



รายงานฉบับสมบูรณ์

โครงการวิจัย

ความพร้อมตลาดทุนไทยสู่การแข่งขัน
อย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมอาเซียน ปี 2015

เสนอต่อ

สำนักวิจัย สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

ดำเนินการโดย

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ณดา จันทร์สม

มิถุนายน 2558

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

(ก)
สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ	บทคัดย่อ-1
สารบัญ	ก
สารบัญตาราง	ข
สารบัญภาพ	ค
รายการอักษรย่อ	ง
1. บทนำ	
1. ความสำคัญและที่มาของปัญหา	1
2. วัตถุประสงค์ของโครงการวิจัย	5
3. ขอบเขตของโครงการวิจัย	5
4. ทฤษฎีและกรอบแนวความคิดของโครงการวิจัย	6
5. การดำเนินการวิจัย	8
6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	10
7. องค์ประกอบของรายงาน	10
2. การกำกับบรรษัทภิบาลในตลาดการเงิน	
1. การกำกับดูแลธรรมาภิบาลตลาดหลักทรัพย์ตามมาตรฐานสากล	14
2. หลักการในการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์ของ IOSCO	18
3. แผนปฏิบัติการด้านการพัฒนาตลาดทุนสู่การรวมตลาด (Implementation Plan) ของตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคอาเซียน	22
4. มาตรฐานสากลอื่นที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน	23
5. หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของกลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน+3	30
6. เปรียบเทียบกฎระเบียบ ข้อบังคับในการกำกับหลักทรัพย์และ ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสมาชิกในประชาคมอาเซียน	85
3. ธรรมาภิบาลในการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียนตาม มาตรฐาน IOSCO	
1. ประเทศมาเลเซีย	90
2. ประเทศสิงคโปร์	94
3. ประเทศอินโดนีเซีย	98

	หน้า
4. ประเทศฟิลิปปินส์	101
5. ประเทศไทย	103
6. ประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีน	107
7. ประเทศญี่ปุ่น	111
8. ประเทศเวียดนาม	113
4. ผลการศึกษา	
1. ผลการศึกษาจากการสัมภาษณ์ผู้ที่เกี่ยวข้องในฐานะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	129
2. ผลศึกษาจากการสัมภาษณ์ผู้แทนจากหน่วยงานที่มีบทบาทในตลาดทุนไทย	155
5. บทสรุปและข้อเสนอแนะ	
1. บทสรุป	162
2. ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย	177
บรรณานุกรม	183
ภาคผนวก ก	สัมภาษณ์หน่วยงานที่มีบทบาทในการดำเนินการที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน
ภาคผนวก ข	สำเนาจดหมายเข้าพบเพื่อสัมภาษณ์หน่วยงานที่มีบทบาทในการดำเนินการที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน
ภาคผนวก ค	สำเนาจดหมายเข้าพบและสัมภาษณ์ผู้แทนจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย
ภาคผนวก ง	แบบสัมภาษณ์ผู้แทนจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย

(ข)

สารบัญตาราง

		หน้า	
ตารางที่	1-1	มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ (Stock Market Capitalization) เทียบกับ GDP: ประเทศต่าง ๆ ในเอเชีย (ข้อมูล ณ เดือนมีนาคม 2557)	2
ตารางที่	2-1	ผลสำรวจคะแนนการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ประจำปี พ.ศ.2556	26
ตารางที่	2-2	ผลประเมินคะแนนธรรมาภิบาลในตลาดทุนในภูมิภาคเอเชีย	28
ตารางที่	2-3	ผลการสำรวจได้จัดเป็นลำดับตามระดับคะแนน (Market category scores)	29
ตารางที่	2-4	เปรียบเทียบกฎหมาย กฏระเบียบ ข้อบังคับของการกำกับดูแลกิจการที่ดีของแต่ละประเทศในกลุ่มอาเซียน	85
ตารางที่	2-5	หน่วยงานที่บังคับใช้กฎหมายและการกำกับดูแลกิจการที่ดีของแต่ละประเทศในกลุ่มอาเซียน	89
ตารางที่	3-1	การประเมินตนเองว่ามีการปฏิบัติตามมาตรฐานสากลเกี่ยวกับการกำกับดูแลตลาดทุน เพื่อแสดงความพร้อมเข้าสู่ตลาดทุนระดับสากล	119
ตารางที่	4-1	คุณลักษณะทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง	131
ตารางที่	4-2	องค์กรกำกับดูแลดูแล	132
ตารางที่	4-3	การกำกับดูแลตัวเอง	134
ตารางที่	4-4	การบังคับใช้กฎหมาย	135
ตารางที่	4-5	การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล	136
ตารางที่	4-6	บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์	138
ตารางที่	4-7	ผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่นๆ	139
ตารางที่	4-8	การลงทุนแบบรวมกลุ่ม	141
ตารางที่	4-9	สถาบันตัวกลางตลาด	143
ตารางที่	4-10	ตลาดรอง	144
ตารางที่	4-11	จุดอ่อนที่ต้องได้รับการปรับปรุงมากที่สุด	146
ตารางที่	4-12	ความพร้อมในการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน	152

		หน้า
ตารางที่ 4-13	อุปสรรคต่อการแข่งขันอย่างมีธรรมภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน	153

(ก)

สารบัญภาพ

			หน้า
ภาพที่	1-1	กรอบแนวคิดในการศึกษา	7
ภาพที่	2-1	ค่าเฉลี่ยคะแนนจาก ASEAN Corporate Governance Scorecard (SCGs) ของแต่ละประเทศในกลุ่มอาเซียน	27

รายการอักษรย่อ

อักษรย่อ	ชื่อเต็ม
ACMF	ASEAN Capital Markets Forum
ACRA	Accounting and Corporate Regulatory Authority
AGC	Attorney General's Chambers
AMLA	The Anti-Money Laundering Act
AOB	the Audit Oversight Board
BNM	Bank Negara Malaysia
CAD	Commercial Affairs Department
CG-ROSC	Corporate Governance - Report on the Observance of Standards and Codes
CMG	the Capital Markets Group
CML	The Capital Market Law
CMSA	Capital Market & Services Act 2007
CPAAOB	Certified Public Accounting and Auditing Oversight Board
CRA's	credit rating agencies
FAP	Thai Federation of Accounting Profession
FIMM	Federation of Investment Managers Malaysia
FSA	the Financial Services Agency
GAAPs	Generally Accepted Accounting Principle
ICPAS	the Institute of Certified Public Accountants
IDX	The Indonesian Stock Exchange
IFAC	International Federation of Accountants
IFRS	International Financial Reporting Standards
IMBOs	Investment Management Business Operator
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
IPO	Initial public offering
ISA	the International Standards on Auditing
JICPA	the Japanese Institute of Certified Public Accountants
Kpei	The Clearing Guarantee Institution

อักษรย่อ	ชื่อเต็ม
KSEI	The Central Securities Depository
MAS	Monetary Authority of Singapore
MMoU	IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding
PIEs	Public Interest Entities
PMP	Practice Management Program
PSE	The Philippine Stock Exchange
REF	Registered Electronic Facility
RMOs	recognized market operators
SC	Securities Commission Malaysia
SCA	Securities Commission Act 1993
SESC	Securities Exchange and Surveillance Commission
SFA	Securities and Futures Act
SFRS	Singapore Financial Reporting Standards
SGX	Singapore Exchange Limited
SMX	Singapore Mercantile Exchange Pte.Ltd.
SRC	The Securities Regulation Code
SROs	Self-Regulation Organizations

บทที่ 1

บทนำ

1. ความสำคัญและที่มาของปัญหา

ตลาดทุนมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจและสังคมของประเทศอย่างมาก มีบทบาทหลักในการช่วยระดมทุนสำหรับหน่วยงานรัฐและเอกชน มีส่วนช่วยในการสร้างความสมดุลและเสถียรภาพในระดับการเงิน ลดการพึ่งพาภาคการธนาคาร ขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจไปข้างหน้า และสร้างการจ้างงาน รวมถึงการเป็นทางเลือกสำหรับการออมของประเทศ ตลาดทุนที่เข้มแข็งจะช่วยลดผลกระทบของความผันผวนทางเศรษฐกิจ ซึ่งมักจะมีผลกระทบอย่างมากด้วยธรรมชาติของการเคลื่อนย้ายของเงินทุนที่เสรีในยุคปัจจุบัน ซึ่งโดยภาพรวมแล้ว ตลาดทุนมีความสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจ ดังนี้

- 1) ตลาดทุนที่มีการพัฒนาทั้งความกว้างและลึกจะช่วยเสริมสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศ
- 2) ตลาดทุนเป็นแหล่งระดมทุนที่สำคัญของประเทศ โดยเฉพาะในช่วงเกิดวิกฤติระบบสถาบันการเงิน
- 3) ตลาดทุนเป็นแหล่งการออมระยะยาว สามารถใช้เป็นช่องทางการออมเพื่อรองรับการเข้าสู่สังคมสูงอายุของประเทศ
- 4) ตลาดทุนจะมีส่วนช่วยเอื้อประโยชน์ต่อภาคส่วนต่าง ๆ ของสังคม โดยเฉพาะภาคอุตสาหกรรม การค้าและการบริการ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดทุนไทยที่สำคัญก่อตั้งมาตั้งแต่ พ.ศ. 2518 มีพัฒนาการที่ดีมาอย่างต่อเนื่องนับแต่การก่อตั้งในปี พ.ศ. 2518 อย่างไรก็ดี ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังมีคุณลักษณะที่ต้องได้รับการพัฒนาขึ้นไป อาทิ การมีนักลงทุนสถาบันจำนวนน้อย ฐานนักลงทุนเป็นกลุ่มนักลงทุนรายย่อยเป็นส่วนใหญ่ ประเภทของผลิตภัณฑ์ยังมีข้อจำกัด ต้นทุนทางธุรกรรมสูง ขาดการบังคับใช้ทางกฎหมายที่มีประสิทธิภาพ เป็นต้น

นอกจากนั้น การเจริญเติบโตของตลาดทุนของไทยในยุคปัจจุบันยังมีอัตราการเจริญเติบโตที่ค่อนข้างช้า เห็นได้จากขนาดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับ GDP มีสัดส่วนเพียงร้อยละ 95 (ข้อมูล ณ สิ้นเดือนเมษายน 2557) ซึ่งมีขนาดเล็กกว่าประเทศอื่นในภูมิภาคค่อนข้างมาก ตัวอย่างเช่น

ฮ่องกง สัดส่วนร้อยละ 1,063 ประเทศสิงคโปร์ สัดส่วนร้อยละ 266 มาเลเซีย สัดส่วนร้อยละ 165 ไต้หวัน สัดส่วนร้อยละ 171 และเกาหลีใต้ ร้อยละ 103 (ตารางที่ 1-1)

ตารางที่ 1-1 มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ (Stock Market Capitalization) เทียบกับ GDP: ประเทศต่าง ๆ ในเอเชีย (ข้อมูล ณ เดือนมีนาคม 2557)

ประเทศ	สัดส่วนต่อ GDP
ฮ่องกง	1,063%
สิงคโปร์	266%
ไต้หวัน	171%
มาเลเซีย	165%
เกาหลีใต้	103%
ประเทศไทย	95%
ฟิลิปปินส์	86%
อินโดนีเซีย	48%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2557). ภาพรวมตลาดทุนไทยเชิงเปรียบเทียบ. สืบค้นจากเว็บไซต์ http://www.set.or.th/setresearch/files/20140430_B_graph_comparative.pdf

จากข้อมูลในตารางที่ 1 ข้างต้น หากการเติบโตของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังเป็นไปในทิศทางดังกล่าว ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยย่อมจะเข้าสู่ภาวะซบเซาและไม่สามารถแข่งขันได้ในที่สุด และมีงานศึกษาที่แสดงให้เห็นว่า การพัฒนาตลาดทุนที่ไม่เพียงพอจะส่งผลกระทบต่อช่องทางการระดมทุน และการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ในท้ายที่สุดจะนำไปสู่ความสูญเสียโอกาสในการเจริญเติบโต การรักษามาตรฐานการดำรงชีวิต และความมั่งคั่งได้

การที่ตลาดทุนไทยมีความท้าทายในหลายประเด็นด้วยกัน ได้แก่ 1) ตลาดทุนไทยมีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับขนาดเศรษฐกิจของประเทศและเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศอื่นๆ 2) ตลาดทุนไทยกำลังถูกกลดบทบาท (marginalized) และมีขนาดเล็กอย่างต่อเนื่องในเวทีตลาดทุนโลก 3) นักลงทุนสถาบันมีจำกัด และลงทุนในหุ้นเป็นสัดส่วนน้อย 4) ตลาดทุนไทยมีต้นทุนในการระดมทุนที่สูงเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ 5) การบังคับใช้กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนใช้เวลานาน และ 6) ธุรกิจเงินร่วมลงทุน (venture capital) ของไทยมีขนาดเล็กมากเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน

จากความสำคัญและความท้าทายดังกล่าวนี้ รัฐบาลได้ตระหนักถึงประเด็นสำคัญดังกล่าว จึงได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการพัฒนาตลาดทุนไทย เมื่อวันที่ 29 มกราคม 2552 (ในสมัยนายกรัฐมนตรี นายอภิสิทธิ์ เวชชาชีวะ) ได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการพัฒนาตลาดทุนไทย โดยมีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นประธาน และมีผู้ทรงคุณวุฒิจากหน่วยงานภาครัฐและเอกชนร่วมเป็นคณะกรรมการ

ซึ่งการแต่งตั้งคณะกรรมการดังกล่าวเป็นการดำเนินการต่อเนื่องจากการดำเนินงานของรัฐบาลชุดก่อนหน้านี้ ซึ่งมีการแต่งตั้งคณะกรรมการเป็นครั้งแรกเมื่อวันที่ 25 มีนาคม 2551 โดยกำหนดภารกิจหลักของ คณะกรรมการ คือ การจัดทำแผนแม่บทสำหรับการพัฒนาตลาดทุนของไทย รวมถึงการติดตามและ ตรวจสอบการปฏิบัติตามแผนแม่บทนั้น

แผนพัฒนาตลาดทุนไทย ปี 2553 – 2557 ได้กำหนดพันธกิจสำคัญตามแผน ดังนี้

- 1) ให้ผู้ลงทุนและผู้ระดมทุนสามารถเข้าถึงตลาดได้โดยง่ายและทั่วถึง
- 2) พัฒนาคุณภาพและความหลากหลายของสินค้าและบริการ
- 3) ลดต้นทุนทางการเงิน (cost of fund) และต้นทุนการทำธุรกรรม (intermediary and transaction cost) ให้ธุรกิจไทยสามารถแข่งขันได้
- 4) สร้างโครงสร้างพื้นฐานที่มีประสิทธิภาพทั้งทางด้านกฎหมาย ระเบียบ บัญชี ภาษี ข้อมูล เทคโนโลยี และการกำกับดูแล
- 5) ให้ผู้ลงทุนมีความรู้และได้รับความคุ้มครองอย่างเหมาะสม
- 6) ส่งเสริมการแข่งขันในตลาดทุนไทย และความเชื่อมโยงกับตลาดทุนโลก

และได้กำหนด 8 มาตรการในการปฏิรูปตลาดทุนไทยไว้ ดังนี้

- 1) ยกเลิกการผูกขาดและการยกระดับความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.)
- 2) การเปิดเสรีและการเพิ่มประสิทธิภาพของสถาบันตัวกลาง
- 3) การปฏิรูปกฎหมายสำหรับการพัฒนาตลาดทุน
- 4) การปรับปรุงระบบภาษีสำหรับการพัฒนาตลาดทุน
- 5) การพัฒนาผลิตภัณฑ์ทางการเงิน
- 6) การจัดตั้งกองทุนการออมแห่งชาติ (กอช.)
- 7) การสร้างวัฒนธรรมการลงทุนผ่านการออมระยะยาวให้เกิดขึ้นอย่างกว้างขวาง
- 8) การพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ

นอกจากความท้าทายของตลาดทุนไทยในประเด็นดังกล่าวข้างต้นแล้ว ยังมีความท้าทาย สำคัญอีกประการหนึ่งซึ่งจะมีผลต่อการพัฒนาตลาดทุนไทย คือ การเป็นหนึ่งในสมาชิกก่อตั้งอาเซียน ของประเทศไทย และมีทิศทางในการส่งเสริมการเปิดเสรีบริการในภาคการเงินภายใต้กรอบการตกลง อาเซียนด้านการบริการ (ASEAN Framework Agreement on Services) เป็นอีกหนึ่งความรับผิดชอบในการ พัฒนาตลาดทุนไทยภายใต้แผนการดำเนินการด้านการเงินการคลังอาเซียนที่ไม่อาจจะหลีกเลี่ยงได้ ซึ่งกรอบ เวลาจากนี้ไปอีกไม่ถึง 5 ปี (ค.ศ. 2015) ประเทศไทยและสมาชิกอาเซียนอีก 9 ประเทศ จะก้าวสู่การเป็น ประชาคมเศรษฐกิจ (ASEAN Economic Community : AEC) อย่างเต็มรูปแบบและมีขอบเขตการค้าและการ ลงทุนขยายกว้างออกไปจากเดิมหลายเท่า จึงเป็นจุดของความเปลี่ยนแปลงสำคัญทางเศรษฐกิจและธุรกิจ

ของไทย ที่จะต้องมั่นใจว่ามีการเตรียมความพร้อมทั้งจากภาครัฐและเอกชนเพื่อให้สามารถชิงโอกาสทางธุรกิจที่กำลังจะมาถึงได้อย่างเต็มที่ หากไม่ดำเนินการใด ๆ แล้ว โอกาสดังกล่าวก็อาจจะเปลี่ยนเป็นอุปสรรคและภัยคุกคามที่ส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจของไทยอย่างรุนแรงและหลีกเลี่ยงได้

ตามแผนการจัดตั้งประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC) สมาชิกในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์อาเซียนทั้ง 10 ประเทศ โดยผู้ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลตลาดทุนของแต่ละประเทศ ได้แก่ บรูไน กัมพูชา อินโดนีเซีย ลาว มาเลเซีย พม่า ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ ไทย และ เวียดนาม จะร่วมกันยกระดับหุ้นในอาเซียนให้เป็นหลักทรัพย์ที่ได้รับการยอมรับจากผู้ลงทุนทั่วโลก โดยตลาดหลักทรัพย์สมาชิกมีเป้าหมายร่วมกันที่จะเพิ่มสภาพคล่องของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์สมาชิก ด้วยการส่งเสริมธุรกรรมข้ามตลาด การเพิ่มประสิทธิภาพช่องทางเข้าถึงตลาดหลักทรัพย์อาเซียนให้สะดวกและง่ายขึ้น และการออกผลิตภัณฑ์ที่อ้างอิงหลักทรัพย์ในอาเซียน ทั้งนี้การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์อาเซียนในครั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์สมาชิกได้ทำงานร่วมกันในนาม ASEAN Capital Markets Forum: ACMF ซึ่งประกอบด้วยหน่วยงานกำกับดูแลของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศอาเซียนมาอย่างต่อเนื่อง และในวันที่ 8 เมษายน พ.ศ. 2554 กลุ่มตลาดหลักทรัพย์อาเซียนได้เปิดตัวเว็บไซต์เพื่อส่งเสริมข้อมูลให้นักลงทุนทั้งในกลุ่มอาเซียนและทั่วโลกได้ทราบเกี่ยวกับความร่วมมือครั้งนี้¹ โดยมีกำหนดการดำเนินการร่วมกันของตลาดหลักทรัพย์อาเซียนภายในปี พ.ศ. 2558²

จากความท้าทายดังกล่าวข้างต้น จึงเป็นประเด็นเร่งด่วนสำคัญที่จะศึกษาความพร้อมตลาดทุนไทยสู่การแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมอาเซียนปี ค.ศ. 2015 ภายใต้กรอบมาตรฐานตามความร่วมมือของประเทศสมาชิก ASEAN Capital Markets Forum (ACMF) ซึ่งเป็นกรอบมาตรฐานที่จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงเกณฑ์จากมาตรฐานของ 'International Organization of Securities Commissions' ("IOSCO") ซึ่งการดำเนินการที่ผ่านมาคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ไทย (ก.ล.ต.) ได้มีการผลักดันร่วมกับ ก.ล.ต. อื่น ๆ ในอาเซียนตามกรอบ ACMF ในการจัดทำแผนปฏิบัติการด้านการพัฒนาตลาดทุนสู่การเชื่อมโยงตลาด (Implementation Plan) เพื่อเพิ่มศักยภาพและความสามารถในการแข่งขันกับตลาดทุนในภูมิภาคอื่น ๆ โดยได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังอาเซียนแล้วในเดือนเมษายน 2552 และได้ร่วมกับ ก.ล.ต. ของประเทศมาเลเซีย อินโดนีเซีย และสิงคโปร์ ประกาศใช้เกณฑ์ การเปิดเผยข้อมูลในการเสนอขายหลักทรัพย์ที่เป็นมาตรฐานเดียวกัน (ASEAN and Plus Standards) เพื่อให้เกิดการเสนอขายหลักทรัพย์หลายประเทศพร้อมกันในกลุ่มอาเซียนได้ โดยเฉพาะกับตราสารหนี้ที่มีผลใช้บังคับแล้วตั้งแต่วันที่ 31 มีนาคม พ.ศ. 2552 สำหรับหุ้นจะมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม พ.ศ. 2552

