

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ของการวิจัย ประกอบด้วย 1) ศึกษาเปรียบเทียบกรอบมาตรฐาน ASEAN and Plus Standards และ International Organization of Securities Commissions (IOSCO) ในการกำกับดูแลตลาดทุน 2) ศึกษาเปรียบเทียบ กฎระเบียบ ข้อบังคับในการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสมาชิกในประชาคมอาเซียน 3) ศึกษาความพร้อมของผู้ที่บทบาทในตลาดทุนไทยเพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมอาเซียนปี 2015 โดยมีกรอบแนวคิดในการศึกษาถึงกรอบการกำกับดูแลหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ใช้อยู่ในประเทศไทยถึงความสอดคล้องกับมาตรฐานการกำกับดูแลระดับสากล เพื่อรองรับการเข้าสู่การแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (AEC) ในปี 2015 รวมถึงศึกษาถึงความพร้อมของผู้มีบทบาทในตลาดทุนของไทยในการดำเนินกิจกรรมภายใต้กรอบการกำกับดูแลกิจการที่สอดคล้องกับมาตรฐานสากล และความร่วมมือของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในอนาคต โดยมีการดำเนินงานวิจัยเชิงพรรณนา เก็บรวบรวมข้อมูลจากการทบทวนวรรณกรรม และสัมภาษณ์ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องกับการตลาดทุนของไทย

ผลการศึกษา พบว่า หลักการตามกรอบการกำกับดูแลของสมาคมองค์การกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (International Organization of Securities Commissions หรือ IOSCO) ที่เป็นเป้าหมายและหลักการในการกำกับดูแลหลักทรัพย์ของ IOSCO (IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation) โดยหลักการดังกล่าวระบุไว้ว่า องค์การกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์ ควรมี 3 วัตถุประสงค์ ได้แก่ 1) ปกป้องคุ้มครองนักลงทุน (protecting investors) 2) ดำเนินงานให้ตลาดหลักทรัพย์มีความเป็นธรรม มีประสิทธิภาพ และมีความโปร่งใส (ensuring that markets are fair, efficient and transparent) และ 3) ลดความเสี่ยงของระบบ (systematic risk)

โดยหลักการทั้งหมดมีจำนวน 38 ข้อ ประกอบด้วย หลักการที่ 1-8: องค์การกำกับดูแล หลักการที่ 9: การกำกับดูแลตัวเอง (self-regulation) หลักการที่ 10-12: การบังคับใช้กฎหมาย หลักการที่ 13-15: การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล หลักการที่ 16-18: บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ หลักการที่ 19-23: ผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่น ๆ หลักการที่ 24-28: การลงทุนแบบรวมกลุ่ม (Collective Investment Schemes) เช่น กองทุนรวม ฯลฯ หลักการที่ 29-32: สถาบันตัวกลางตลาด หลักการที่ 33-38: ตลาดรอง (Secondary Market) เมื่อเปรียบเทียบการนำหลักการทั้ง 38 ข้อ ของประเทศสมาชิกอาเซียนและบางประเทศในเอเชียไปประยุกต์ใช้มีความแตกต่างกัน โดยประเทศสิงคโปร์ มาเลเซีย ญี่ปุ่น นำมาประยุกต์ใช้ทั้งหมด 38 หลักการ แต่สำหรับอินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ ไทย สาธารณรัฐประชาชนจีน นำมาประยุกต์ใช้ 30 หลักการ โดยมีการปรับให้เข้ากับบริบทของแต่ละประเทศด้วย

สำหรับความพร้อมของตลาดทุนไทยในการกำกับดูแลตามหลักการของ IOSCO ผลการศึกษาพบว่า องค์ประกอบส่วนมากตลาดทุนของไทยจะมีความพร้อมในระดับมาก ยกเว้นหลักการให้ความร่วมมือ

ในการกำกับดูแลยังมีความพร้อมในระดับน้อย โดยข้อเสนอแนะเชิงนโยบายจากการศึกษา องค์การกำกับดูแล และผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดทุนทุกฝ่าย จะต้องร่วมมือกันสร้างความเข้มแข็งในการกำกับดูแลให้ตลาดทุนของไทยมีการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาล เพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี 2015 และเป็นช่องทางสำคัญในการเพิ่มโอกาสการออมการลงทุนให้แก่นักลงทุนของไทยได้

คำสำคัญ ธรรมาภิบาล ตลาดทุน อาเซียน IOSCO

Abstract

The main objectives of this research are to find out what the differences regarding corporate governance standard among ASEAN members and to study a platform for regulators, policy makers, the profession and investors on how to establish strong ASEAN capital market integration and help move closer towards the goal of the ASEAN Economic Community in Year 2015. Using 38 principles of securities regulation set by IOSCO (International Organization of Securities Commissions, 2010) and ASEAN corporate governance scorecard developed by the ASEAN Capital Market Forum (ACMF) cooperated with the Asian Development Bank (ADB) as a conceptual framework for the study to compare objectives and principles of securities regulation for enhancing corporate governance practices among ASEAN members, the study showed that there are varieties in the levels of development and in the observance of regulatory standards, capital controls, fragmented infrastructure, and insufficient coordination and monitoring mechanisms among each country member.

To foster the market integration, the implementation plan was prepared by ACMF and endorsed at the 13th ASEAN Finance Ministers Meeting in 2009. The plan set up a well sequenced program of regional integration initiatives to achieve the goals of AEC 2015, support it by embedding regional considerations into domestic capital market development programs and reinforce through a well designed ASEAN-level monitoring and coordination mechanism. Although the progress of ASEAN capital market integration has been promisingly started and ongoing, there still are several important issues when corporate governance standards have been emphasized on their differences among members. These different standards and practices between countries may have impacts on the investment culture in the region.

Therefore, it is suggested that a further harmonization of corporate governance practices may well be expected as capital markets continue to move towards a more integrated platform. Besides, the required high-quality financial reporting in order to build investor confidence and promote economic growth, as well as a strong financial reporting infrastructure and independent oversight of auditors were thus mentioned very important in the ASEAN market integration.

Keywords: ASEAN; Corporate Governance; Capital Market; Financial Integration