- (2) บริษัทที่ไม่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และไม่ได้ออกหุ้นกู้
- (3) บริษัทที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP (Suspension) เนื่องจากอยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการ และได้เข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการตามกฎหมายล้มละลาย

โดยกรณี (2) และ (3) บริษัทต้องทำรายงานทางการเงินสำหรับช่วง 6 เดือนแรกของปีบัญชีส่ง ก.ล.ต. พร้อมคำอธิบายฐานะการเงินและผลการดำเนินงานด้วย

2. เมื่อเกิดกรณีต่อไปนี้ ถือว่าสิ้นสุดหน้าที่ตามมาตรา 56

- (1) มีการชำระบัญชีเพื่อเลิกกิจการ
- (2) บริษัทไม่สามารถขายหลักทรัพย์ได้ภายในระยะเวลาอนุญาต
- (3) บริษัทได้ชำระหนี้ตามหลักทรัพย์ครบถ้วนแล้ว เว้นแต่กรณีที่เป็นหลักทรัพย์แปลงสภาพ
- (4) เมื่อครบอายุใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ หรือหลักทรัพย์แปลงสภาพอื่น และไม่มีผู้ใช้สิทธิตามหลักทรัพย์นั้น
- (5) บริษัทได้เพิกถอนหุ้นออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยความสมัครใจ และได้เสนอซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นทั้งหมดตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว และภายหลังการเสนอซื้อ มีผู้ถือหุ้นรายอื่นซึ่งมิใช่ผู้ทำคำเสนอซื้อและผู้ที่เกี่ยวข้อง ถือหุ้นรวมกันไม่เกิน 5% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด
- (6) บริษัทมีจำนวนผู้ถือหลักทรัพย์ทุกประเภทรวมกันน้อยกว่า 100 ราย และบริษัทมิได้มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
- (7) บริษัทถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์เด็ดขาด และมีได้มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
- (8) บริษัทถูกระงับการดำเนินกิจการตามคำสั่งของเจ้าพนักงานหรือหน่วยงานที่มีอำนาจหน้าที่ตามกฎหมาย และมีได้มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ทั้งนี้ เมื่อบริษัทสิ้นสุดหน้าที่การรายงานตามมาตรา 56 แล้ว ผู้บริหารและผู้สอบบัญชีของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์จะสิ้นสุดหน้าที่การรายงานตามมาตรา 59 ด้วย