¹ <http://www.theacmf.org/ACMF/index.php>

² <http://www.reuters.com/article/2011/02/03/markets-asean-link-idINSGE71101M20110203>

2. วัตถุประสงค์ของโครงการวิจัย

การศึกษาความพร้อมตลาดทุนไทยสู่การแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมอาเซียนปี 2015 มีวัตถุประสงค์เพื่อ

2.1 ศึกษาเปรียบเทียบกรอบมาตรฐาน ASEAN and Plus Standards และ International Organization of Securities Commissions (IOSCO) ในการกำกับดูแลตลาดทุน

2.2 ศึกษาเปรียบเทียบ กฎระเบียบ ข้อบังคับในการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของประชาคมอาเซียนในประชาคมอาเซียน

2.3 ศึกษาความพร้อมของผู้ที่บทบาทในตลาดทุนไทยเพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมอาเซียนปี 2015

3. ขอบเขตของโครงการวิจัย

การศึกษาตามวัตถุประสงค์ในข้อ 2 จะกำหนดขอบเขตการศึกษาในกลุ่มประเทศสมาชิก 10 ประเทศ โดยเฉพาะองค์กรที่ทำหน้าที่ในการกำกับหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศสมาชิก ดังนี้

- Brunei International Financial Centre
- Securities and Exchange Commission of Cambodia
- Indonesian Capital Market and Financial Institutions Supervisory Agency (BAPEPAM-LK)
- Bank of the Lao PDR
- Securities Commission, Malaysia
- Securities and Exchange Commission, Philippines
- Monetary Authority of Singapore
- Securities and Exchange Commission, Thailand
- State Securities Commission of Vietnam
- Central Bank of Myanmar

โดยจะศึกษาเปรียบเทียบกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เป็นหลัก และการศึกษาเปรียบเทียบจะครอบคลุมตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศสมาชิก 7 แห่ง ได้แก่

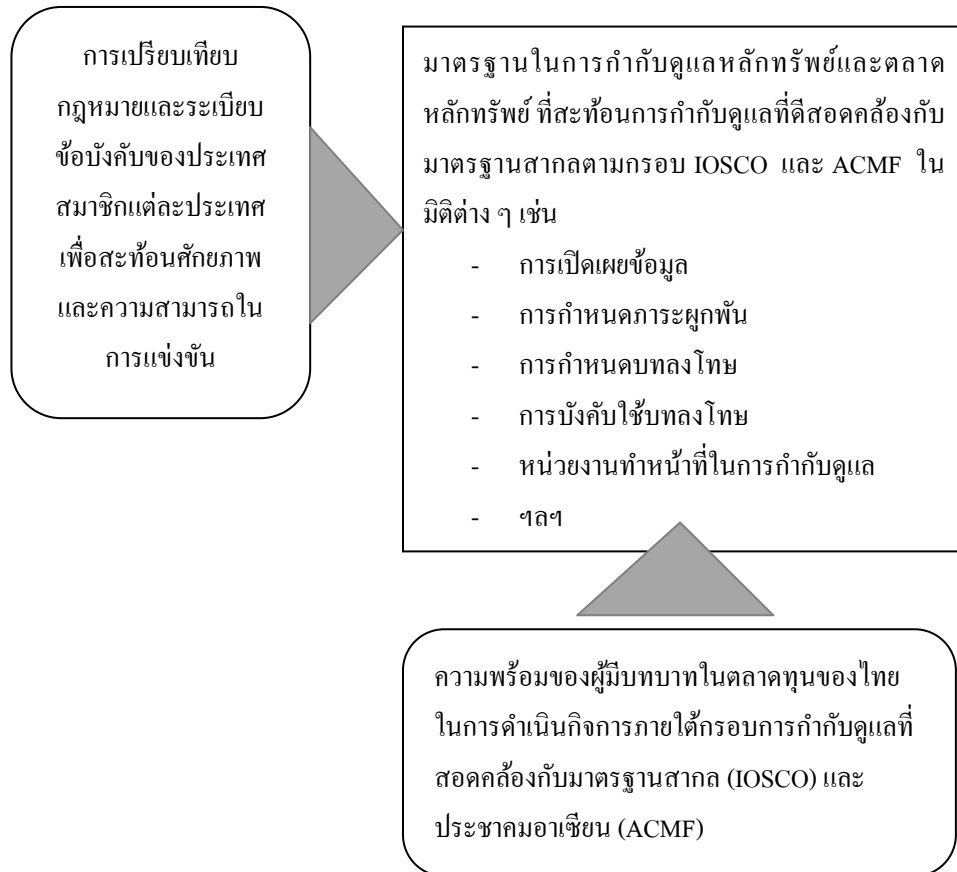
- Bursa Malaysia Berhad,
- Ho Chi Minh Stock Exchange,
- Indonesia Stock Exchange,

- The Philippine Stock Exchange, Inc.,
- Singapore Exchange Ltd,
- Stock Exchange of Thailand (SET),
- Lao Securities Exchange (LSX)

แต่ทั้งนี้การศึกษาจะให้น้ำหนักกับประเทศสมาชิกที่มีการพัฒนาของตลาดใกล้เคียงหรือเหนือกว่าตลาดหลักทรัพย์ของไทย คือ ประเทศสิงคโปร์ ประเทศมาเลเซีย และประเทศเวียดนามเป็นหลัก เพื่อการวิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขันของตลาดทุนไทยเป็นสำคัญ

4. ทฤษฎีและกรอบแนวคิดของโครงการวิจัย

ตลาดทุนเป็นตลาดที่มีบทบาทสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ โดยเฉพาะบทบาทการเป็นแหล่งระดมทุนทางตรงที่สำคัญ การออกตราสารทางการเงินเพื่อระดมทุนผ่านตลาดทุนมีแรงจูงใจที่จะเปิดเผยข้อมูลทั้งหมดที่มีเพื่อที่จะสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนสำหรับการกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่สูงขึ้นได้ เนื่องจากหากการเปิดเผยข้อมูลไม่มากพอ จะทำให้นักลงทุนขาดความมั่นใจและอาจมีความคาดการณ์ไปในทางลบได้มากกว่า (Grossman, 1981; Grossman and Hart, 1980; Milgrom and Roberts, 1986) นักลงทุนสามารถที่จะพึ่งพาการเปิดเผยข้อมูลเหล่านี้ได้ เมื่อมีการกำหนดบทลงโทษที่เกี่ยวกับชื่อเสียง การบังคับทางกฎหมาย และทางสัญญาสำหรับการรายงานข้อมูลที่เป็นเท็จหรือไม่ครบถ้วนอย่างเพียงพอ การตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลไม่มีต้นทุนสูงมาก หรือการงานความถูกต้องมีการรับประกันรองรับ ดังนั้น การกำหนดกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ควรจะต้องครอบคลุมถึงประเด็นต่าง ๆ ดังแสดงในภาพที่ 1 ซึ่งเป็นมิติต่าง ๆ ในการกำกับดูแลตลาดทุนตามงานศึกษาของ Porta, R. L, Lopez-De-Silanes, F. and Shleifer, A. (2006) ดังต่อไปนี้



ภาพที่ 1-1 กรอบแนวคิดในการศึกษา

ก. มาตรฐานการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure Standards) ซึ่งระบุถึงการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการออกตราสารทางการเงินขายให้แก่นักลงทุนโดยทั่วไป ได้แก่

- ออกหนังสือชี้ชวน (Prospectus)
- ผลประโยชน์และค่าตอบแทนของกรรมการและผู้มีอำนาจในบริษัทผู้ออกตราสาร (Compensation)
- รายชื่อผู้ถือหุ้น (Shareholders) และสัดส่วนการถือครอง (stake of each shareholder) รวมถึงการถือหุ้นของกรรมการและผู้บริหารหลักของบริษัท
- สัญญาที่ผิดปกติ (Irregular contracts) ที่อยู่นอกเหนือจากการดำเนินงานปกติ
- ความสัมพันธ์ระหว่างผู้ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ ผู้ออกตราสาร กรรมการของบริษัท เจ้าหน้าที่ และ/หรือผู้ถือหุ้นใหญ่ (ซึ่งทั้งหมดเรียกรวมกันว่า “ผู้ที่เกี่ยวข้อง”)

ข. มาตรฐานภาระผูกพัน (Liability Standards) ซึ่งควรมีการกำหนดภาระผูกพันสำหรับผู้ที่เกี่ยวข้องกับการออกตราสาร ได้แก่

- ผู้ออกตราสารและกรรมการบริษัท (Issuers and its directors)

- ผู้กระจายตราสาร (Distributors)
- นักบัญชี (Accountants)

ค. มาตรฐานที่เกี่ยวข้องกับผู้ทำหน้าที่กำกับดูแลและควบคุมตลาดหลักทรัพย์

- คุณลักษณะและการได้มาของผู้ทำหน้าที่กำกับดูแล
 - การแต่งตั้ง
 - วาระการดำรงตำแหน่ง
 - ความสัมพันธ์กับหน่วยงานที่ทำหน้าที่กำกับดูแล
- อำนาจของผู้กำกับดูแลในการออกกฎระเบียบข้อบังคับ
- การตรวจสอบอำนาจของผู้ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์
- การแทรกแซง (Sanctions) และการดำเนินคดีกับผู้ที่เกี่ยวข้อง การออกคำสั่งต่อผู้ออกตราสาร ผู้กระจายตราสาร นักบัญชี ฯลฯ โดยผู้มีหน้าที่ในการกำกับกรณีการเปิดเผยข้อมูลไม่เพียงพอหรือมีข้อบกพร่องในการดำเนินงานของผู้ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงประเด็นอื่น ๆ ที่สะท้อนถึงระดับการพัฒนาของตลาดทุน เป็นต้น

การศึกษานี้จะได้ทำการศึกษาถึงกรอบการกำกับดูแลหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ใช้อยู่ในประเทศไทย ถึงความสอดคล้องกับมาตรฐานการกำกับดูแลระดับสากล เพื่อรองรับการเข้าสู่การแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (AEC) ในปี 2015 รวมถึงศึกษาถึงความพร้อมของผู้มีบทบาทในตลาดทุนของไทยในการดำเนินกิจกรรมภายใต้กรอบการกำกับดูแลกิจการที่สอดคล้องกับมาตรฐานสากล และ ความร่วมมือของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในอนาคต

5. การดำเนินการวิจัย

การดำเนินการวิจัยจะเป็นการศึกษาเชิงพรรณนา โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากสี่ส่วน

ส่วนที่หนึ่ง ศึกษาและทบทวนกรอบการกำกับดูแลหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ตามมาตรฐานสากลตามกรอบของสมาคมองค์การกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (International Organization of Securities Commissions หรือ IOSCO) และ ASEAN Capital Market Forum (ACMF) เพื่อใช้เป็นกรอบในการพิจารณาการกำกับดูแลหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของไทย เพื่อพิจารณาความพร้อมในการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน ทำการรวบรวมกฎระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลตลาดทุนของประเทศสมาชิกทั้ง 10 ประเทศ และวิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบในประเด็นหลักที่สะท้อนถึงการกำกับดูแลที่มีคุณภาพสอดคล้องกับมาตรฐานในระดับสากล ซึ่งยึดกรอบตามมาตรฐานของ International Organization of Securities Commissions' ("IOSCO") และกรอบมาตรฐานของอาเซียน (ASEAN Standard) ที่กำหนดโดย ASEAN Capital Market Forum (ACMF)

ส่วนที่สอง การสัมภาษณ์หน่วยงานผู้มีหน้าที่ในการกำกับดูแลตลาดทุนของประเทศสมาชิกอาเซียนที่มีระดับการพัฒนาและความสามารถในการแข่งขันใกล้เคียงกับประเทศไทย ได้แก่ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ และประเทศมาเลเซีย

ส่วนที่สาม การศึกษาความพร้อมของผู้มีบทบาทในตลาดทุนไทยต่อการเข้าสู่ประชาคมอาเซียนในปี 2015 โดยการสัมภาษณ์ผู้มีบทบาทในการธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนจากผู้แทนของหน่วยงานทั้งหน่วยงานภาครัฐและเอกชนจากหน่วยงาน

ส่วนที่สี่ สัมภาษณ์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ถึงความเข้าใจถึงการกำกับดูแลในตลาดทุนของไทย การดำเนินงานตามกรอบการกำกับดูแล และความพร้อมในการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนด้วยแบบสัมภาษณ์

การดำเนินการโครงการวิจัยนี้มีขั้นตอนการดำเนินงาน ดังนี้

5.1 ศึกษาและทบทวนกรอบการกำกับดูแลหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ตามมาตรฐานสากลตามกรอบของสมาคมองค์การกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (International Organization of Securities Commissions หรือ IOSCO) และ ASEAN Capital Market Forum (ACMF) เพื่อใช้เป็นกรอบในการพิจารณาการกำกับดูแลหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของไทย เพื่อพิจารณาความพร้อมในการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนต่อไป

5.2 สัมภาษณ์หน่วยงานที่มีบทบาทในการดำเนินกิจการที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน ได้แก่ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ สมาคมบริษัทจัดการการลงทุน สมาคมผู้ค้าตราสารหนี้ สมาคมบริษัทจดทะเบียน เพื่อรับฟังความคิดเห็นของผู้มีส่วนเกี่ยวข้องและมีส่วนได้ส่วนเสียเกี่ยวกับความพร้อมตลาดทุนของไทยในการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (รายชื่อผู้ให้สัมภาษณ์และสรุปผลการสัมภาษณ์รายละเอียดตามภาคผนวก ก)

5.3 สัมภาษณ์ผู้แทนจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทยถึงความเข้าใจถึงการกำกับดูแลในตลาดทุนของไทย การดำเนินงานตามกรอบการกำกับดูแล และความพร้อมในการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนด้วยแบบสัมภาษณ์ (รายละเอียดตามภาคผนวก ง)

5.4 นำเสนอผลการศึกษาต่อสาธารณะเพื่อรับฟังความคิดเห็นและพัฒนากรอบการกำกับดูแลที่สอดคล้องกับมาตรฐานสากลและจัดทำข้อเสนอแนะสำหรับการพัฒนาตลาดทุนเพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนของไทย

6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ผลที่ได้รับจากการศึกษานี้จะเป็นข้อมูลสำคัญสำหรับหน่วยงานในตลาดทุนทั้งหมด ไม่ว่าจะเป็นสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดตราสารหนี้ไทย กระทรวงการคลัง และหน่วยงานภาคเอกชนต่างๆ เพื่อใช้ประกอบการเตรียมความพร้อมของไทยเพื่อรองรับประชาคมเศรษฐกิจภูมิภาคอาเซียน (ASEAN Community Cooperation: AEC) โดยผลการศึกษาเป็นประโยชน์ ดังนี้

6.1 เข้าใจถึงความพร้อมของกฎระเบียบและข้อบังคับในการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และสามารถวิเคราะห์ถึงความสอดคล้องกับมาตรฐานสากลเพื่อการพัฒนาให้ตลาดทุนของไทยเป็นที่ยอมรับและน่าเชื่อถือในตลาดโลกและสร้างความสามารถในการแข่งขันในระดับอาเซียนและในประชาคมโลกได้

6.2 ทราบถึงความพร้อมของผู้ที่มีบทบาทในตลาดทุนของไทยต่อการเตรียมการรับมือการเปิดเสรีจากการเข้าสู่ประชาคมอาเซียนในปี ค.ศ. 2015 เพื่อจะได้เร่งกระตุ้นให้เกิดการเตรียมความพร้อมได้อย่างเพียงพอ

6.3 มีข้อเสนอแนะต่อการพัฒนาตลาดทุนไทยเพื่อรักษาระดับและเพิ่มความสามารถในการแข่งขันภายในภูมิภาคอาเซียน และประชาคมโลกได้อย่างมีประสิทธิภาพ

7. องค์ประกอบของรายงาน

รายงานการศึกษาลบับสมบูรณ์นี้ประกอบด้วย

บทที่ 1 บทนำ นำเสนอ ความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์ และการดำเนินการวิจัย

บทที่ 2 การกำกับบรรษัทภิบาลในตลาดการเงิน นำเสนอการทบทวนวรรณกรรมถึงหลักเกณฑ์การกำกับดูแลบรรษัทภิบาลในตลาดทุนของแต่ละประเทศสมาชิกอาเซียน+3

บทที่ 3 การเปรียบเทียบการกำกับดูแลบรรษัทภิบาลในประเทศสมาชิกอาเซียนตามมาตรฐานสากลของ IOSCO

บทที่ 4 ผลการศึกษา นำเสนอผลการศึกษาที่ได้จากการสัมภาษณ์ผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดทุนของไทย และประเทศสมาชิกอาเซียน

บทที่ 5 บทสรุปและข้อเสนอแนะ นำเสนอสรุปการศึกษาทั้งหมด และข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษา

บทที่ 2

การกำกับบรรษัทภิบาลในตลาดการเงิน

ตลาดทุนในอาเซียนส่วนใหญ่มีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับตลาดอื่นในโลก การเชื่อมโยงตลาดทุนอาเซียนจึงเป็นสิ่งจำเป็นในการสร้างขนาด สภาพคล่อง และความหลากหลายเพื่อให้เป็น จุดสนใจของผู้ลงทุนทั่วโลก การรวมตัวกันสามารถก่อประโยชน์ได้มากกว่าการแยกกันเติบโต (ทิพยสุดา ถาวรามร (2554-2555)

งานศึกษาเชิงคุณภาพของ ทิพยสุดา ถาวรามร (2554-2555) ที่ได้ศึกษา แนวทางการเชื่อมโยงตลาดทุนอาเซียนและการเตรียมความพร้อมของไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์สภาพพื้นฐานตลาดทุนไทย และตลาดทุนอื่นๆ ในอาเซียนเพื่อประเมินความพร้อมและเสนอแนวทางในการเชื่อมโยงตลาดทุนอาเซียน ตลอดจนการเตรียมความพร้อมของไทย โดยศึกษาข้อมูลจากเอกสารภาครัฐและเอกชนที่เกี่ยวข้องในตลาดทุนทั้งไทยและต่างประเทศ รวมถึงองค์กระระหว่างประเทศในช่วงปี พ.ศ. 2547 – 2555

ผลการ ศึกษาสรุปว่า ความสำเร็จของการเชื่อมโยงตลาดทุนอาเซียนขึ้นอยู่กับการพัฒนา กฎเกณฑ์ของประเทศสมาชิกให้ได้มาตรฐานสากล และการลดความแตกต่างระหว่าง กฎเกณฑ์แต่ละประเทศเพื่อนำไปสู่การยอมรับกติกาซึ่งกันและกันมากขึ้นเรื่อย ๆ โดยผู้กำหนดนโยบายควรร่วมกันกำหนดกรอบเวลาแต่ละขั้นตอนที่ชัดเจน และสื่อสารสร้างความเข้าใจ กับสาธารณชนอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ตื่นตัว และเตรียมพร้อมต่อสภาพแวดล้อมที่จะเปลี่ยนแปลงไป

โดยผู้ศึกษามีข้อเสนอแนะ สำหรับประเทศไทยควรเร่งสร้างความรับรู้ในหมู่ผู้เกี่ยวข้องและสาธารณชนทั่วไป ให้เข้าใจว่า การเชื่อมโยงตลาดทุนอาเซียนเป็นสิ่งจำเป็นและหลีกเลี่ยงไม่ได้ ภาคเอกชนจึงต้องตื่นตัวที่จะพัฒนาขีดความสามารถของตน ขณะเดียวกันภาครัฐก็ต้องผลักดันให้การเชื่อมโยงตลาดทุนเป็นนโยบายระดับชาติ โดยเร่งแก้ไขกฎหมาย กฎเกณฑ์ และภาษีที่เป็นอุปสรรค เร่งพัฒนา ความรู้ด้านการออมและการลงทุนของประชาชน และผลักดันให้เกิดการแข่งขันในธุรกิจหลักทรัพย์ และตลาดทุน ตลอดจนมีนโยบายที่ชัดเจนในการเสริมสร้างความสัมพันธ์กับตลาดทุนของประเทศเพื่อนบ้านอย่างเป็นรูปธรรม เพื่อให้ตลาดทุนไทยมีความแข็งแกร่ง พร้อมทั้งจะเอื้ออำนวยให้ประเทศได้ประโยชน์สูงสุดจากการเชื่อมโยง

งานศึกษาของ สฤณี อาชวานันทกุล (2549) เรื่อง ธรรมชาติในการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สะท้อนว่ากระแสโลกาภิวัตน์ให้นักลงทุนสามารถลงทุนในตลาดทุนทั่วโลกได้ โดยสะดวกกว่าที่เคยเป็นมา แต่ในขณะเดียวกันตลาดทุนโลกก็เผชิญกับความเสี่ยงมากขึ้นจาก ผลกระทบของความล้มเหลวของตลาดในตลาดทุนต่างประเทศ ธรรมชาติที่ดีในการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์ เป็นปัจจัยสำคัญในการพัฒนาตลาดทุนไปสู่ตลาดที่มีประสิทธิภาพและเป็นธรรม

เป็นตลาดที่ความล้มเหลวของตลาด เช่น พฤติกรรมไม่เหมาะสมของผู้เล่นในตลาด (conduct) และความไม่เท่าเทียมกันในการรับทราบสารสนเทศ (information asymmetry) ได้ได้รับการบรรเทาให้เกิดขึ้นน้อยที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้

Faizul Haque, Thankom Arun, Colin Kirkpatrick (2008) กรอบแนวคิดของความสัมพันธะระหว่างการกำกับดูแลกิจการ มี 2 ปัจจัยที่สำคัญในการพัฒนาตลาดทุน คือ การเข้าถึงเงินทุน และผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัท ซึ่งการกำกับดูแลกิจการของบริษัทนั้นมียุทธศาสตร์ประกอบอื่นๆ ที่สำคัญ ได้แก่ ปัจจัยทางด้านการเมือง เศรษฐกิจ กฎหมาย และตลาด โดยตลาดทุนมีบทบาทสำคัญในการเสริมสร้างมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการที่มีประสิทธิภาพ และสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่นักลงทุนในการเพิ่มมูลค่าของกิจการ ซึ่งการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้น ยังช่วยลดค่าใช้จ่ายของหน่วยงานที่มีแนวโน้มจะก่อให้เกิดการลงทุนที่ดีขึ้น และเพิ่มประสิทธิภาพการทำงานของกิจการภายใต้การลดค่าใช้จ่ายของผู้ถือหุ้นและผลการดำเนินงาน อีกทั้งยังเพิ่มความสามารถของกิจการในการเข้าถึงเงินทุน ผลการดำเนินงานทางการเงิน และกระบวนการพัฒนาตลาดทุนอีกด้วย แต่การกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้น ยังมีข้อจำกัดในเรื่อง ปัจจัยที่ต้องพิจารณาร่วมกัน คือ ความเป็นเจ้าของหรือคณะกรรมการ ซึ่งกรอบแนวคิดนี้จะขึ้นอยู่กับแนวทางเศรษฐกิจเพื่อการกำกับดูแลกิจการ (เช่น ทฤษฎีหน่วยงานและโครงสร้างการกำกับดูแลภายใน) การตระหนักถึงความเป็นส่วนหนึ่งของสมมติฐานของทฤษฎีผู้มีส่วนได้ส่วนเสียที่เกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบต่อบริษัทต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย นอกจากนี้สมมติฐานแบบจำลองเศรษฐกิจการเมืองก็มีอิทธิพลของการปฏิสัมพันธ์ทางการเมืองของกลุ่มผลประโยชน์ที่มีประสิทธิภาพเป็นที่ยอมรับทั้งหมด โดยอาจอธิบายได้ว่า คุณภาพการกำกับดูแลกิจการจะเพิ่มความสามารถของบริษัทในการเข้าถึงเงินทุนและผลการดำเนินงานของกิจการจะนำไปสู่การพัฒนาตลาดทุน

Chi-Kun Ho (2005) การกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นสิ่งที่สำคัญมากในการประกันความรับผิดชอบต่อและการปรับปรุงประสิทธิภาพการทำงาน โดยมีโครงสร้างคณะกรรมการที่เหมาะสม และกระบวนการด้านผลประโยชน์ของความเป็นเจ้าของ การบริหารจัดการและผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ ที่ช่วยมุ่งเน้นกลยุทธ์ในการสร้างความเชื่อมั่นของตลาด การสนับสนุนจากชุมชน และความสามารถในการแข่งขันขององค์กร แต่ปัญหาการขาดแคลนในวงกว้างของการศึกษาเชิงประจักษ์นั้น มีความสัมพันธ์ระหว่างเงื่อนไขขององค์กร ซึ่งการศึกษานี้ พบว่า บริษัทต่างประเทศมีความสอดคล้องกับแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดี และวิธีการที่สอดคล้องกับความแข็งแกร่งในการปฏิบัติดังกล่าวมีความเกี่ยวข้องกันในระดับสูงในเรื่องการแข่งขันขององค์กร กรอบการทำงาน ทฤษฎีการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามคำแนะนำของหน่วยงานระหว่างประเทศ รูปแบบแนวความคิด การศึกษาที่ผ่านมา และพนักงานที่มีศักยภาพในกระบวนการที่มีประสิทธิภาพในการแข่งขันขององค์กร Buckley et al (1988) เป็นการศึกษาที่ใช้แบบสอบถาม เพื่อสำรวจสภาพของกลุ่มตัวอย่างของบริษัท ต่างประเทศ พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีการนำโครงสร้างคณะกรรมการที่แตกต่างกันตามรูปแบบของกฎระเบียบมาใช้ตามทางเลือกในการบริหารจัดการองค์กรที่มีอยู่ เพื่อให้มั่นใจในบทบาทที่แตกต่างของการกำกับดูแลและความเป็นผู้นำของผู้บริหาร ซึ่ง

คณะกรรมการส่วนมากใช้การดูแลที่แข็งแกร่งผ่านนโยบายการกำกับดูแลและคณะกรรมการชุดย่อย ,การมีส่วนร่วมและการตรวจสอบอย่างเข้มงวด ความเป็นผู้นำในการสร้างแผนกลยุทธ์และเป้าหมายในการกำกับ , การมุ่งเน้นนวัตกรรม,การประเมินผลการปฏิบัติงานและการกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหารระดับสูง ซึ่งต้องใช้ข้อมูลภาพและการเจรจาอย่างต่อเนื่องกับนักลงทุนและตลาดทุน ความสนใจของสังคม ,การบังคับใช้นโยบายที่เหมาะสมและรายงานที่เกี่ยวกับความสอดคล้อง โดยการสำรวจยัง พบว่า มาตรฐานคุณภาพในการทำงานของพนักงาน , ความแข็งแกร่งของการพัฒนาผลิตภัณฑ์และการเข้าถึงเงินทุนมีความสำคัญกับคุณลักษณะที่มีศักยภาพในการแข่งขัน แรงงานที่มีความสามารถแรงจูงใจ การบริการลูกค้า และการตอบสนอง กระบวนการนวัตกรรมที่แข็งแกร่งของการบริหารจัดการอันดับอย่างสูง ตัวชี้วัดทางการเงินที่มีประโยชน์และมาตรการดำเนินงานประกอบด้วยส่วนแบ่งทางการตลาดและการเติบโตของยอดขาย ค่าใช้จ่ายของเงินทุน งานค้นคว้าวิจัยและพัฒนา มากกว่าการขาย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น สินทรัพย์รวม และ stock price-book value ratio ด้วย ๕

ภัทรพงศ์ เจริญกิจจารุกร (2556) ได้กล่าวถึง Sarbanes Oxley หรือ SOX คือ กฎหมายบังคับใช้กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของสหรัฐอเมริกา เพื่อปกป้องนักลงทุนจากการตกแต่งบัญชีของบริษัท เพิ่มขอบเขตความรับผิดชอบของ CEO และ CFO ในเรื่องการควบคุมภายในและการรับรองความถูกต้องของการรายงานข้อมูลทางการเงิน โดยมีสาระสำคัญของกฎหมาย 5 เรื่องด้วยกัน คือ 1) ความรับผิดชอบขององค์กรต่อการรายงานทางการเงิน 2) การเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี 3) การประเมินการควบคุมภายในของฝ่ายบริหาร 4) การเปิดเผยข้อมูลปัจจุบันของผู้ออกรายการ และ 5) บทลงโทษของการปลอมแปลงเอกสาร ซึ่งผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทจะต้องมีความรับผิดชอบต่อความถูกต้องของงบการเงินและมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ ต่อมาในประเทศญี่ปุ่นได้มีแนวทางในการกำกับดูแล โดยใช้ชื่อว่า Japanese Sarbanes Oxley หรือ J-SOX และประเทศในแถบยุโรปใช้ชื่อว่า European Sarbanes Oxley ซึ่งหลักการกำกับดูแลไม่แตกต่างกันกับ Sarbanes Oxley เท่าใดนัก ในขณะที่ประเทศไทย เริ่มนำหลักการกำกับดูแลมาใช้ยุคเศรษฐกิจฟองสบู่ปี พ.ศ. 2540 ที่ต้องกู้เงินจาก IMF อันเป็นเงื่อนไขที่ประเทศสมาชิกที่ขอกู้เงิน จะต้องมีการกำกับดูแลตามข้อกำหนด และนับแต่นั้นมา ประเทศไทยก็ได้พัฒนาการกำกับดูแลกิจการมาโดยตลอด ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ยึดแนวทางการกำกับดูแลตามองค์การเพื่อการพัฒนาและความร่วมมือทางเศรษฐกิจ (OECD) และได้มีการปรับปรุงในปี พ.ศ. 2555 ให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ ASEAN CG Scorecard เพื่อใช้วัดระดับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มประเทศ ASEAN ซึ่งจากงานวิจัยหลายผลงานพบว่า การกำกับดูแลสามารถนำมาประยุกต์ใช้เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและประสิทธิผลภายในองค์กร ช่วยพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันในระดับสากล อีกทั้งยังสร้างมูลค่าเพิ่มของธุรกิจได้อย่างยั่งยืน

การกำกับดูแลในตลาดการเงินให้มีการบริหารจัดการที่ดี (Good Governance) ภายในองค์กรมีความสำคัญอย่างมาก โดยเฉพาะในตลาดทุนซึ่งมีผู้มีส่วนได้ส่วนเสียเป็นนักลงทุนรายย่อยที่ไม่มี

Porta, R. L, Lopez-De-Silanes, F. and Shleifer, A. (2006) ได้กล่าวไว้ว่า การกำกับดูแลตลาดทุนควรมีประเด็นในการกำกับดูแล ดังต่อไปนี้

- ก. มาตรฐานการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure Standards) ซึ่งระบุถึงการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการออกตราสารทางการเงินขายให้แก่นักลงทุนโดยทั่วไป ได้แก่
 - ออกหนังสือชี้ชวน (Prospectus)
 - ผลประโยชน์และค่าตอบแทนของกรรมการและผู้มีอำนาจในบริษัทผู้ออกตราสาร (Compensation)
 - รายนามผู้ถือหุ้น (Shareholders) และสัดส่วนการถือครอง (stake of each shareholder) รวมถึงการถือหุ้นของกรรมการและผู้บริหารหลักของบริษัท
 - สัญญาที่ผิดปกติ (Irregular contracts) ที่อยู่นอกเหนือจากการดำเนินงานปกติ
 - ธุรกิจระหว่างผู้ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ ผู้ออกตราสาร กรรมการของบริษัท เจ้าหน้าที่ และ/หรือผู้ถือหุ้นใหญ่ (ซึ่งทั้งหมดเรียกรวมกันว่า “ผู้ที่เกี่ยวข้อง”)
- ข. มาตรฐานภาระผูกพัน (Liability Standards) ซึ่งควรมีการกำหนดภาระผูกพันสำหรับผู้ที่เกี่ยวข้องกับการออกตราสาร ได้แก่
 - ผู้ออกตราสารและกรรมการบริษัท (Issuers and its directors)
 - ผู้กระจายตราสาร (Distributors)
 - นักบัญชี (Accountants)
- ค. มาตรฐานที่เกี่ยวข้องกับผู้ทำหน้าที่กำกับดูแลและควบคุมตลาดหลักทรัพย์
 - คุณลักษณะและการได้มาของผู้ทำหน้าที่กำกับดูแล
 - การแต่งตั้ง
 - วาระการดำรงตำแหน่ง
 - ความสัมพันธ์กับหน่วยงานที่ทำหน้าที่กำกับดูแล
 - อำนาจของผู้กำกับดูแลในการออกกฎระเบียบข้อบังคับ
 - การตรวจสอบอำนาจของผู้ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์
 - การแทรกแซง (Sanctions) และการดำเนินคดีกับผู้ที่เกี่ยวข้อง การออกคำสั่งต่อผู้ออกตราสาร ผู้กระจายตราสาร นักบัญชี ฯลฯ โดยผู้มีหน้าที่ในการกำกับดูแล

การเปิดเผยข้อมูลไม่เพียงพอหรือมีข้อบกพร่องในการดำเนินงานของผู้ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงประเด็นอื่น ๆ ที่สะท้อนถึงระดับการพัฒนาของตลาดทุน เป็นต้น

ข้อมูลสาธารณะ

4) หากองค์กรกำกับดูแลภาคการเงินมีหน้าที่กำกับดูแลองค์กรกำกับดูแลตนเอง (self-regulatory organization หรือ SRO เช่น ตลาดหลักทรัพย์) รายละเอียดความสัมพันธ์ระหว่างองค์กรเหล่านี้ควรเป็นข้อมูลสาธารณะ

5) SRO ได้ก็ตามที่มีอำนาจในการใช้กระบวนการกำกับดูแลหรือตรวจสอบตามกฎหมาย ควรปฏิบัติตามหลักธรรมเนียมปฏิบัติที่ดี ความสำเร็จและความโปร่งใสจะสอดคล้องกันกับองค์กรกำกับดูแลภาครัฐ กระบวนการเปิด (open process) ในการรับฟังและรายงานนโยบายด้านการเงิน

5.1) การดำเนินนโยบายโดยองค์กรกำกับดูแลภาคการเงินต้องเป็นไปอย่างโปร่งใส สอดคล้องกับหลักการเก็บความลับและความจำเป็นในการปฏิบัติงานในทางที่ก่อให้เกิดประสิทธิผลสูงสุด เช่น โครงสร้างค่าธรรมเนียมที่องค์กรกำกับดูแลภาคการเงินเรียกเก็บ และกระบวนการแบ่งปันข้อมูลและอำนาจหน้าที่ขององค์กรกำกับดูแลภาคการเงินทั้งใน และต่างประเทศ ควรเป็นข้อมูลสาธารณะ

5.2) องค์กรกำกับดูแลภาคการเงินควรประกาศ และอธิบายความเปลี่ยนแปลงนโยบายที่สำคัญต่อสาธารณะโดยเร็ว

5.3) องค์กรกำกับดูแลภาคการเงินควรออกรายงานเป็นครั้งคราว เพื่อแจ้งความคืบหน้าในการดำเนินนโยบายหลักๆต่อสาธารณะ

5.4) ข้อเสนอการเปลี่ยนแปลงด้านเทคนิคที่สำคัญ ในโครงสร้างการกำกับดูแลภาคการเงินควรผ่านกระบวนการปรึกษาหารือโดยมีระยะเวลาที่เหมาะสมสำหรับการถกเถียง ข้อคิดเห็น การเปิดนโยบายภาคการเงินให้ประชาชนข้อมูลสาธารณะ ได้แก่

(1) องค์กรกำกับดูแลภาคการเงินควรออกรายงานเกี่ยวกับพัฒนาการที่สำคัญในภาคส่วนต่างๆ ของระบบการเงินที่ตนเป็นผู้รับผิดชอบสู่สาธารณะ

(2) องค์กรกำกับดูแลภาคการเงินควรเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินงานตามขอบเขตความรับผิดชอบต่อสาธารณะอย่างทันที่ และอย่างสม่ำเสมอ ภายใต้เงื่อนไขเกี่ยวกับการเก็บรักษาความลับของผู้เกี่ยวข้อง

(3) องค์กรกำกับดูแลภาคการเงินควรเปิดเผยข้อมูลของตนตามตารางเวลาที่ประกาศล่วงหน้า ตลอดจนข้อมูลสถิติเกี่ยวกับธุรกรรมในตลาด

(4) องค์กรกำกับดูแลภาคการเงินควรจัดตั้งและดูแลรักษาหน่วยงานบริการ ข้อมูลต่อสาธารณะ รวมทั้งโครงการเผยแพร่เอกสาร เช่น รายงานกิจกรรมที่สำคัญขององค์กรอย่างสม่ำเสมอ ปีละครั้ง และที่ระดับสูงพร้อมที่จะอธิบายเป้าหมายและผลการดำเนินงานขององค์กรต่อสาธารณะ ตลอดจนเผยแพร่สุนทรพจน์และคำบรรยายในโอกาสต่างๆ

(5) กฎหมาย กฎระเบียบ และแนวทางต่างๆ ที่ออกโดยองค์กรกำกับดูแลภาคการเงิน

ควร เป้าหมาย ๕ อมูลสาธารณะ

- (6) องค์การกำกับดูแลภาคการเงินควรเปิดเผยรายละเอียด กระบวนการปฏิบัติหลังเงินที่ใช้ และผลการดำเนินงานของมาตรการรับประกันเงินฝาก ประกัน ผู้เอาประกันและวิธีคุ้มครองทรัพย์สินอื่น ๆ
- (7) หากองค์การกำกับดูแลภาคการเงินกำกับดูแลกระบวนการคุ้มครองผู้บริโภค (เช่น กระบวนการเจรจาเพื่อยุติข้อพิพาท) องค์การนั้นควรเปิดเผย ข้อมูลเกี่ยวกับกระบวนการดังกล่าวต่อสาธารณะ

1.2 ความรับผิดชอบขององค์การกำกับดูแลภาคการเงิน

1.2.1 เจ้าหน้าที่ขององค์การกำกับดูแลภาคการเงินควรพร้อมที่จะรายงานผลการดำเนินนโยบายด้านการเงิน เป้าหมายขององค์การ และข้อคิดเห็นเกี่ยวกับสถานการณ์ของระบบการเงิน ต่อหน่วยงานผู้บังคับบัญชา

1.2.2 องค์การกำกับดูแลภาคการเงินควรเปิดเผยฐานะทางการเงินของตนที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีอิสระ รวมทั้งกระบวนการสรรหากรรมการภายในองค์การต่อสาธารณะตามกำหนดเวลาที่วางล่วงหน้า

1.2.3 องค์การกำกับดูแลภาคการเงินควรเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับรายจ่าย และรายได้ต่อสาธารณะทุกปี

1.2.4 มาตรฐานความประพฤติของเจ้าหน้าที่ในองค์การกำกับดูแลภาคการเงิน กฎเกณฑ์ป้องกันการฉวยโอกาสจากผลประโยชน์ทับซ้อน และกลไกทางกฎหมายที่คุ้มครองเจ้าหน้าที่ในการปฏิบัติงานควรเป็นข้อมูลสาธารณะ

2. หลักการในการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์ของ IOSCO¹

องค์การกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (International Organization of Securities Commissions หรือ IOSCO) มีหลักการ 38 ข้อ รวมกันเรียกว่าเป้าหมายและหลักการในการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์ (IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation) และส่งเสริมให้ก.ล.ด.ที่สมาชิกทุกประเทศนำชุดหลักการดังกล่าวไปใช้ในประเทศของตน รายละเอียดดังต่อไปนี้

¹IOSCO (2010). **Objectives and Principles of Securities Regulation**. สืบค้นจาก, <http://www.compliance-exchange.com/governance/library/ioscoprinciples2010.pdf>

หลักการที่ 1-8: องค์กรกำกับดูแล

1. องค์กรกำกับดูแลมีความรับผิดชอบที่ชัดเจนและถูกกำหนดอย่างเป็นกลาง และเป็นรูปธรรม
2. องค์กรกำกับดูแลปฏิบัติงานอย่างเป็นอิสระและมีความรับผิดชอบต่อปฏิบัติหน้าที่ และอำนาจของตน
3. องค์กรกำกับดูแลมีอำนาจ ทรัพยากรและศักยภาพเพียงพอที่จะปฏิบัติตามหน้าที่ และอำนาจของตน
4. องค์กรกำกับดูแลใช้กระบวนการกำกับดูแลที่ชัดเจน และสอดคล้องกัน
5. พนักงานขององค์กรกำกับดูแลปฏิบัติตามมาตรฐานทางวิชาชีพสูงสุด รวมทั้งมาตรฐานการรักษาความลับที่เหมาะสม
6. องค์กรกำกับดูแลมี หรือ จัดให้มีกระบวนการตรวจสอบ และบริหารจัดการ เพื่อความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systemic Risk) อย่างเหมาะสม
7. องค์กรกำกับดูแลมี หรือ จัดให้มีกระบวนการประเมิน และทบทวนขอบเขตของกฎระเบียบในการกำกับดูแลอย่างสม่ำเสมอ
8. องค์กรกำกับดูแลมีบทบาททำให้แน่ใจว่าความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และความไม่สอดคล้องของแรงจูงใจจะถูกหลีกเลี่ยง กำจัด เปิดเผย หรือมีฉะนั้นบริหารจัดการได้

หลักการที่ 9 : การกำกับดูแลตัวเอง (self-regulation)

9. ระบบการกำกับดูแลที่ใช้รูปแบบการทำงานขององค์กรกำกับดูแลตนเอง (Self-Regulation Organizations: SROs) ซึ่งรับผิดชอบกำกับดูแลโดยตรงต่อธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับศักยภาพของตนเอง โดยองค์กรกำกับดูแลตนเองต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานกำกับดูแล และปฏิบัติตามมาตรฐานของความเป็นธรรม และความลับของผู้มีส่วนได้เสีย เมื่อต้องมีการใช้อำนาจและความรับผิดชอบที่ถูกกระจายออกไป

หลักการที่ 10-12 : การบังคับใช้กฎเกณฑ์

10. องค์กรกำกับดูแลมี การตรวจสอบ สืบสวน และสอดคล้องดูแลอย่างครอบคลุม
11. องค์กรกำกับดูแลมีอำนาจบังคับใช้อย่างครอบคลุม
12. ระบบการกำกับดูแลต้องให้มั่นใจว่า การตรวจสอบมีประสิทธิภาพ และมีความน่าเชื่อถือทั้งในกระบวนการตรวจสอบ สืบสวน สอดส่องดูแล และบังคับใช้กฎเกณฑ์ ตลอดจนมีกระบวนการตรวจตราการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์อย่างมีประสิทธิภาพ

หลักการที่ 13-15 : การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล

13. องค์กรกำกับดูแลมีอำนาจในการแบ่งปัน และใช้ข้อมูลร่วมกันทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ

14. องค์กรกำกับดูแลสร้างกลไกในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งการกำหนดเวลาและวิธีการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ

15. ระบบกำกับดูแลมีช่องทางที่จะช่วยเหลือองค์กรกำกับดูแลต่างชาติที่จำเป็นต้องขอข้อมูลเพื่อใช้ในการปฏิบัติงาน และทำตามอำนาจหน้าที่ขององค์กรกำกับดูแลต่างชาตินั้น

หลักการที่ 16-18 : บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์

16. มีการเปิดเผยข้อมูลผลการดำเนินงานทางการเงิน ความเสี่ยง และข้อมูลอื่นๆ ที่เป็นสาระสำคัญสำหรับการตัดสินใจของนักลงทุนอย่างถูกต้องและทันเวลา

17. ผู้ถือหลักทรัพย์ทุกคนของบริษัทหนึ่งๆ ควรได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรม และเท่าเทียมกัน

18. มาตรฐานการบัญชีที่ใช้โดยผู้ออกตราสารในการจัดทำงบการเงินมีมาตรฐานคุณภาพสูงและเป็นที่ยอมรับในระดับสากล

หลักการที่ 19-23 : ผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่น

19. ผู้สอบบัญชีมีความเพียงพอต่อการกำกับดูแล

20. ผู้สอบบัญชีเป็นอิสระจากการออกหลักทรัพย์ที่ตนเป็นผู้ตรวจสอบ

21. มาตรฐานการตรวจสอบมีมาตรฐานคุณภาพสูงและเป็นที่ยอมรับในระดับสากล

22. หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่เพียงพอ ระบบการกำกับดูแลมีการตรวจสอบการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของหน่วยงานนั้น โดยมีการขึ้นทะเบียนและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลอย่างต่อเนื่อง

23. หน่วยงานอื่นๆ ที่เสนอบริการด้านการวิเคราะห์และประเมินผลให้แก่ลงทุนอยู่ภายใต้การกำกับดูแลและควบคุมอย่างเหมาะสม ตามระดับผลกระทบของกิจกรรมของหน่วยงานนั้นต่อตลาด

หลักการที่ 24-28: การลงทุนแบบรวมกลุ่ม (Collective Investment Schemes) เช่น กองทุนรวม ฯลฯ

24. ระบบการกำกับดูแลมีการกำหนดมาตรฐานคุณสมบัติ การบริหารกิจการ และหลักปฏิบัติในการดำเนินงานของหน่วยงานที่ต้องการดำเนินกิจการหรือเข้าสู่ตลาดที่มีลักษณะการลงทุนแบบรวมกลุ่ม เช่น กองทุนรวม ฯลฯ

25. ระบบการกำกับดูแลมีการเตรียมกฎระเบียบว่าด้วยแนวทางกฎหมาย โครงสร้างการลงทุนรวม และรูปแบบการปกป้องสิทธิของลูกค้า

26. การกำกับดูแลมีการกำหนดแนวทางการเปิดเผยข้อมูลไว้ล่วงหน้าสำหรับเป็นหลักการสำหรับผู้ออกหลักทรัพย์ ซึ่งจำเป็นสำหรับการประเมินความเหมาะสมของการลงทุนแบบรวมกลุ่ม เพื่อนักลงทุนสามารถใช้ในการประเมินมูลค่าและตัดสินใจลงทุนตามรูปแบบที่ตรงความต้องการ

27. การกำกับดูแลทำให้มั่นใจว่ามีหลักฐานที่เหมาะสมและเปิดเผยได้สำหรับการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน การกำหนดราคา และการไถ่ถอนหน่วยลงทุนในการลงทุนแบบรวมกลุ่ม เช่น กองทุนรวม

28. การกำกับดูแลทำให้มั่นใจให้แน่ใจว่ากองทุนป้องกันความเสี่ยง (Hedge Funds) และ/หรือผู้จัดการ/ที่ปรึกษากองทุนป้องกันความเสี่ยงอยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่เหมาะสม

หลักการที่ 29-32: สถาบันตัวกลางตลาด

29. ระบบการกำกับดูแลมีการกำหนดมาตรฐานขั้นต่ำในการให้บริการของสถาบันตัวกลางตลาด

30. มีการกำหนดเงินทุนเริ่มต้นและเงินทุนในการบริหารต่อเนื่อง และเงื่อนไขในการบริหารอย่างรอบคอบอื่นๆ สำหรับสถาบันตัวกลางที่สะท้อนถึงความเสี่ยงที่ตัวกลางตลาดรับภาระอยู่

31. สถาบันตัวกลางตลาดถูกกำหนดให้มีการจัดตั้งหน่วยงานภายในที่ดูแลการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์และมาตรฐานภายในองค์กร เพื่อปกป้องคุ้มครองผลประโยชน์และสินทรัพย์ของลูกค้า และให้มั่นใจว่ามีการจัดการความเสี่ยงอย่างเหมาะสม โดยที่ผู้บริหารของสถาบันตัวกลางตลาดต้องเป็นผู้รับผิดชอบหลักในเรื่องเหล่านี้

32. มีการกำหนดถึงกระบวนการและวิธีการสำหรับการจัดการกับความผิดพลาดที่เกิดขึ้นของการดำเนินงานของสถาบันตัวกลางตลาด เพื่อลดความเสียหาย และความสูญเสียให้กับนักลงทุน และควบคุมความเสี่ยงอย่างเป็นระบบ

หลักการที่ 33-38 : ตลาดรอง (Secondary Market)

33. การจัดตั้งระบบการซื้อขาย รวมทั้งตลาดหลักทรัพย์อยู่ภายใต้อำนาจการกำกับดูแล

34. ระบบการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ถูกกำกับดูแลอย่างต่อเนื่อง ซึ่งการกำกับดูแลมีเป้าหมายเพื่อให้มั่นใจได้ว่าการซื้อขายเกิดขึ้นอย่างถูกต้องภายใต้กฎเกณฑ์ที่เป็นธรรมและเสมอภาค ซึ่งรักษาสมดุลที่เหมาะสมระหว่างความต้องการของผู้มีส่วนร่วมหลายฝ่ายในตลาด

35. การกำกับดูแลส่งเสริมความโปร่งใสของธุรกรรมการซื้อขาย

36. การกำกับดูแลถูกออกแบบมาเพื่อให้สามารถตรวจจับและยับยั้งการบิดเบือนตลาด และวิธีการซื้อขายที่ไม่เป็นธรรมอื่นๆ ได้

37. การกำกับดูแลมีเป้าหมายเพื่อให้มั่นใจว่ามีการบริหารจัดการส่วนเปิดต่อความเสี่ยง (exposure) ความเสี่ยงจากการผิดนัด (default risk) และเหตุสุดวิสัยที่อาจทำให้การซื้อขายหยุดชะงักได้อย่างเหมาะสม

38. ระบบการส่งมอบและชำระราคาหลักทรัพย์อยู่ภายใต้การกำกับดูแลขององค์กรกำกับดูแล ได้รับการออกแบบให้ทำงานอย่างยุติธรรม มีประสิทธิภาพ และประสิทธิภาพ และลดความเสี่ยงจากระบบได้

3. แผนปฏิบัติการด้านการพัฒนาตลาดทุนสู่การรวมตลาด (Implementation Plan) ของตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคอาเซียน

การประชุมสุดยอดอาเซียน (ASEAN Summit) เมื่อเดือนตุลาคม พ.ศ. 2553 ได้มีการกำหนดแผนปฏิบัติการพัฒนาตลาดทุนสู่การรวมตลาด (Implementation Plan) 6 ด้านหลัก ดังนี้²

3.1 สินค้าอาเซียนแบรนด์ต้องมีคุณภาพดี ผู้ลงทุนมีความเชื่อมั่นในบริษัทภิบาลของบริษัทจดทะเบียน ซึ่ง ACMF จะมีโครงการประเมินและรายงานการจัดอันดับบริษัทภิบาลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดทุนอาเซียนให้แก่ผู้ลงทุน เพื่อใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงในการเปรียบเทียบ โดยการประเมินจะเริ่มในปี พ.ศ. 2555

นอกจากนี้ จะมีการดำเนินการเรื่องการรับรอง มาตรฐานบัญชีสากล หรือ International Financial Reporting Standards (IFRS) เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถนำงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดทุนของประเทศต่างๆ มาเปรียบเทียบกันได้ และการเปรียบเทียบกฎเกณฑ์ของแต่ละประเทศในด้านบริษัทภิบาล เช่น หน้าที่และความรับผิดชอบของกรรมการ ผู้บริหาร และกรรมการอิสระ และความร่วมมือในการบังคับใช้กฎหมายของแต่ละองค์กร เป็นต้น โดยจะขอให้ทุกประเทศเข้าร่วมโครงการประเมินผลการปฏิบัติตามมาตรฐานสากลด้านบริษัทภิบาล หรือ โครงการ CG-ROSC (Corporate Governance - Report on the Observance of Standards and Codes) ซึ่งประเมินโดยธนาคารโลก

3.2 การเปิดเผยข้อมูลในการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ภายในกลุ่มประเทศอาเซียนเป็นไปตามมาตรฐานเดียวกัน ซึ่ง ASEAN Capital Market Forum (ACMF) ได้มีการจัดทำมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลในอาเซียน (ASEAN and Plus Standards) สำหรับการเปิดเผยข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ทั้งตราสารทุนและตราสารหนี้ที่ไม่ซับซ้อน โดยประเทศมาเลเซียเป็นผู้นำร่องประกาศใช้เกณฑ์นี้แล้ว ตามด้วยสิงคโปร์ และไทย ตามลำดับ ทั้งนี้ ASEAN and Plus Standards ประกอบด้วย 2 ส่วน คือ เกณฑ์กลาง (ASEAN Standards) ที่ทุกประเทศในอาเซียนจะใช้ร่วมกัน และเกณฑ์เพิ่มเติม (Plus Standards) ซึ่งเป็นเกณฑ์ปลีกย่อยของบางประเทศที่มีอยู่เนื่องมาจากสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ และความจำเป็นทางด้านกฎหมายของประเทศนั้นๆ ซึ่งจุดหมายในท้ายที่สุด ก็จะต้องไม่มี Plus Standards เพื่ออำนวยความสะดวกและลดต้นทุนแก่ผู้เสนอขายหลักทรัพย์ข้ามประเทศ โดยให้มีการจัดทำหนังสือชี้ชวนเพียงชุดเดียว หรือที่เรียกว่า Single Passport

3.3 การเสนอขายหลักทรัพย์ข้ามประเทศจะทำได้ง่ายขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งการเสนอขายหน่วยลงทุน (collective investment schemes: CIS) โดยได้มีการกำหนดกรอบเวลาอย่างชัดเจนผ่านการ

² ศูนย์ความสัมพันธ์ระหว่างประเทศ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2557). ความร่วมมือกับต่างประเทศ. สืบค้นจาก <http://www.sec.or.th/TH/AboutUs/Pages/InternationalRelations.aspx>.

ยอมรับกฎเกณฑ์ซึ่งกันและกัน (mutual recognition) เพื่ออำนวยความสะดวกให้สินค้าที่ได้รับการอนุญาตแล้วในประเทศหนึ่งสามารถเสนอขายได้ในทุกประเทศในอาเซียน โดยไม่ต้องผ่านการขออนุญาตต่อหน่วยงานกำกับดูแลในประเทศอื่นอีกครั้ง

การเสนอขาย CIS ต่อผู้ลงทุนสถาบันจะอนุญาตให้ทำได้ภายในครั้งแรกของปี 2555 สำหรับผู้ลงทุนรายย่อย จะอนุญาตให้เสนอขาย CIS ที่ไม่ซับซ้อนภายในครั้งหลังของปีเดียวกัน ส่วน CIS ที่ซับซ้อน จะอนุญาตให้เสนอขายได้ภายในปี 2556 ทั้งนี้ การเสนอขายจะต้องทำผ่านบริษัทหลักทรัพย์ในประเทศเท่านั้นเพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับความคุ้มครอง นอกจากนี้ เพื่อให้มั่นใจว่า CIS ที่จะเสนอขายแก่ผู้ลงทุนรายย่อยมีความเหมาะสม จึงได้มีการศึกษามาตรฐานหลักเกณฑ์การลงทุนของ CIS ของกลุ่มประเทศในยุโรปเป็นต้นแบบ เพื่อนำมาพัฒนาเป็นมาตรฐานอาเซียนต่อไป (ASEAN – UCITS : Undertaking for Collective Investments in Transferable Securities) โดยคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในปี 2555

3.4 ผู้ลงทุนและตัวกลางสามารถเข้าถึงตลาดหลักทรัพย์หลักๆ ในอาเซียนได้ โดยสะดวกและรวดเร็วภายใต้โครงการเชื่อมโยงตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน (ASEAN Exchange Linkage) ซึ่งการเชื่อมโยงตลาดหลักทรัพย์ของประเทศในภูมิภาคจะอำนวยความสะดวกให้นักลงทุนจากทั่วโลกสามารถเข้าถึงบริการได้จากจุดเดียว ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย (Bursa Malaysia) ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (SGX of Singapore) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะนำร่องโครงการภายในครั้งหลังของปี 2554 ตามด้วย ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ ภายในครั้งแรกของปี 2555 นอกจากนี้ ยังได้มีการริเริ่มโครงการ “ASEAN Stars” เพื่อส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนชั้นนำในอาเซียนเป็นที่รู้จักในเวทีโลกด้วย

3.5 ผู้ลงทุนที่ลงทุนในสินค้าอาเซียนแบรนด์ต้องได้รับสิทธิและความคุ้มครองในระดับเดียวกัน แม้ว่า ACMF จะได้พยายามเพิ่มศักยภาพในด้านความร่วมมือและการบังคับใช้กฎหมายแล้ว แต่ยังคงมีประเด็นข้อพิพาททั้งระหว่างผู้ลงทุนและผู้เสนอขายหลักทรัพย์ และระหว่างผู้ลงทุนด้วยกันเอง ซึ่งจะต้องมีการสร้างกลไกเพิ่มเติมให้ผู้ได้รับความเสียหายได้รับการเยียวยาทางกฎหมายด้วยต้นทุนที่ต่ำและสะดวกทั้งนี้ เลขานุการอาเซียนจะจัดตั้งคณะทำงานขึ้นมาดำเนินการในเรื่องนี้ และทาง ACMF จะจัดทำกลไกเพื่อรองรับกรณีข้อพิพาทระหว่างผู้ลงทุนรายย่อยและบริษัทหลักทรัพย์ต่อไปด้วย

3.6 ภาระภาษีของแต่ละประเทศจะต้องไม่เป็นอุปสรรคต่อการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ โดยเลขานุการอาเซียนรับที่จะจัดตั้งคณะทำงานเพื่อศึกษาเกี่ยวกับประเด็นภาษีต่อไป

4. มาตรฐานสากลอื่นๆ ที่เกี่ยวกับตลาดทุน

นอกจากมาตรฐานตามหลักการของ IOSCO แล้ว มาตรฐานสากลที่เป็นที่ยอมรับต่อไป

4.1 ด้านบรรษัทบาลสำหรับบริษัทจดทะเบียน คือ มาตรฐานขององค์กรเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ (Organization for Economic Cooperation and Development หรือ

OECD)(2547)³ โดยมีการประเมินมาตรฐานผ่านการ ที่ประเทศสมาชิก เข้าร่วมโครงการของธนาคารโลก ภายใต้ชื่อ Corporate Governance -Report on the Observance of Standards and Codes หรือ CG ROSC ซึ่งเกณฑ์ที่ธนาคารโลกใช้ในการประเมิน คือ มาตรฐานของ OECD ซึ่งเกณฑ์ในการประเมินประกอบด้วย 6 หมวด ได้แก่

- 1) การสร้าง ความมั่นใจในการมีกรอบโครงสร้าง ของการกำกับดูแลกิจการที่มี ประสิทธิภาพ ควรมุ่งสร้างเสริมให้ ตลาดทุนมีความโปร่งใส และเปี่ยม ตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ กรอบ โครงสร้าง ดังกล่าวควรมีความสอดคล้องกับหลักกฎหมาย (Rule of Law) และมีการแบ่งแยกหน้าที่ รับผิดชอบที่ชัดเจนในแต่ละหน่วยงานที่มีอำนาจหน้าที่ที่ไม่ ว่าจะเปี่ยมหน่วยงานที่มีอำนาจในการขึ้นเฝ้า ปฏิบัติงาน (Supervisory) หน่วยงานกำกับดูแล (Regulatory) หรือหน่วยงานที่มีหน้าที่ในการบังคับใช้ กฎหมาย (Enforcement)
- 2) สิทธิของผู้ถือหุ้นและหน้าที่สำคัญของผู้เปี่ยมเจ้าของ โครงสร้าง ของการกำกับดูแล กิจการควรมุ่งปกป้องคุ้มครองและส่งเสริมการใช้สิทธิของผู้ถือหุ้น
- 3) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ควรสร้าง ความมั่นใจได้ ว่า การปฏิบัติต่อผู้ ถือหุ้นทุกรายมีความเท่าเทียมกัน ไม่ ว่าจะเปี่ยมผู้ถือหุ้นรายย่อยหรือผู้ถือหุ้นที่เปี่ยมชาวต่างชาติ และผู้ถือหุ้น ทุกรายควรมีโอกาสที่จะได้รับการชดเชยอย่างเหมาะสม ในกรณีที่สิทธิของความเป็นผู้ถือหุ้นของตนถูก ละเมิด
- 4) บทบาทของผู้มีส่วได้ เสียในการกำกับดูแลกิจการ ควรให้ ความสำคัญต่อสิทธิ ของผู้มีส่วได้ เสีย ทั้งที่เปี่ยมไปตามข้อ บังคับของกฎหมายหรือโดยกระทัดรัดกัน หลักการกำกับ ดูแลกิจการ ควรกระตุ้นให้ เกิดความร่วมมือกันทั้งสองฝ่าย คือ ระหว่าง ผู้บริหารและคณะกรรมการ ในการ สร้างความมั่นคง สร้าง งาน และสร้าง ความยั่งยืนของบริษัทบนฐานการเงินที่มั่นคง
- 5) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ควรสร้างความมั่นใจว่าข้อมูลข่าวสารที่มี นัยสำคัญของบริษัทจะมีการเปิดเผยอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และตรงต่อเวลาที่กำหนดไว้ ซึ่งข้อมูลข่าวสารที่มี นัยสำคัญนั้น รวมถึงฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน การเป็น จ้างของ และกระบวนการของการกำกับ ดูแลกิจการของบริษัท
- 6) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ ควรสร้าง ความมั่นใจได้ ว่า บริษัทมีการ กำหนดแนวทางของกลยุทธ์ ในการดำเนินงาน ทั้งยังมีการวางระบบที่มีประสิทธิภาพ ในการติดตามและ วัดผลการบริหารจัดการของคณะผู้บริหาร โดยคณะกรรมการบริษัทและมีคณะกรรมการบริษัทที่มีความรับ ผิดชอบต่อผลของการปฏิบัติหน้าที่ของ (Accountability) ทั้งต่อบริษัทและต่อผู้ถือหุ้น

³ องค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ.(2549). **OECD Principle of Corporate Governance 2004**. สืบค้น จาก <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/42107649.pdf>.

นอกจากนี้เนื้อหาในแต่ละหมวดยังแบ่งเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนของหลักการที่เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่ควรปฏิบัติ และส่วนของแนวปฏิบัติที่ดี เป็นการให้รายละเอียดเพิ่มเติม เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนสามารถปฏิบัติตามหลักการในส่วนแรกได้โดยประเทศไทยได้นำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของ OECD 5 ข้อ มาเป็นแนวทางปฏิบัติ

หน่วยงานที่นำหลัก OECD มาปรับใช้ได้แก่

1) สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) ได้รับการสนับสนุนจากหน่วยงานหลักที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน ได้แก่ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย มูลนิธิกองทุนพัฒนาระบบตลาดทุน รวมทั้งธนาคารโลก (World Bank) เพื่อพัฒนาความเป็นมืออาชีพของกรรมการ และส่งเสริมให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดีในประเทศไทย โดยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) ด้านบรรษัทภิบาลสำหรับตลาดทุนไทย ตามหลักเกณฑ์ของธนาคารโลก แบ่งเป็น 4 ระดับ คือ

1. มีหลักเกณฑ์ตรงกับสากลและปฏิบัติครบถ้วน (Fully Implemented: FI) ได้ 95 คะแนนขึ้นไป
2. มีหลักเกณฑ์ตรงกับสากลและปฏิบัติขาดเพียงเล็กน้อย (Broadly Implemented: BI) ได้ 75-94 คะแนน
3. มีหลักเกณฑ์ตรงกับสากลและปฏิบัติบางเรื่องยังไม่จริงจัง (Partially Implemented: FI) ได้ 35-74 คะแนน
4. ไม่มีหลักเกณฑ์ตรงกับสากล (Not Implemented: NI) ได้ต่ำกว่า 35 คะแนน (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2556)

ซึ่งในปี พ.ศ. 2556 ประเทศไทยได้ถูกจัดอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการตามหลักเกณฑ์ของธนาคารโลกอยู่ในระดับ BI คือ มีหลักเกณฑ์ตรงกับสากล และการปฏิบัติขาดเพียงเล็กน้อย กล่าวคือ มีข้อที่ประเมินด้านบรรษัทภิบาลของตลาดทุนได้คะแนน FI และ BI มากถึง ร้อยละ 78 บางข้อได้คะแนนเต็ม 100 โดยหลักเกณฑ์ในการสำรวจจำนวนทั้งหมด 148 ข้อ ประกอบด้วย 5 หมวด คือ หมวดที่ 1 สิทธิของผู้ถือหุ้น จำนวน 24 ข้อ หมวดที่ 2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน จำนวน 16 ข้อ หมวดที่ 3 การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย จำนวน 18 ข้อ หมวดที่ 4 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส จำนวน 36 ข้อ หมวดที่ 5 ความรับผิดชอบของกรรมการบริษัท จำนวน 54 ข้อ

ตารางที่ 2-1 ผลสำรวจคะแนนการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ประจำปี พ.ศ. 2556

เกณฑ์ในการประเมินมาตรฐานของ OECD	ค่าเฉลี่ย	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด
สิทธิของผู้ถือหุ้น	89	100	21
การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน	86	100	47
การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย	68	100	15
การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	88	100	30
ความรับผิดชอบของกรรมการบริษัท	64	97	28
รวมทั้งสิ้น	78	97	31

ที่มา: สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย , 25556 สืบค้นจาก <http://www.thai-iod.com/th/publications-detail.asp?id=207>

2) โครงการ ASEAN Corporate Governance Scorecard (ACGS) คือ คะแนนการกำกับดูแลกิจการอาเซียน ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการกำกับดูแลกิจการของ ASEAN Capital Markets Forum (ACMF) หรือที่เรียกว่า ACMF Corporate Governance Initiatives โดยเป็นการเปิดเผยระดับคุณภาพของการกำกับดูแลกิจการในภูมิภาคอาเซียน ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงคุณภาพของการกำกับดูแลกิจการ และสนับสนุนให้เกิดการกำกับดูแลกิจการในภูมิภาคอาเซียนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น มีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานปฏิบัติงานสำหรับกิจการในตลาดทุน โดยแสดงให้เห็นถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดีและเป็นส่วนหนึ่งของโครงการรวมตลาดทุน

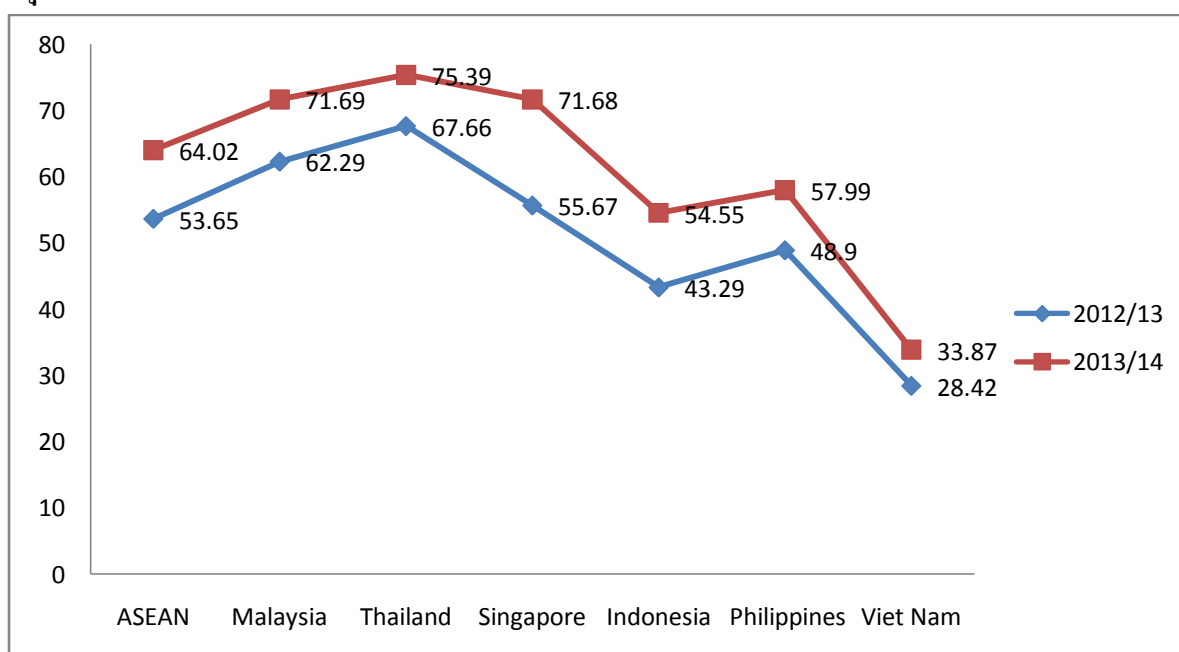
ปัจจุบันมีสมาชิกจำนวน 6 ประเทศ ได้แก่ สิงคโปร์ มาเลเซีย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ เวียดนาม และประเทศไทย ที่ได้เริ่มใช้เกณฑ์การประเมินระดับบรรษัทภิบาลในปี พ.ศ. 2555-2556 โดยมีเกณฑ์การประเมิน 2 ระดับ ได้แก่ ระดับแรกดำเนินการตามหลักการขององค์กร เพื่อความร่วมมือและพัฒนาทางเศรษฐกิจ หรือ OECD รวมถึงกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบต่าง ๆ ของแต่ละประเทศในภูมิภาคอาเซียน และระดับที่สอง เป็นส่วนเกณฑ์คะแนนพิเศษสำหรับบริษัทที่ปฏิบัติได้สูงกว่ามาตรฐาน และเกณฑ์การลงโทษโดยการตัดคะแนนสำหรับบริษัทที่ปฏิบัติได้ต่ำกว่ามาตรฐาน

โดยเกณฑ์การให้คะแนนในระดับแรก รวมทั้งสิ้น 185 รายการ คิดเป็น ร้อยละ 100 แบ่งออกเป็น 5 หมวด ได้แก่ คือ หมวดที่ 1 สิทธิของผู้ถือหุ้น จำนวน 26 ข้อ คิดเป็น ร้อยละ 10 หมวดที่ 2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน จำนวน 17 ข้อ คิดเป็น ร้อยละ 15 หมวดที่ 3 การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย จำนวน 21 ข้อ คิดเป็น ร้อยละ 10 หมวดที่ 4 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส จำนวน 42 ข้อ คิดเป็น ร้อยละ 25 หมวดที่ 5 ความรับผิดชอบของกรรมการบริษัท จำนวน 79 ข้อ คิดเป็น ร้อยละ 40

เกณฑ์การประเมิน ในระดับที่สองประกอบไปด้วย คะแนนโบนัส และการตัดคะแนน ซึ่งมีทั้งหมด 34 รายการ ซึ่งแต่ละรายการมีคะแนนที่แตกต่างกันไป โดยจะมีการให้คะแนนพิเศษให้แก่บริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี นอกเหนือไปจากที่ กำหนดไว้ในระดับแรก ส่วนการตัดคะแนน ออกแบบมาเพื่อลดระดับของบริษัทที่มีแนวโน้มการกำกับดูแลกิจการที่แย่ และจะนำคะแนนที่ได้ในระดับที่สองนี้ไปเพิ่มหรือลดในคะแนนส่วนที่หนึ่ง เพื่อให้คะแนนสุดท้าย (Final Score) สำหรับบริษัทนั้นๆ

จากภาพที่ 2 พบว่า ในปี พ.ศ. 2556/2557 (ค.ศ. 2012/2013) บริษัทจดทะเบียนไทย ได้คะแนน 75.39 คะแนน ซึ่งถือว่าเป็นคะแนนที่สูงที่สุด เมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ที่เข้าร่วมการประเมิน โดยประเทศที่รองลงมา คือ มาเลเซียได้คะแนน 71.69 คะแนน สิงคโปร์ได้คะแนน 71.68 คะแนน ฟิลิปปินส์ได้คะแนน 57.99 คะแนน อินโดนีเซียได้คะแนน 54.55 คะแนน และเวียดนามได้คะแนน 33.87 คะแนน ซึ่งในภาพรวม ค่าเฉลี่ยที่ได้ของแต่ละประเทศสูงขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับการสำรวจเมื่อปี พ.ศ. 2555/2556

ภาพที่ 2-1 ค่าเฉลี่ยคะแนนจาก ASEAN Corporate Governance Scorecard (SCGs) ของแต่ละประเทศในกลุ่มอาเซียน



ที่มา : ASEAN Corporate Governance Scorecard: Country Reports and Assessments 2013–2014

3) การประเมินของสมาคมธรรมาภิบาลแห่งเอเชีย (Asian Corporate Governance Association: ACGA) ร่วมกับ CLSA (Crédit Lyonnais Securities Asia) Asia - Pacific Markets ซึ่งจัดทำรายงาน CG Watch เป็นการประเมินการกำกับดูแลกิจการในกลุ่มเอเชีย โดยมีหน่วยงานกำกับดูแล ได้แก่ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย และสมาคมบริษัทจัดการลงทุน รวมถึงองค์กรส่งเสริม /

สนับสนุนธรรมาภิบาล (สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย สมาคมส่งเสริม สถาบันกรรมการบริษัทไทย และศูนย์ ภาติเครือข่ายต่อต้านคอร์รัปชัน) โดยรายงาน CG Watch ได้มีการจัดทำ ดังนี้

3.1) การประเมินการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance: CG) ของประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาคเอเชีย จัดทำโดย Asian Corporate Governance Association (“ACGA”) ได้จัดอันดับคะแนนธรรมาภิบาลในทวีปเอเชียแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม คือ ระดับสูง ได้แก่ ประเทศสิงคโปร์ ประเทศฮ่องกง ระดับกลาง ได้แก่ ประเทศไทย ประเทศญี่ปุ่น ประเทศมาเลเซีย ประเทศไต้หวัน ประเทศอินเดีย ประเทศเกาหลี ประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีน และระดับต่ำ ได้แก่ ประเทศฟิลิปปินส์ ประเทศอินโดนีเซีย

ตารางที่ 2-2 ผลประเมินคะแนนธรรมาภิบาลในตลาดทุนในภูมิภาคเอเชีย

ประเทศ	2007	2010	2012	Change 2012 vs 2010 (ppt)	Trend of CG reform
1. Singapore	65	67	69	(+2)	Improving, but culture needs to open more
2. Hong Kong	67	65	66	(+1)	Static, but reinvigorated regulator positive
3. Thailand	47	55	58	(+3)	Improving, but corruption a major issue
4. Japan	52	57	55	(-2)	Government stalling, companies opening
4. Malaysia	49	52	55	(+3)	Culture at last showing signs of openness
6. Taiwan	54	55	53	(-2)	Rules improving, but still behind the curve
7. India	56	48	51	(+3)	Enforcement up, Delhi an obstacle
8. Korea	49	45	49	(+4)	Government more open, chaebols closed
9. China	45	49	45	(-4)	Rules improve, but culture still weak
10. Philippines	41	37	41	(+4)	Improving, but will it be sustained?
11. Indonesia	37	40	37	(-3)	Regressing, but new regulator may help

ที่มา : Asian Corporate Governance Association

3.2) ผลการสำรวจได้จัดเป็นลำดับตามระดับคะแนน

จะเห็นว่าประเทศไทยมีคะแนนสูงเป็นอันดับสามของกลุ่มใน 2 ด้าน คือ ด้านมาตรฐานการบัญชี และการสอบบัญชี ร้อยละ 80 รองจากสิงคโปร์ และประเทศฮ่องกง ร้อยละ 87 และ ร้อยละ 75 โดยมีเหตุผลที่สำคัญเกิดจากความเข้มงวดในการบังคับใช้มาตรฐานการบัญชีที่เทียบเท่ามาตรฐานนานาชาติของสหรัฐอเมริกาและยุโรป รวมทั้งการมีระบบประกันคุณภาพในการสอบบัญชีของบริษัทสอบบัญชีทั้งหลาย

ส่วนอีกด้านก็คือ ด้านกฎระเบียบและแนวปฏิบัติ ด้านธรรมาภิบาล โดยประเทศไทยมีคะแนนร้อยละ 62 รองจากประเทศสิงคโปร์ และประเทศฮ่องกง เหตุผลที่สำคัญ คือ การให้ความสำคัญกับการจัดทำงบการเงินให้แล้วเสร็จภายใน 60 วัน รวมไปถึงการจัดประชุม ผู้ถือหุ้นประจำปีได้อย่างเรียบร้อย มีบันทึกการประชุมที่ละเอียด ครบถ้วน และระบบการลงคะแนนในเรื่องสำคัญๆ โดยใช้บัตรลงคะแนนที่ให้ผลลัพธ์อย่างโปร่งใสและชัดเจน

คะแนนด้านที่แย่ที่สุดของไทย คือ ด้านการบังคับใช้กฎหมาย โดยประเทศไทยมีคะแนนร้อยละ 44 ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า ความด้อยประสิทธิภาพและความล่าช้าในการจัดการกับบุคคล หรือองค์กรที่ถูกหน่วยงานกำกับดูแล ชี้ว่ามีพฤติกรรมที่ขัดกับหลักปฏิบัติด้านธรรมาภิบาล นอกจากนี้ คะแนนด้านที่แยรองลงมา คือ ด้านวัฒนธรรมธรรมาภิบาล ร้อยละ 50 ซึ่งสามารถปรับปรุงให้มีแนวโน้มดีขึ้นอย่างต่อเนื่องได้หากองค์กรและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องต่างๆ ทำหน้าที่ของตนอย่างเข้มแข็งและมีผลลัพธ์ให้เห็นเป็นรูปธรรมที่ไม่จำกัดกิจกรรมให้อยู่เฉพาะในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ด้านสุดท้าย คือ ด้านสภาพแวดล้อมทางการเมืองและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ซึ่งประเทศไทยมีคะแนนเกินครึ่งมาเล็กน้อย คือ ร้อยละ 54 เป็นระดับคะแนนที่สะท้อนให้เห็นว่า ความไร้เสถียรภาพทางการเมืองที่ส่งผลต่อเนื่องให้เกิดอาการชะงักงันในการกำหนดนโยบายและการออกกฎหมายในการพัฒนาธรรมาภิบาลอย่างต่อเนื่องในประเทศไทย

ตารางที่ 2-3 ผลการสำรวจได้จัดเป็นลำดับตามระดับคะแนน (Market category scores)

ประเทศ	Total	CG Rules & Practices	Enforce ment	Political & Regulatory	IGAAP	CG Culture
1. Singapore	69	68	64	73	87	54
2. Hong Kong	66	62	68	71	75	53
3. Thailand	58	62	44	54	80	50
4. Japan	55	45	57	52	70	53
4. Malaysia	55	52	39	63	80	38
6. Taiwan	53	50	35	56	77	46
7. India	51	49	42	56	63	43

ประเทศ	Total	CG Rules & Practices	Enforce ment	Political & Regulatory	IGAAP	CG Culture
8. Korea	49	43	39	56	75	34
9. China	45	43	33	46	70	30
10. Philippines	41	35	25	44	73	29
11. Indonesia	37	35	22	33	62	33

ที่มา : Asian Corporate Governance Association

4.2 ด้านมาตรฐานการบัญชีและการกำกับดูแลการสอบบัญชี

ในปี พ.ศ. 2550 ประเทศไทยได้เข้าร่วมโครงการของธนาคารโลกในการประเมินมาตรฐานการบัญชีและการกำกับดูแลการสอบบัญชี (Accounting and Auditing ROSC: AA ROSC) ซึ่งการประเมิน AA ROSC มีความแตกต่างจาก CG ROSC คือ เป็นการประเมินแบบ fact finding และให้ข้อเสนอแนะโดยไม่มีการให้คะแนน ซึ่งข้อสังเกตและคำแนะนำของธนาคารโลกในการประเมิน AA ROSC จะช่วยนำไปสู่การพิจารณาปรับปรุงและพัฒนาหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง รวมทั้ง สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ นอกจากนี้ ในปี พ.ศ. 2554 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้เข้าร่วมเป็นสมาชิก International Forum of Independent Audit Regulator (IFIAR) ซึ่งเป็นองค์กรความร่วมมือระหว่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลผู้สอบบัญชีและสำนักงานสอบบัญชี โดยการเข้าร่วมดังกล่าวจะมีส่วนช่วยส่งเสริมแนวทางในการกำกับดูแลผู้สอบบัญชีในตลาดทุนไทยให้สอดคล้องกับมาตรฐานสากล

5. หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของกลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน+3

ในส่วนนี้จะได้ทำการทบทวนหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของกลุ่มประเทศสมาชิกกลุ่มอาเซียน + 3 ประกอบด้วย ประเทศมาเลเซีย สิงคโปร์ อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ ไทย สาธารณรัฐประชาชนจีน และญี่ปุ่น รายละเอียดดังนี้

5.1 ประเทศมาเลเซีย

การกำกับดูแลกิจการที่ดีของตลาดทุนมาเลเซียมีกรอบแนวทางแยกตามหน่วยงานที่ทำหน้าที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแล ได้แก่ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ตลาดหลักทรัพย์ และธนาคารกลาง รายละเอียดดังต่อไปนี้

5.1.1 คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.)

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ของประเทศมาเลเซีย (Securities Commission, Malaysia) กำหนดกรอบแนวทางของการกำกับกิจการที่ดีของธุรกิจปี พ.ศ. 2555⁴ ไว้ดังนี้

- 1) กำหนดบทบาทและความรับผิดชอบที่ชัดเจน คือ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ ซึ่งจะกำหนดไว้ในกฎบัตรคณะกรรมการประกอบด้วย การจัดการกำกับดูแล การกำหนดทิศทางเชิงกลยุทธ์ในการพัฒนาอย่างยั่งยืนและการส่งเสริมจริยธรรมในการติดต่อทางธุรกิจ
- 2) เสริมสร้างองค์ประกอบ คือ คณะกรรมการควรมีนโยบายและขั้นตอนที่โปร่งใสในการเลือกสมาชิก เช่น ที่ปรึกษาของคณะกรรมการ การแต่งตั้งคณะกรรมการสรรหา ซึ่งประกอบด้วยกรรมการที่เป็นอิสระและไม่ได้เป็นฝ่ายบริหาร อีกทั้งคณะกรรมการควรกำหนดนโยบายค่าตอบแทนให้สอดคล้องกับกลยุทธ์ทางธุรกิจและความโปร่งใส มีขั้นตอนที่ดึงดูดและรักษากรรมการไว้ได้ ควรมีการเปิดเผยไว้ในรายงานประจำปี
- 3) เสริมสร้างความเป็นอิสระ คือ คณะกรรมการควรมีนโยบายและวิธีการสร้างความมั่นใจในประสิทธิภาพของกรรมการอิสระ
- 4) สนับสนุนข้อมูลผู้มีส่วนได้เสีย คือ คณะกรรมการควรอุทิศเวลาให้เพียงพอต่อหน้าที่ความรับผิดชอบอย่างสม่ำเสมอ เสริมสร้างความรู้และเพิ่มพูนทักษะของคณะกรรมการ
- 5) รักษาความซื่อสัตย์ในรายงานเกี่ยวกับการเงิน คือ คณะกรรมการควรตรวจสอบให้แน่ใจว่างบการเงินเป็นแหล่งข้อมูลที่สามารถเชื่อถือได้ และสอดคล้องกับมาตรฐานที่ใช้บังคับเกี่ยวกับรายงานทางการเงิน อีกทั้งคณะกรรมการตรวจสอบควรมีนโยบาย และวิธีการในการประเมินความเหมาะสม และความ เป็นอิสระของผู้สอบบัญชี
- 6) ตระหนักและจัดการความเสี่ยง คือ คณะกรรมการควรสร้างขอบข่ายงานในการบริหารความเสี่ยงและระบบการควบคุมภายใน
- 7) การเข้าถึงข้อมูลขององค์กรทางเว็บไซต์โดยมีข้อมูลดังนี้ เช่น การกำกับดูแลกิจการ กฎบัตรคณะกรรมการ สิทธิของผู้ถือหุ้น และรายงานประจำปี
- 8) สร้างความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทและผู้ถือหุ้น เช่น ผู้ถือหุ้นมีส่วนร่วมในการประชุมผู้ถือหุ้นทั่วไป การลงคะแนนและมีมาตรการต่างๆ ขององค์กรให้ผู้ถือหุ้นทราบทางเว็บไซต์ของบริษัท อีกทั้งสร้างความมั่นใจในเรื่องต่างๆ ให้กับผู้ถือหุ้น เช่น การส่งเสริมคุณภาพการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ ผู้ถือหุ้นสามารถการประเมินการทำงานขององค์กรได้ เป็นต้น

⁴ The Securities Commission Malaysia (2012). **Malaysian Code on Corporate Governance 2012**. สืบค้นจาก www.sc.com.my. March 2012.

5.1.2 ตลาดหลักทรัพย์ประเทศมาเลเซีย⁵

ตลาดหลักทรัพย์ประเทศมาเลเซีย หรือ Bursa Malaysia Berhad กำหนดแนวปฏิบัติในการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามองค์ประกอบต่าง ๆ ได้แก่ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท คุณภาพของข้อมูล บทบาทของเลขานุการบริษัท คณะกรรมการชดเชย ความขัดแย้งของผลประโยชน์ และสิทธิของผู้ถือหุ้น ดังนี้

1) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

- 1.1) ทบทวนและนำเสนอแผนกลยุทธ์ของบริษัทมาใช้ ดูแลการดำเนินงานทางธุรกิจของบริษัท
- 1.2) ระบุความเสี่ยงที่สำคัญและสร้างความมั่นใจในการดำเนินงานที่เหมาะสมในระบบการบริหารความเสี่ยง
- 1.3) พัฒนาองค์กร สร้างแรงจูงใจในการทำงานให้แก่พนักงานเพิ่มพูนความรู้ โดยการจัดฝึกอบรม และมีค่าชดเชยที่เหมาะสมของตำแหน่งงานเมื่อมีการละเมิด เป็นต้น
- 1.4) พัฒนาความสัมพันธ์ของนักลงทุน และพัฒนาการสื่อสารของผู้ถือหุ้นกับบริษัท
- 1.5) ทบทวนความเพียงพอ ความสมบูรณ์ของระบบควบคุมภายใน และระบบการบริหารจัดการข้อมูลทั้งระบบ เพื่อให้สอดคล้องกับกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ คำสั่งและแนวทางการบังคับใช้ อีกทั้งคณะกรรมการควรตรวจสอบขั้นตอนการดำเนินงาน เพื่อปกป้องสินทรัพย์ของบริษัทจากการถูกลักลอบ จำหน่าย และการทำธุรกรรมที่ไม่เหมาะสมกับบริษัท และควรมีการบันทึกการจัดทำงบการเงินที่แท้จริง อย่างเป็นธรรม พร้อมทั้งมีการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องของบริษัทในรายงานประจำปี

2) กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่

- 2.1) The Companies Act, 1965
- 2.2) The Financial Reporting Act, 1997
- 2.3) Capital Markets and Services Act, 2007
- 2.4) Applicable Approved Accounting Standards and Mandatory Professional Reporting Requirements
- 2.5) The Listing Requirements of Bursa Malaysia Securities Berhad

⁵ Corporate governance Guide Towards Boardroom Excellence. สืบค้นจาก

<http://www.scribd.com/doc/34620828/Corporate-Governance-Guide-Bursa-Malaysia>. Mar 27, 2013

2.6) Various guidelines issued by the Securities Commission that apply to the company

2.7) The Banking & Financial Institutions Act, 1989 and the Garisan Panduan directives of Bank Negara Malaysia (as appropriate)

3) คุณภาพข้อมูล

คณะกรรมการเป็นผู้รับผิดชอบในการเปิดเผยข้อมูลการดำเนินงาน และรายงานทางการเงินของบริษัทเพื่อตรวจสอบ และทบทวนผลการดำเนินงานให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งข้อมูลทางการเงินที่ได้รับจะเป็นทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่ไม่ใช่ทางการเงิน เช่น ความพึงพอใจของลูกค้าต่อการให้บริการ ความพึงพอใจของพนักงาน การวิจัยและพัฒนานวัตกรรมต่างๆ ประสิทธิภาพทางสังคมและสิ่งแวดล้อม รวมทั้งข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับประสิทธิภาพการทำงานของพนักงาน กลุ่มเป้าหมายของบริษัท และเกณฑ์มาตรฐานในการแข่งขันกับคู่แข่งทางการตลาด ฯลฯ โดยคณะกรรมการควรระบุนผลการดำเนินงานประเภทของผลิตภัณฑ์และการบริหารจัดการข้อมูล ซึ่งการดำเนินงานนั้นควรมีการปรับเปลี่ยนให้สอดคล้องกับสถานการณ์ และสามารถเข้าถึงข้อมูลได้ง่าย ถูกต้อง ทันเวลา และเป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์กับบริษัท

4) บทบาทของเลขานุการบริษัท

ให้คำแนะนำแก่คณะกรรมการและประธานบริษัท ในการดำเนินงานตามข้อกำหนดของหลักการกำกับดูแลกิจการ รวบรวม และเก็บรักษาข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญของผู้ถือหุ้นและตลาดการเงิน เตรียมวาระการประชุมให้แก่ประธานบริษัทและผู้บริหาร ตรวจสอบการปฏิบัติงานและวางแผนทางปฏิบัติที่ดี หากมีการละเมิดใดๆ เกิดขึ้นเลขานุการบริษัทมีหน้าที่ต้องแจ้งให้คณะกรรมการทราบถึงการละเมิดนั้นๆ อีกทั้งคณะกรรมการยังมีหน้าที่ในการวางมาตรฐานการปฏิบัติงานให้เป็นไปตามหลักปฏิบัติสากล หากมีการแต่งตั้งกรรมการบริษัทขึ้นมาใหม่ เลขานุการบริษัทต้องให้กรรมการบริษัทใหม่ทราบถึงโครงสร้างของบริษัทและวิธีการควบคุมการดำเนินงานของคณะกรรมการ

5) คณะกรรมการชุดย่อย

คณะกรรมการชุดย่อยไม่ลดความรับผิดชอบของคณะกรรมการเกี่ยวกับกิจการของบริษัท คณะกรรมการสามารถมอบหมายอำนาจให้แก่คณะกรรมการชุดย่อยเป็นผู้แทนของตนในเรื่องต่อไปนี้

5.1) การมอบหมายอำนาจหน้าที่ตามข้อบังคับของบริษัทของสมาคม

5.2) กำหนดความรับผิดชอบและอำนาจ ซึ่งได้รับการอนุมัติจาก

คณะกรรมการ

5.3) คณะกรรมการต้องกำกับดูแลการมอบหมายงานต่างๆ ให้แก่

คณะกรรมการชุดย่อย

5.4) คณะกรรมการสามารถรับฟังคำแนะนำต่างๆ ของคณะกรรมการชุดย่อย

บทบาทของคณะกรรมการชุดย่อยแต่ละคนควรเขียนออกมาในแง่ของการอ้างอิงที่ได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการในแต่ละปี ซึ่งคณะกรรมการควรทบทวนประสิทธิผลของคณะกรรมการชุดย่อย และประธานบริษัทควรประเมินประสิทธิภาพของคณะกรรมการชุดย่อยแต่ละสมาชิกเป็นประจำทุกปี การประเมินเหล่านี้สามารถนำมาใช้เพื่ออำนวยความสะดวกในการสรรหาคณะกรรมการชุดย่อยหรือการประเมินผลการทำงานของคณะกรรมการชุดย่อยด้วย

คณะกรรมการชุดย่อย ที่มีบทบาทในการกำกับดูแล แบ่งออกเป็น

- **คณะกรรมการตรวจสอบ**

คณะกรรมการตรวจสอบเป็นผู้รับผิดชอบความถูกต้องและความสมบูรณ์ของรายงานทางการเงิน ซึ่งคณะกรรมการตรวจสอบต้องมีข้อมูลทางการเงินที่สมบูรณ์ และสามารถอธิบายข้อมูลทางบัญชีให้คณะกรรมการทราบ และคณะกรรมการตรวจสอบต้องมีกระบวนการตรวจสอบภายนอกและภายในที่เป็นอิสระ มีเวทีสำหรับเจ้าหน้าที่ฝ่ายการเงินหรือผู้อำนวยการหัวหน้าการเงิน แสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับปัญหาต่างๆ มีการสื่อสารระหว่างคณะกรรมการและผู้สอบบัญชีภายนอก พร้อมทั้งปรับปรุงคุณภาพของรายงานทางการเงินให้มีความสมบูรณ์ และมีความสอดคล้องกับมาตรฐานวิชาชีพที่เป็นที่ยอมรับในการประเมินผู้สอบบัญชีภายนอก อีกทั้งควรพิจารณาความสามารถและความเป็นอิสระของผู้สอบบัญชี ทบทวนความขัดแย้งในเรื่องผลประโยชน์ผู้ถือหุ้น และการทำธุรกรรมต่างๆ ของบริษัท

- **คณะกรรมการสรรหา**

คณะกรรมการสรรหา จะต้องมีความชัดเจนในความรับผิดชอบของตน สร้างความมั่นใจในการแต่งตั้ง การฝึกอบรม การแก้ไขค่าชดเชยที่เหมาะสม ซึ่งผู้บริหารระดับสูงและคณะกรรมการควรทำงานร่วมกับคณะกรรมการสรรหา เพื่อวางแผนสรรหาคนที่มีความรู้ความสามารถมาดำรงตำแหน่งต่อไป

- **คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน**

มีหน้าที่ในการดึงดูด กระตุ้น สร้างแรงจูงใจ รักษาบุคลากรในองค์กร และพัฒนากรอบการกำหนดค่าตอบแทน โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานของบริษัท ผลตอบแทนผู้ถือหุ้นรวม การเจริญเติบโตของราคาหุ้น ฯลฯ อีกทั้งควรมีการทบทวนนโยบายเป็นประจำทุกปี เพื่อให้แน่ใจว่ามีการใช้กฎหมายและข้อบังคับที่เกี่ยวข้องอย่างต่อเนื่อง

6) ความขัดแย้งทางผลประโยชน์

ความขัดแย้งทางผลประโยชน์อาจเกิดขึ้นจากกรรมการบริษัท และ / หรือผู้ถือหุ้น ที่มีอิทธิพลต่อการดำเนินงานทางธุรกิจของบริษัท รวมทั้งการตัดสินใจในรูปแบบอื่นๆ ที่อาจนำไปสู่ผลประโยชน์ส่วนตัวหรือประโยชน์ใด ๆ เมื่อบริษัททำธุรกรรมกับกรรมการบริษัท ผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือบุคคลที่มีอิทธิพลทางตลาด โดยบริษัทต้องมีนโยบาย แนวทาง และวิธีการรักษาผลประโยชน์ของบริษัท เช่น ตรวจสอบการดำเนินงานของทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องในการบริหารจัดการ และแก้ไขความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เป็นต้น

7) สิทธิของผู้ถือหุ้น

คณะกรรมการต้องมีวัฒนธรรมบริษัท ดูแลการปฏิบัติงานตามนโยบาย รวมถึงการบริหารจัดการความต้องการของผู้ถือหุ้น ซึ่งการสื่อสารกับผู้ถือหุ้นควรมีลักษณะ คือ โปร่งใส ชัดเจน รวดเร็ว รูปแบบของเนื้อเรื่องสำคัญ ความสัมพันธ์ที่ดี และมีความน่าเชื่อถือ

นโยบายการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น

ในทางปฏิบัติการบริหารจัดการความสัมพันธ์ของผู้ถือหุ้น คือ การสร้างนโยบายสื่อสารกับผู้ถือหุ้น ซึ่งบริษัทควรมีส่วนร่วมในการเจรจาอย่างต่อเนื่องกับผู้ถือหุ้นและตอบสนองภาระหน้าที่ของผู้ถือหุ้น นโยบายสื่อสารอาจรวมถึงเนื้อหาต่อไปนี้

- วัตถุประสงค์ คือ อธิบายวัตถุประสงค์ของนโยบายที่จะส่งเสริมให้มีการสื่อสารที่มีประสิทธิภาพและให้ผู้ถือหุ้นมีข้อมูลที่ครบถ้วนและทันเวลาเกี่ยวกับข้อมูลบริษัท
- ความรับผิดชอบ คือ บุคคลที่รับผิดชอบสำหรับการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น
- การเข้าถึง คือ ผู้ถือหุ้นสามารถเข้าถึงข้อมูลและนโยบายได้
- ทบทวน คือ ผู้ที่จะทบทวนนโยบายและความถี่ของการทบทวน
- การเข้าถึงข้อมูล คือ อธิบายการเข้าถึงข้อมูลด้วยวิธีการต่างๆ เช่น Bursa Malaysia's website รายงานประจำปี เว็บไซต์ของบริษัท ทะเบียนหุ้นและรายละเอียดการติดต่อของบริษัท
- วิธีการสื่อสาร เช่น ทางโทรศัพท์ อีเมล โทรสาร เว็บไซต์ของบริษัท, คนที่อยู่ในสำนักงานของบริษัท หรือผ่านทางผู้เข้าร่วมการประชุมสามัญประจำปี /การประชุมใหญ่สามัญ การสื่อสารกับผู้ถือหุ้น รวมถึงรายงานประจำปี หรือการจัดส่งทางไปรษณีย์ที่เผยแพร่ เว็บไซต์ ข่าวประชาสัมพันธ์ และประกาศ อีกทั้งต้องมีการหารือต่อเนื่องกับผู้ถือหุ้น รวมถึงการปรับปรุงบริษัทระหว่าง

การประชุมสามัญประจำปี การสัมภาษณ์กลุ่ม การสื่อสารโดยการเขียน การ
อภิปรายเปิดบนอินเทอร์เน็ต ฯลฯ

5.1.3 ธนาคารกลางแห่งประเทศไทย

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี กำหนดโดยธนาคารกลางมาเลเซียเพื่อใช้ในการกำกับดูแล
แบ่งออกเป็น 5 ด้าน⁶ ได้แก่

1) ความโปร่งใส (Transparency)

1.1) ธนาคารจะต้องมีการเผยแพร่ข้อมูลอย่างชัดเจนและเพียงพอ ภายใต้ระยะเวลา
ที่เหมาะสมและสามารถเข้าถึงได้โดยความเหมาะสมของผู้มีส่วนได้เสียเกี่ยวกับสิทธิของตน

1.2) ข้อมูลที่ต้องเปิดเผย ไม่ควรจำกัดแค่เพียงเรื่องเกี่ยวข้องกับวิสัยทัศน์ พันธกิจ
เป้าหมาย และกลยุทธ์ขององค์กร แต่ต้องเปิดเผยเรื่อง เงื่อนไขการเงิน ค่าตอบแทนของฝ่ายจัดการ ผู้ถือหุ้น
เจ้าหน้าที่บริหาร ฝ่ายจัดการความเสี่ยงภายใน ระบบการควบคุม สถานการณ์ปฏิบัติงาน และระบบการ
กำกับดูแลกิจการที่ดี ตลอดจนเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลต่อเงื่อนไขของธนาคาร

1.3) ความโปร่งใสไม่ได้ลดหน้าที่ แต่เป็นการรักษาความลับของธนาคารตาม
หลักเกณฑ์ของกฎหมาย และสิทธิส่วนบุคคล

1.4) นโยบายของธนาคารควรเขียน และสื่อสารไปยังผู้มีส่วนได้ส่วนเสียตามสิทธิ
ในการรับทราบข้อมูลเกี่ยวกับนโยบาย

2) การตรวจสอบ (Accountability)

2.1) ธนาคารควรกำหนดความรับผิดชอบที่ชัดเจนของเครื่องมือแต่ละอันตาม
วิสัยทัศน์ขององค์กร เป้าหมาย พันธกิจ และกลยุทธ์ขององค์กร

2.2) ธนาคารควรจะมีใจได้ว่าเครื่องมือของทุกธนาคารมีประสิทธิภาพที่
สอดคล้องกับความรับผิดชอบของตน และเข้าใจบทบาทในการดำเนินงานตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

2.3) ธนาคารควรแน่ใจว่ามีการตรวจสอบ และระบบควบคุมในการดูแล

2.4) ธนาคารควรมีมาตรการในการปฏิบัติงานของทุกธนาคารตามแนวทาง
เดียวกัน และมีความสอดคล้องกับค่านิยมขององค์กร เป้าหมาย กลยุทธ์ของธนาคาร รางวัล และระบบการ
ลงโทษ

3) ความรับผิดชอบ (Responsibility)

⁶ Dikeluarkan oleh (2004) **Pedoman Good Corporate Governance Perbankan Indonesia**. สืบค้นจาก

<http://muharieffendi.files.wordpress.com/2009/12/pedoman-gcg-perbankan.pdf>. Jan 2004

3.1) รักษาความต่อเนื่องของธุรกิจ ธนาคารต้องยึดมั่นในหลักการ ข้อควรระวัง (ธนาคารปฏิบัติอย่างระมัดระวัง) และให้แน่ใจว่าการดำเนินงานเป็นไปตามกฎระเบียบ

3.2) ธนาคารควรทำหน้าที่เป็นพลเมืองที่ดี (บริษัทที่ดี) รวมถึงการดูแลสภาพแวดล้อมและตอบสนองความรับผิดชอบต่อสังคม

4) ความเป็นอิสระ (Independency)

4.1) ธนาคารควรหลีกเลี่ยงการปกครองที่ไม่เป็นธรรมจากผู้มีส่วนได้เสียใดๆ และไม่ควรได้รับผลกระทบจากประโยชน์ด้านเดียว และเป็นอิสระจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์

4.2) การตัดสินใจของธนาคารควรมีวัตถุประสงค์ และเป็นอิสระจากแรงกดดันจากฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง

5) ความเป็นธรรม (Fairness)

5.1) ธนาคารควรคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมดบนพื้นฐานของหลักความเสมอภาคและความเป็นธรรม (เท่าเทียมกัน)

5.2) ธนาคารควรเปิดโอกาสให้ผู้มีส่วนได้เสียทั้งหมดป้อนข้อมูลและแสดงออกเพื่อประโยชน์ของธนาคารและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกฝ่ายสามารถเข้าถึงข้อมูลได้ง่าย

5.2 ประเทศสิงคโปร์

การกำกับดูแลกิจการที่ดีของตลาดทุนสิงคโปร์มีกรอบแนวทางแยกตามหน่วยงานที่ทำหน้าที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแล ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์และคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) และธนาคารกลางแห่งสิงคโปร์⁷

5.2.1 ตลาดหลักทรัพย์และคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.)

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) แห่งสิงคโปร์กำหนดกรอบแนวทางในการกำกับดูแลกิจการที่ดีไว้ดังนี้

1) ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ

คณะกรรมการมีหน้าที่ควบคุมและทำให้บริษัทประสบความสำเร็จในระยะยาว ซึ่งการทำงานของคณะกรรมการร่วมกับฝ่ายจัดการนั้น เป็นการทำงานให้บรรลุเป้าหมายของบริษัทและฝ่ายจัดการต้องมีความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ อีกทั้งคณะกรรมการต้องเป็นผู้นำในการกำหนดกลยุทธ์

⁷ Monetary Authority of Singapore (2012). **Code of Corporate Governance**. สืบค้นจาก <http://www.mas.gov.sg/>. May 21, 2012

สร้างกรอบการควบคุมการทำงานที่มีประสิทธิภาพในการบริหารจัดการและประเมินความเสี่ยง รวมทั้งปกป้องผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและสินทรัพย์ของบริษัท ฯลฯ คณะกรรมการควรจัดให้มีการประชุมเป็นประจำ และสนับสนุนให้มีการแก้ไขข้อตกลงหรือเอกสารประกอบอื่นๆ ของบริษัท ซึ่งการประชุมอาจทำทางโทรศัพท์ หรือประชุมทางวิดีโอก็ได้ ควรมีการเปิดเผยข้อมูลไว้ในรายงานประจำปี

2) คณะกรรมการชุดย่อย

กำหนดให้มีคณะกรรมการชุดย่อย ได้แก่

2.1) คณะกรรมการสรรหา ทำหน้าที่ ให้คำแนะนำแก่คณะกรรมการ วางแผนการทำงานอย่างต่อเนื่องกับประธานบริษัทและผู้บริหาร พัฒนาระบบการประเมินผลการปฏิบัติงานของคณะกรรมการชุดย่อยและกรรมการบริษัท แสดงความคิดเห็นต่อการฝึกอบรม และพัฒนาโปรแกรมอย่างมืออาชีพสำหรับคณะกรรมการ และแต่งตั้งคณะกรรมการชุดย่อยใหม่

2.2) คณะกรรมการตรวจสอบ ทำหน้าที่

- ทบทวนประเด็นสำคัญของการรายงานทางการเงิน การตัดสินใจงบการเงิน และประกาศที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานทางการเงิน
- ทบทวนรายงาน เรื่องความเพียงพอและประสิทธิภาพของการควบคุมภายใน ทั้งการเงินการดำเนินงาน และข้อมูลเทคโนโลยีสารสนเทศต่อคณะกรรมการอย่างน้อยปีละครั้ง
- ให้คำแนะนำแก่คณะกรรมการ เรื่อง การแต่งตั้งผู้ถือหุ้น หรือการแต่งตั้งผู้ถือหุ้นรายใหม่
- อนุมัติค่าตอบแทนและเงื่อนไขข้อตกลงของผู้สอบบัญชีจากภายนอก และการถอนผู้สอบบัญชี

3) การเปิดเผยค่าตอบแทน

เป็นการเปิดเผยรายละเอียดของผลตอบแทน ขั้นตอนในการกำหนดค่าตอบแทน นโยบายการจ่ายค่าตอบแทน เพื่อให้นักลงทุนเข้าใจถึงความเชื่อมโยงระหว่างค่าตอบแทนที่จ่ายให้แก่กรรมการบริษัทและผู้บริหารในการทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ โดยแต่ละปีควรแจ้งให้ผู้ถือหุ้นทราบถึงค่าตอบแทนของกรรมการ ผู้บริหารของบริษัท ซึ่งระบุไว้ในรายงานประจำปี เรื่องค่าตอบแทนรวมถึงยอดรวมของผลประโยชน์ใด ๆ การปลดเกษียณอายุหลังจากออกจากงานที่อาจจะจัดสรรให้แก่กรรมการ ผู้บริหารระดับสูง และผู้บริหารสำคัญ

4) สิทธิของผู้ถือหุ้น

ต้องมีการดูแลผู้ถือหุ้นอย่างยุติธรรมและเท่าเทียมกัน ทั้งตระหนักถึงการป้องกันและอำนวยความสะดวกแก่ผู้ถือหุ้น พร้อมทั้งปรับปรุงการบริหารจัดการอย่างต่อเนื่อง ดังต่อไปนี้

4.1) อำนาจความสะดวกในการใช้สิทธิความเป็นเจ้าของของผู้ถือหุ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้ถือหุ้นมีสิทธิที่จะได้รับการแจ้งการเปลี่ยนแปลงภายในบริษัทหรือธุรกิจที่อาจจะส่งผลกระทบต่อราคาหรือมูลค่าหุ้นของบริษัท

4.2) การตรวจสอบผู้ถือหุ้นว่ามีโอกาสที่จะมีส่วนร่วมในการออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ผู้ถือหุ้นควรได้รับทราบกฎและขั้นตอนการออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น

4.3) มีการอนุญาตให้บุคคลที่ได้รับเลือก หรือแต่งตั้งผู้แทนเข้าร่วมประชุมได้มากกว่าสองคนเพื่อการมีส่วนร่วมในการประชุม

5) การติดต่อกับผู้ถือหุ้น

ผู้ถือหุ้นมีส่วนร่วมในกิจกรรม และนโยบายส่งเสริมความสัมพันธ์ของนักลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ และมีการสื่อสารที่เป็นธรรมกับผู้ถือหุ้นได้แก่

5.1) ต้องคิดค้นนโยบายการสร้างความสัมพันธ์กับนักลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพอย่างสม่ำเสมอ พร้อมทั้งถ่ายทอดข้อมูลที่เกี่ยวข้องแก่ผู้ถือหุ้น เผยแพร่ข้อมูลรวมทั้งอธิบายรายละเอียดการเตรียมความพร้อมและหลีกเลี่ยงการเปิดเผยข้อมูลสำเร็จรูป

5.2) การเปิดเผยข้อมูลพื้นฐานผ่าน SGX NET และช่องทางอื่น ๆ รวมทั้งเว็บไซต์ของบริษัทต้องมีการปรับปรุง และบำรุงรักษาอย่างต่อเนื่อง

5.3) คณะกรรมการควรสร้างและรักษาบทสนทนาอย่างสม่ำเสมอกับผู้ถือหุ้น เพื่อรวบรวมมุมมองหรือปัจจัยการผลิต และลดความกังวลของผู้ถือหุ้น

5.4) คณะกรรมการควรระบุเรื่องดังต่อไปนี้ในรายงานประจำปีของบริษัท เช่น ขั้นตอนการดำเนินการเรียกร้อง และการทำความเข้าใจเกี่ยวกับมุมมองของผู้ถือหุ้น เช่น ผ่านบทวิเคราะห์สรุปของนักวิเคราะห์ การเดินทางไปต่างๆ ของนักลงทุน หรือวันที่นักลงทุนสรุปบทวิเคราะห์การลงทุน

5.5) ในกรณีที่มีการจ่ายเงินปันผลและไม่มีการจ่ายเงินปันผลต้องมีการแจ้งข้อมูลรายละเอียดให้ผู้ถือหุ้นทราบ

5.2.2 ธนาคารแห่งประเทศไทย⁸

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีกำหนดโดยธนาคารกลางแห่งประเทศไทยเพื่อใช้เป็นกรอบแนวทางในการกำกับดูแลธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินต่าง ๆ มีรายละเอียด ดังนี้

1) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ คือ การสร้างกรอบการทำงาน และควบคุมประสิทธิภาพในการประเมินความเสี่ยง ค่านิยมของบริษัทรวมทั้งมาตรฐานการทำงานที่มีผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียอื่น ๆ อีกทั้งคณะกรรมการต้องรับผิดชอบในการแต่งตั้ง ถอดถอนผู้บริหาร

⁸ Monetary Authority of Singapore (2010). **Guidelines on corporate governance for bank, financial holding company and direct insurers which are incorporated in Singapore.** สืบค้นจาก <http://www.mas.gov.sg/> . December 9, 2010

ระดับสูงของสถาบันการเงิน คณะกรรมการควรกำหนดความสัมพันธ์ บทบาทหน้าที่ ความรับผิดชอบ การตรวจสอบ และเอกสารต่างๆอย่างถูกต้อง และชัดเจน

ส่วนสถาบันการเงินควรเปิดเผย เรื่อง การพัฒนาโปรแกรมอย่างมืออาชีพ ต่อกรรมการบริษัทและคณะกรรมการชุดย่อยแต่ละคน โดยโปรแกรมห่วงการรวมถึง การให้กรรมการบริษัทมีรายละเอียดเกี่ยวกับความเสี่ยงของสถาบันการเงินหรือสายธุรกิจใหม่ และปรับปรุงกฎระเบียบเกี่ยวกับการพัฒนาเขตอำนาจศาล ซึ่งสถาบันการเงินมีการเข้าร่วมพัฒนาโปรแกรมแยกต่างหากจาก กรรมการบริหารและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร การประชุมทุกครั้งควรเก็บรักษา และบันทึกรายละเอียดของการประชุมทุกครั้ง โดยเฉพาะอย่างยิ่งควรบันทึกการอภิปรายเกี่ยวกับการปรึกษาหารือ และการตัดสินใจที่สำคัญ โดยรายละเอียดทั้งหมดนี้ควรมีการเปิดเผยในรายงานประจำปีของบริษัท

2) คณะกรรมการชุดย่อย ได้แก่

- **คณะกรรมการสรรหา (NC)** ทำหน้าที่รับผิดชอบการเสนอ รายชื่อใหม่ โดยคำนึงถึงผลงานของกรรมการบริษัทและประสิทธิภาพ อีกทั้งมีหน้าที่พัฒนากรอบการทำงาน ความเสี่ยงของสถาบันการเงิน การดำเนินงานทางธุรกิจและกลยุทธ์ทางธุรกิจในอนาคต ถ้าคณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อยที่เกี่ยวข้องขาดทักษะในการดำเนินงาน ควรทำการประเมินอย่างน้อยเป็นประจำทุกปี และคณะกรรมการสรรหา ควรทบทวนการเสนอชื่อและเหตุผลในการลาออกของผู้บริหารระดับสูง เป็นต้น

- **คณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน (RC)** มีหน้าที่ แนะนำกรอบการกำหนดค่าตอบแทนต่อคณะกรรมการ และกำหนดค่าตอบแทนเฉพาะเจาะจงแบบเหมารวมสำหรับกรรมการบริษัทแต่ละคนและประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) หรือผู้บริหารเทียบเท่า ถ้าประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) ไม่ได้เป็นกรรมการบริษัท คณะกรรมการควรกำหนดค่าตอบแทนครอบคลุมทุกแง่มุมของค่าตอบแทน แต่ไม่จำกัดเฉพาะ ค่าธรรมเนียมของกรรมการบริษัท เงินเดือน เบี้ยเลี้ยง โบนัส และผลประโยชน์ในรูปแบบอื่นๆ

- **คณะกรรมการตรวจสอบ** มีหน้าที่ ทบทวนขอบเขตการตรวจสอบ ประสิทธิภาพของต้นทุน ความเป็นอิสระการปฏิบัติงานอย่างสุจริตของผู้สอบบัญชีภายนอก คณะกรรมการตรวจสอบควรพบกับผู้สอบบัญชีภายนอกและผู้ตรวจสอบภายใน โดยปราศจากฝ่ายจัดการของบริษัทอย่างน้อยปีละครั้ง โดยความรับผิดชอบของผู้ตรวจสอบภายในคือ (ก) ประเมินความน่าเชื่อถือ ประสิทธิภาพของการควบคุมภายใน และการบริหารความเสี่ยงของสถาบันการเงิน (ข) ทบทวนสถาบันการเงินว่ามีความสอดคล้องกับกฎหมาย กฎระเบียบ และการปฏิบัติตามนโยบายที่กำหนด อีกทั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ควรทบทวนความเป็นอิสระของผู้สอบบัญชีภายนอกเป็นประจำทุกปี และควรเปิดเผยรายชื่อของสมาชิก คณะกรรมการตรวจสอบ และรายละเอียดของกิจกรรมของคณะกรรมการในรายงานประจำปีของบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ ควรเก็บรักษานบันทึกการประชุมทุกครั้ง

- เลขานุการบริษัท มีหน้าที่ สร้างความมั่นใจ อำนวยความสะดวกและให้ความช่วยเหลือในการเข้าถึงข้อมูลต่างๆแก่คณะกรรมการ และผู้บริหารระดับสูง อีกทั้งเลขานุการบริษัทต้องเข้าร่วมการประชุมทุกครั้ง เพื่อบันทึกรายงานการประชุม และเตรียมเอกสารต่างๆในการประชุม

3) การเข้าถึงข้อมูลข่าวสาร ฝ่ายจัดการมีหน้าที่ในการจัดหาคณะกรรมการที่สมบูรณ์ ข้อมูลที่เพียงพอในเวลาที่เหมาะสม ซึ่งข้อมูลควรจะรวมถึงภูมิหลังหรืออธิบายข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับเรื่องที่จะนำมาใช้ก่อนที่คณะกรรมการจะคัดลอก การเปิดเผยข้อมูลทางเอกสาร งบประมาณ การคาดการณ์ และรายงานข้อมูลทางการเงินในแง่ของงบประมาณ การผันแปรทางเครื่องมือใด ๆ ระหว่างการวางแผน โดยรายละเอียดต่างๆเหล่านี้ควรถูกเปิดเผยในรายงานประจำปี

4) การสื่อสารกับผู้ถือหุ้น คือ การส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นมีส่วนร่วมในการประชุมผู้ถือหุ้นทั่วไป (AGMs) และให้ผู้ถือหุ้นมีโอกาสดแสดงความคิดเห็นต่างๆในเรื่องที่มีผลกระทบต่อองค์กร ซึ่งมติในที่ประชุมควรแยกต่างหากจากการประชุมทั่วไป อีกทั้งต้องหลีกเลี่ยงมติแบบเหมารวม เว้นแต่จะพึงพาและเชื่อมโยงกัน เพื่อให้เป็นไปในรูปแบบเดียวกัน ส่วนประธานกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการสรรหาและคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน ต้องมีการนำเสนอข้อมูล และสามารถตอบคำถามแก่ผู้ถือหุ้นในที่ประชุมทั่วไป ส่วนผู้สอบบัญชีภายนอกต้องนำเสนอข้อมูลแก่ผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับการดำเนินงานที่มีการตรวจสอบ และเนื้อหาของรายงานผู้สอบบัญชี เมื่อการประชุมเสร็จสิ้นลงจะมีการบันทึกรายละเอียดการประชุมทุกขั้นตอน

5.3 ประเทศอินโดนีเซีย

การกำกับดูแลกิจการที่ดีของตลาดทุนอินโดนีเซียมีกรอบแนวทางแยกตามหน่วยงานที่ทำหน้าที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแล ได้แก่ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กสท.) ตลาดหลักทรัพย์ และธนาคารกลางแห่งประเทศไทยอินโดนีเซีย⁹

5.3.1 คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กสท.)

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กสท.) ของประเทศอินโดนีเซีย กำหนดกรอบแนวทางในการกำกับดูแลกิจการที่ดีไว้ 5 ด้าน ดังนี้

⁹KNKG(2006). Indonesia's Code of Good Corporate Governance - Bapepam. สืบค้นจาก

http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/info_pm/Indonesia%20Code%20of%20GCG%202006.pdf .

October 2006

1) ความโปร่งใส

คือ การรักษาเป้าหมายในการปฏิบัติงานทางธุรกิจของบริษัท และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย สามารถเข้าถึงเนื้อหาและข้อมูลที่เกี่ยวข้อง โดยบริษัทควรมีความคิดริเริ่มที่จะเปิดเผยประเด็นต่างๆ ไม่เพียงแต่ได้รับคำสั่งตามกฎหมาย ขอบบังคับ แต่ยังควรเปิดเผยข้อมูลอื่นๆ ตามความจำเป็นโดย ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียอื่นๆ เพื่อสร้างการตัดสินใจทางธุรกิจ

2) การตรวจสอบ

คือ การปฏิบัติงานให้มีความโปร่งใสและเป็นธรรม ดังนั้นบริษัทต้องมีการบริหารจัดการในลักษณะที่เหมาะสม และสามารถวัดผลการดำเนินงานว่ามีความสอดคล้องกับผลประโยชน์ของบริษัท โดยต้องพิจารณาจากผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ การตรวจสอบเป็นสิ่งที่จำเป็น เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพการทำงานให้มีความยั่งยืน

3) ความรับผิดชอบ

คือ การที่บริษัทต้องยึดถือกฎหมาย กฎระเบียบ การปฏิบัติตามความรับผิดชอบต่อชุมชนและสิ่งแวดล้อม เพื่อรักษาความยั่งยืนในระยะยาวของธุรกิจ และการได้รับการยอมรับในฐานะพลเมืองที่ดี

4) ความเป็นอิสระ

คือ การดำเนินงานตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัท และการบริหารจัดการอย่างเป็นอิสระ โดยใช้อำนาจอย่างสมดุลและเหมาะสม ในลักษณะที่ปราศจากการถูกครอบงำ และการแทรกแซงจากบุคคลที่ส่วนได้ส่วนเสีย

5) ความเป็นธรรม

คือ การดำเนินกิจกรรมของบริษัทต้องพิจารณาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ บนพื้นฐานของหลักการความเป็นธรรม อีกทั้งบริษัทต้องเปิดโอกาสให้ผู้มีส่วนได้เสียสามารถนำเสนอข้อมูลและความคิดเห็น เรื่องผลประโยชน์ของบริษัท สร้างช่องทางการเข้าถึงข้อมูลของบริษัทที่สอดคล้องกับหลักการความโปร่งใส ความเท่าเทียมกันของผู้มีส่วนได้เสียตามสิทธิประโยชน์และการมีส่วนร่วมต่อบริษัท

ทั้งนี้ เครื่องมือของบริษัทที่จะสะท้อนถึงการกำกับกิจการที่ดี ประกอบด้วย

1) การประชุมสามัญ

ถือเป็นเครื่องมือที่เอื้อแก่ผู้ถือหุ้นในการตัดสินใจลงทุนที่สำคัญให้เป็นไปตามข้อบังคับ กฎระเบียบ ซึ่งการตัดสินใจในที่ประชุมนั้นจะต้องเป็นไป เพื่อผลประโยชน์ระยะยาวของบริษัท แต่การประชุมสามัญผู้ถือหุ้นไม่สามารถเข้ามาแทรกแซงหน้าที่การทำงาน อำนาจหน้าที่ของ คณะกรรมการบริษัทได้ เพื่อดำเนินการให้เป็นไปตามข้อบังคับและกฎหมาย

การประชุมสามัญผู้ถือหุ้นจัดขึ้นตามผลประโยชน์ของบริษัท ดังที่ได้จาก
ข้อบังคับของบริษัท กฎหมาย และระเบียบที่มีการเตรียมการที่เหมาะสมเพื่อช่วยในการตัดสินใจที่ถูกต้อง

การประชุมสามัญผู้ถือหุ้นเป็นความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท
วัตถุประสงค์ เพื่อให้คณะกรรมการบริษัทจัดทำ และดำเนินการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นอย่างถูกต้อง ในกรณีที่
คณะกรรมการบริษัทไม่สามารถดำเนินการประชุมได้ต้องมีการดำเนินการแทนโดยคณะกรรมการ หรือผู้
ถือหุ้นให้เป็นไปตามกฎหมาย และระเบียบข้อบังคับ

2) **คณะกรรมการ และคณะกรรมการบริษัท** มีหน้าที่ ปฏิบัติตามข้อบังคับ กฎหมาย
กฎระเบียบ แต่คณะกรรมการทั้งสองมีความรับผิดชอบในการรักษาความยั่งยืนของบริษัทในระยะยาว
ดังนั้นคณะกรรมการและคณะกรรมการบริษัทต้องมีการรับรู้เกี่ยวกับวิสัยทัศน์ พันธกิจ และค่านิยมของ
บริษัท อีกทั้งคณะกรรมการยังเป็นเครื่องมือของบริษัทที่มีหน้าที่ในการดูแล ให้คำแนะนำแก่
คณะกรรมการบริษัท และสร้างความมั่นใจว่าบริษัทสามารถดำเนินการตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้
อย่างไรก็ตามคณะกรรมการถูกห้ามไม่ให้เข้าร่วมในการตัดสินใจในการดำเนินงานของสมาชิกแต่ละคน
ของคณะกรรมการ รวมทั้งประธานที่มีตำแหน่งหน้าที่เทียบเท่ากับประธานคณะกรรมการ เพื่อให้
สามารถทำหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

3) **คณะกรรมการชุดย่อย**
- **คณะกรรมการตรวจสอบ** มีหน้าที่ ช่วยคณะกรรมการให้แน่ใจว่ารายงาน
ทางการเงินจะถูกนำเสนออย่างเหมาะสม และสอดคล้องกับหลักการบัญชี มีโครงสร้างการควบคุมภายในที่
เพียงพอและมีประสิทธิภาพ ซึ่งการตรวจสอบภายในและภายนอกจะต้องดำเนินการให้สอดคล้องกับ
มาตรฐานการตรวจสอบที่ใช้บังคับ อีกทั้งควรมีการทบทวนผู้สมัครสอบในตำแหน่งผู้สอบบัญชีภายนอก
รวมทั้งพิจารณาคำตอบแทนให้มีความเหมาะสม

- **คณะกรรมการสรรหาและพิจารณาคำตอบแทน** ทำหน้าที่ช่วยคณะกรรมการ
ในการพิจารณาหลักเกณฑ์การคัดเลือกผู้สมัครเป็นคณะกรรมการ ตลอดจนระบบคำตอบแทน

- **คณะกรรมการนโยบายความเสี่ยง** มีหน้าที่ช่วยคณะกรรมการในการทบทวน
ระบบบริหารความเสี่ยงที่จัดตั้งขึ้นโดยคณะกรรมการบริษัทตรวจสอบและประเมินความเสี่ยงของบริษัท

- **คณะกรรมการบรรษัทภิบาล** มีหน้าที่ช่วยคณะกรรมการในการทบทวน
นโยบายการกำกับดูแลกิจการที่จัดตั้งขึ้นโดยคณะกรรมการ และตรวจสอบประสิทธิภาพการทำงานให้
เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี รวมทั้งจริยธรรมทางธุรกิจ และความรับผิดชอบต่อสังคมของ
บริษัท ฯลฯ

4) **ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท**

- การบริหารจัดการ

คณะกรรมการต้องกำหนดวิสัยทัศน์ พันธกิจและค่านิยมของบริษัท ตลอดจนแผนงานระยะสั้นและระยะยาวของบริษัท พิจารณาผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียอย่างถูกต้อง และมอบอำนาจให้คณะกรรมการชุดย่อยที่แต่งตั้งขึ้น เพื่อสนับสนุนการปฏิบัติหน้าที่ของผู้บริหาร แต่ความรับผิดชอบสูงสุดจะยังคงอยู่กับคณะกรรมการบริษัท อีกทั้งคณะกรรมการบริษัทจะต้องมีแนวทางการทำงานที่กำหนดไว้ในกฎบัตร เพื่อให้แน่ใจว่าการปฏิบัติหน้าที่ของตนสามารถทำงานในลักษณะที่มีประสิทธิภาพ

- การบริหารความเสี่ยง

คณะกรรมการบริษัทต้องดำเนินการบริหารจัดการความเสี่ยงภายใน บริษัทให้ครอบคลุมกิจกรรมของบริษัท การตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ การสร้างผลิตภัณฑ์หรือบริการใหม่

- การควบคุมภายใน

คณะกรรมการบริษัทต้องสร้าง รักษา ระบบการควบคุมภายใน เพื่อป้องกันทรัพย์สินและประสิทธิภาพการทำงาน การปฏิบัติตามกฎหมายระเบียบข้อบังคับ นโยบายบริษัทจดทะเบียน การควบคุมหน่วยงานภายใน โดยประธานกรรมการบริษัทหรือกรรมการบริษัทจะเป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายในการทำงานควบคุมภายใน หน่วยงานควบคุมภายในมีความสัมพันธ์กับการทำงานของ คณะกรรมการผ่านการผ่านคณะกรรมการตรวจสอบ

- การประชาสัมพันธ์

คณะกรรมการบริษัทต้องสร้างความมั่นใจในเรื่อง การสื่อสารระหว่าง บริษัทและผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย โดยเพิ่มขีดความสามารถในการทำงานแก่เลขานุการบริษัท

หน้าที่ของเลขานุการบริษัท คือ การสื่อสารระหว่างบริษัท และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของบริษัท นักลงทุนสัมพันธ์ และรายงานผลการดำเนินงานไปยังคณะกรรมการ หากบริษัทไม่ได้มีการแยกการทำงานให้สอดคล้องกับกฎหมาย และระเบียบข้อบังคับการทำงาน เลขานุการบริษัทต้องดำเนินการให้มีกระบวนการดังกล่าวเกิดขึ้น

- ความรับผิดชอบต่อสังคม คือ การรักษาความยั่งยืน การวางแผนงานที่ชัดเจนและเป็นลายลักษณ์อักษรต่อที่ประชุม เพื่อมุ่งเน้นความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท

5) รายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของคณะกรรมการบริษัท

- คณะกรรมการบริษัทต้องจัดทำรายงานการบริหารจัดการตรวจสอบ รายงานการเงินของบริษัท และรายงานเกี่ยวกับการดำเนินงานของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

- รายงานประจำปีจะต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น และรายงานทางการเงินจะต้องได้รับการให้สัตยาบัน โดยที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น

- รายงานประจำปีจะต้องมีการดำเนินงานก่อนมีการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นทำการประเมินผล หากรายงานนั้นมีการละเมิดต่อกฎหมาย หรือก่อให้เกิดความเสียหายต่อบุคคลที่สาม การอนุมัติหรือการให้สัตยาบันทำให้คณะกรรมการบริษัทหลุดพ้นจากความรับผิดชอบ

- การตรวจสอบของคณะกรรมการบริษัทต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น คือ การแสดงออกถึงการตรวจสอบการบริหารจัดการในแง่ของการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

6) สิทธิและบทบาทของผู้ถือหุ้น

- บริษัทต้องปกป้องสิทธิของผู้ถือหุ้นตามกฎหมาย กฎระเบียบ และข้อบังคับของบริษัท
- บริษัทต้องจัดให้มีการลงคะแนนผู้ถือหุ้นให้มีระเบียบ และสอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบข้อบังคับของบริษัท
- บริษัทต้องให้ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทแก่ผู้ถือหุ้นในเวลาที่เหมาะสม ถูกต้องตามหลักการพื้นฐาน ยกเว้นเรื่องที่เป็นความลับของบริษัท
- บริษัทต้องไม่สนับสนุนข้อมูลให้กับคนไหนคนหนึ่งเป็นพิเศษ ผู้ถือหุ้นทุกคนจะต้องได้รับข้อมูลอย่างเท่าเทียมกัน
- บริษัทต้องจัดให้มีคำอธิบายอย่างครบถ้วน และข้อมูลที่ถูกต้องเกี่ยวกับการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น

7) สิทธิและบทบาทของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียอื่น ๆ

ผู้มีส่วนได้ ส่วน เสีย หมายถึง บุคคลอื่นนอกเหนือจากผู้ถือหุ้น ผู้ที่ได้รับผลประโยชน์ของบริษัท ผู้ที่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์การดำเนินงานของบริษัท โดยคำนึงถึงพนักงาน ผู้ให้บริการทรัพยากรและชุมชน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการดำเนินงานของบริษัท ควรจะมีความสัมพันธ์ที่เป็นธรรม เท่าเทียมกันระหว่างบริษัท และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียบนพื้นฐานของกฎหมาย ข้อตกลงร่วมกันของแต่ละบุคคล สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียมีหลักการดังต่อไปนี้

7.1) บริษัทต้องสร้างความมั่นใจว่าไม่มีการเลือกปฏิบัติ และไม่อยู่บนพื้นฐานของเชื้อชาติ ศาสนา และเพศ การรักษาความยุติธรรม ความซื่อสัตย์ในการส่งเสริม หรือการพัฒนาพนักงานให้เป็นไปตามความสามารถ ประสบการณ์และทักษะที่ถูกสร้างขึ้นของแต่ละคน

7.2) บริษัทและผู้ให้บริการทรัพยากรจะต้องร่วมมือกับหลักการพื้นฐานด้านผลประโยชน์ร่วมกัน

7.3) บริษัทต้องพิจารณาถึงผลประโยชน์ของประชาชน โดยเฉพาะอย่างยิ่งชุมชนที่บริษัทดำเนินงาน ผู้ใช้ผลิตภัณฑ์ และบริการของบริษัท

5.3.2 ตลาดหลักทรัพย์ประเทศอินโดนีเซีย¹⁰

แนวทางการกำกับกิจการที่ดีของตลาดหลักทรัพย์ประเทศอินโดนีเซีย ประกอบด้วย

1) เครื่องมือหลักของการกำกับดูแลกิจการ

1.1) การประชุมสามัญผู้ถือหุ้น (Rups) จัดขึ้นเป็นประจำก่อนวันที่ 30 มิถุนายนของทุกปี โดยการประชุมจะมีการแก้ไขข้อบังคับของบริษัทที่จะได้รับอนุมัติจาก Bapepam-LK และแต่งตั้งสมาชิกของคณะกรรมการ ซึ่งสมาชิกของกรรมการบริษัทที่ผ่านการทดสอบตามที่คณะกรรมการชุดย่อยจัดทำขึ้น

1.2) คณะกรรมการ หน้าทีหลัก คือ ควบคุมดูแลนโยบายของกรรมการบริษัท และให้คำแนะนำแก่กรรมการบริษัทในการบริหารบริษัท ทบทวน อนุมัติในประเด็นที่อยู่ภายในหน้าที่และอำนาจของคณะกรรมการ แต่คณะกรรมการไม่ได้รับอนุญาตให้ดำเนินการตัดสินใจในนามของบริษัท ยกเว้นกรณีที่ได้กำหนดไว้ในกฎหมาย กฎระเบียบ และข้อบังคับของบริษัท

1.3) กรรมการบริษัท หน้าทีหลัก คือ บริหารผลประโยชน์ของบริษัทตามวัตถุประสงค์ และเป้าหมายของบริษัท กำหนดนโยบาย และกำหนดการทำงานให้กับบริษัท รวมทั้งการบริหารจัดการทรัพยากรของบริษัท

1.4) คณะกรรมการชุดย่อย ได้แก่

- คณะกรรมการตรวจสอบ จัดตั้งขึ้นเพื่อช่วยคณะกรรมการตรวจสอบรายงานทางการเงินในลักษณะที่เหมาะสม และสอดคล้องกับหลักการทั่วไปของการบัญชี

การควบคุมภายในถือว่าเป็นกระบวนการที่ออกแบบโดยฝ่ายจัดการ เพื่อให้ประสบความสำเร็จตามวัตถุประสงค์ของกฎหมาย กฎระเบียบ และความน่าเชื่อถือของรายงานทางการเงิน การควบคุมภายในครอบคลุมในเรื่อง การเงินและที่ไม่ใช่ทางการเงิน คุณภาพ ตลอดจนการนำเสนอรายงานทางการเงินที่สอดคล้องกับมาตรฐานการบัญชีที่ใช้บังคับ

- คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนเป็นคณะกรรมการที่จัดตั้งขึ้น เพื่อช่วยคณะกรรมการในการทบทวน กำหนดค่าตอบแทนให้สอดคล้องกับความต้องการ และกฎระเบียบที่นำมาใช้

- การตรวจสอบภายใน (SPI) มีการเสนอชื่อ ทดแทน และหัวหน้าตรวจสอบภายในต้องทำหน้าที่ให้สมบูรณ์และรายงานการการทำงานให้ประธานกรรมการบริษัทและคณะกรรมการทราบ

¹⁰ PT Bursa Efek Indonesia (2011) **Code of Corporate Governance**. สืบค้นจาก <http://www.idx.co.id/en-us/home/aboutus/corporategovernance.aspx>. March 2011

- เลขานุการบริษัท จัดตั้งขึ้นสำหรับการปฏิสัมพันธ์กับผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียอื่น ๆ เพื่อรักษาภาพลักษณ์ของบริษัท และถูกกำหนดให้เป็นผู้รับผิดชอบในการดูแลเอกสารของบริษัท ประสานงานระหว่างบริษัท การประชาสัมพันธ์กับผู้ถือหุ้น ประชาชนทั่วไป ตลอดจนสถาบันอื่น ๆ ของรัฐบาล อีกทั้งเลขานุการบริษัท มีการเข้าถึงโดยตรงไปยังกรรมการบริษัท คณะกรรมการ และการกระทำความร่วมมือกับหน่วยงานอื่น ๆ เพื่อให้ได้ข้อมูลที่จำเป็นในการปฏิบัติหน้าที่

2) หลักการกำกับดูแลกิจการ เป็นระบบหรือโครงสร้างที่มีหลักการประยุกต์ใช้ดังนี้

2.1) ความโปร่งใส คือ บริษัทต้องเตรียมข้อมูลในเวลาที่เหมาะสม ชัดเจน ถูกต้อง รวมถึงผลการดำเนินงาน และฐานะการเงินของบริษัท การเข้าถึงข้อมูลของผู้ถือหุ้น แต่ไม่จำกัดเพียง วิสัยทัศน์ พันธกิจเป้าหมายทางธุรกิจ กลยุทธ์ของบริษัท เงื่อนไขทางการเงินขององค์กร ค่าตอบแทนของผู้บริหาร ระบบการบริหารจัดการความเสี่ยง การกำกับดูแลภายใน การปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการ และเหตุการณ์ที่สำคัญที่มีอิทธิพลต่อเงื่อนไขของบริษัท

2.2) การตรวจสอบ เป็นการกำหนดบทบาท และความรับผิดชอบไว้อย่างชัดเจน แต่ไม่จำกัดในเรื่องการวัดประสิทธิภาพการทำงานของเครื่องมือต่างๆ ในลักษณะที่เพียงพอและสมดุล ซึ่งเครื่องมือของบริษัท และพนักงานทุกคนต้องปฏิบัติตามจริยธรรมทางธุรกิจ และจรรยาบรรณตามที่ตกลงกันไว้แล้ว

2.3) ความรับผิดชอบ ผู้บริหารของบริษัทจะนำมาประยุกต์ใช้กับกฎหมาย กฎระเบียบ และหลักการบริหารจัดการ แต่ไม่จำกัดในเรื่อง ความรับผิดชอบของสังคมและการประเมินผลการดำเนินงาน

2.4) ความเป็นอิสระ คือ ผู้บริหารของบริษัทต้องทำงานอย่างมีอาชีพ ปราศจากอิทธิพล การแทรกแซง และความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการตัดสินใจที่สำคัญของบริษัท แต่ไม่จำกัดในเรื่อง การปกครองที่ไม่เป็นธรรมจากผู้ถือหุ้น หรือผู้มีส่วนได้ ส่วนเสียอื่นๆ การตัดสินใจตามเป้าหมายและเป็นอิสระจากแรงกดดันจากผู้มีอิทธิพลต่างๆ

2.5) ความสมเหตุสมผลและความเป็นธรรม หมายความว่า ความสมเหตุสมผล สิทธิของความเป็นธรรมตามหน้าที่ของผู้มีส่วนได้ ส่วนเสีย แต่ไม่จำกัดในเรื่องความเท่าเทียมกันของผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด โดยปราศจากการแบ่งแยกเชื้อชาติ ศาสนา การแข่งขัน กลุ่ม เพศ และสภาพร่างกาย

2.6) การเปิดเผยข้อมูล

- บริษัทต้องเปิดเผยข้อมูลตามที่กฎหมายและกฎระเบียบบังคับใช้

- บริษัทต้องเปิดเผยข้อมูลต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียผ่านสื่อของรายงานประจำปี เว็บไซต์ของบริษัทและสื่ออื่น ๆ ตลอดจนการติดตั้งช่องทางการสื่อสารระหว่างผู้มีส่วนได้ส่วนเสียและบริษัท
- การเปิดเผยข้อมูลแก่ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในกรณีที่มีข้อสงสัย เพื่อลดหรือขจัดข้อผูกพันของบริษัทและรักษาความลับของข้อมูลเฉพาะที่สอดคล้องกับกฎหมาย และระเบียบข้อบังคับที่ใช้

2.7) การเปิดเผยข้อมูล

- บริษัทต้องเปิดเผยข้อมูลตามที่กฎหมาย และกฎระเบียบข้อบังคับใช้
- บริษัทต้องเปิดเผยข้อมูลต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียผ่านสื่อของรายงานประจำปี เว็บไซต์ของบริษัท และสื่ออื่น ๆ ตลอดจนการติดตั้งช่องทางการสื่อสารระหว่างผู้มีส่วนได้ส่วนเสียและบริษัท
- การเปิดเผยข้อมูลแก่ผู้มีส่วนได้ ส่วนเสียในกรณีที่มีข้อสงสัย เพื่อลด หรือขจัดข้อผูกพันของบริษัท และรักษาความลับของข้อมูลเฉพาะที่สอดคล้องกับกฎหมาย และระเบียบข้อบังคับที่ใช้

2.8) การสื่อสาร

- การสื่อสารและความสัมพันธ์กับบุคคลภายนอก บริษัทจะทำการเปิดเผยข้อมูลในสิ่งที่เหมาะสมอย่างเป็นธรรม และ โปร่งใส
- ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทมีการสื่อสารกับประชาชนผ่านสื่อสิ่งพิมพ์ อิเล็กทรอนิกส์
- บริษัทพัฒนาและรักษาความสัมพันธ์ที่ดีกับสถาบันของรัฐตราบใดที่ไม่ผิดกฎหมาย ระเบียบข้อบังคับที่ใช้ และมาตรฐานของจริยธรรม
- บริษัทดำเนินการเกี่ยวกับการประชุม และให้ข้อมูลเกี่ยวกับกฎระเบียบใหม่ในการเชื่อมต่อกับกิจกรรมของตลาดหลักทรัพย์ที่จะได้รับความคิดเห็นจากนักธุรกิจทั้งหมดของตลาดหลักทรัพย์

5.3.3 ธนาคารกลางแห่งประเทศไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการกำหนดหลักการของการกำกับดูแลกิจการที่ดี และเครื่องมือสนับสนุนการดำเนินงานไว้¹¹ ดังนี้

¹¹ Diterbitkan oleh (2013) **Prinsip Dasar Pedoman Good Corporate Governance Perbankan Indonesia**. สืบค้นจาก <http://www.scribd.com/doc/181941134/Pedoman-GCG-Perbankan-Versi-9-Jan-2013>

1) หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

1.1) ความโปร่งใส มีองค์ประกอบของการเปิดเผยข้อมูล ทันเวลา เพียงพอ ชัดเจน ถูกต้อง สามารถเข้าถึงผู้มีส่วนได้เสีย และประชาชนได้ง่าย ความโปร่งใสเป็นสิ่งจำเป็นเพื่อให้ธนาคารสามารถดำเนินธุรกิจตามวัตถุประสงค์ได้อย่างมีอาชีพ และปกป้องผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้ ส่วนส่วนเสียต่างๆ

1.2) การตรวจสอบ เป็นองค์ประกอบด้านความชัดเจนภายในองค์กร หน้าที่วิธีการบัญชี โดยธนาคารเป็นสถาบัน และเจ้าหน้าที่ผู้มีความจำเป็นต้องตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัทให้มีความโปร่งใสสามารถตรวจสอบได้

1.3) ความรับผิดชอบ เป็นการปฏิบัติตามกฎหมาย กฎระเบียบ ตลอดจนความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม ซึ่งความรับผิดชอบเป็นสิ่งจำเป็นในการเก็บรักษา การพัฒนาอย่างยั่งยืนในระยะยาวของธุรกิจ

1.4) ความเป็นอิสระ ถือเป็นเครื่องมือของบริษัทที่ไม่ควรมีอิทธิพลใดๆ มาแทรกแซงหรือส่งผลกระทบต่อเป้าหมาย และความเป็นมืออาชีพในการปฏิบัติหน้าที่และความรับผิดชอบของตน

1.5) ความเป็นธรรมและความเท่าเทียมกัน เป็นการรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ลูกค้า และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียอื่น ๆ บนพื้นฐานของหลักความเป็นธรรมและความเสมอภาคของบุคคลที่เกี่ยวข้อง

2) เครื่องมือสนับสนุนของธนาคาร ได้แก่

2.1) การควบคุมภายใน รวมถึงองค์ประกอบ 5 ส่วน ได้แก่ การควบคุมสิ่งแวดล้อม การประเมินความเสี่ยง การควบคุมกิจกรรม สารสนเทศ ระบบการสื่อสาร การตรวจสอบ และการประเมินผล

2.2) การบริหารความเสี่ยง เป็นรากฐานที่สำคัญของกระบวนการตัดสินใจในการบริหารจัดการความเสี่ยงเป็นส่วนหนึ่งขององค์กร และกระบวนการตัดสินใจที่เฉพาะเจาะจงในการจัดการกับความไม่แน่นอนความพลวัต การทำซ้ำ และการตอบสนองการเปลี่ยนแปลง

2.3) เลขานุการบริษัท มีหน้าที่ให้ความช่วยเหลือผู้บริหารและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่างๆ รวมถึงผู้ถือหุ้น นักลงทุนสัมพันธ์

2.4) การปฏิบัติตามกฎระเบียบให้สอดคล้องกับความรับผิดชอบ เครื่องมือของบริษัท

3) กระบวนการดูแลกิจการที่ดี

3.1) ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น (AGM) จะจัดขึ้นตามเวลาและลักษณะที่กำหนดไว้ในระเบียบข้อบังคับของบริษัท โครงสร้างการกำกับดูแลที่ระบุไว้ในข้อกำหนดของการกำกับดูแลกิจการของธนาคาร

3.2) บทบาท การปฏิบัติหน้าที่ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท และคณะกรรมการต้องถูกนำมาใช้อย่างมีประสิทธิภาพตามบทบัญญัติที่กำหนดไว้ในกฎหมาย กฎเกณฑ์และโครงสร้างการกำกับดูแลที่ระบุไว้ในข้อกำหนดของการกำกับดูแลบริษัทของธนาคาร

3.3) กิจกรรมทางธุรกิจของธนาคารควรทำในแนวเดียวกันกับวิสัยทัศน์ พันธกิจ ค่านิยม และกลยุทธ์บริษัท ตามหลักการพื้นฐานของธนาคาร และโครงสร้างการกำกับดูแลที่ระบุไว้ในข้อกำหนดของการกำกับดูแลกิจการของธนาคาร

3.4) การพัฒนาทรัพยากรมนุษย์ให้สอดคล้องกับความต้องการของธนาคารเพื่อการพัฒนาโดยอยู่บนพื้นฐานของระบบคุณธรรม ความสามารถ และความซื่อสัตย์

3.5) ความรับผิดชอบต่อสังคม และสิ่งแวดล้อมจะดำเนินการแบบบูรณาการตามกลยุทธ์ของธนาคาร

3.6) การกำกับดูแลกิจการที่ดีของธนาคารต้องเป็นระบบสังคมนิยมกับทุกระดับของธนาคารอย่างต่อเนื่อง

3.7) กระบวนการกำกับดูแลควรจัดทำเป็นเอกสารอย่างดี นอกเหนือไปจากหลักฐานทางกฎหมายที่อาจจะพิสูจน์การดำเนินงานของการกำกับดูแลกิจการที่ดี

4) ผู้ถือหุ้น

ควรเข้าร่วมการประชุมผู้ถือหุ้นทั่วไป เพื่อพัฒนากลยุทธ์ทางธุรกิจ แผนองค์กร แผนธุรกิจ การประเมินผลการปฏิบัติงาน แต่ผู้ถือหุ้นใหญ่ไม่ควรเข้าไปแทรกแซงในการดำเนินงานของธนาคาร และกรรมการบริษัท คณะกรรมการควรปฏิเสธการแทรกแซงดังกล่าว

5) ผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ผู้มีส่วนได้เสีย ได้แก่ หน่วยงานกำกับดูแลของรัฐ ผู้กำกับดูแลธนาคาร ผู้ให้กู้ ลูกค้า ลูกหนี้ เป็นต้น โดยควรมีการจัดตั้งกฎหมาย กำหนดหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และธนาคารต้องมีความเท่าเทียมกันในเรื่อง เชื้อชาติ ศาสนา ชนชั้น เพศ การสร้างความเป็นธรรม ความซื่อสัตย์ใน อีกทั้งธนาคารต้องมีความเป็นมืออาชีพ และมีจรรยาบรรณวิชาชีพในการปฏิบัติหน้าที่

6) คำตอบแทน

ระบบค่าตอบแทนธนาคารเป็นเรื่องที่เกี่ยวข้องอย่างใกล้ชิดกับหลักการตรวจสอบและความเป็นธรรม การกำหนดค่าตอบแทนประกอบด้วยเงินเดือน โบนัส และค่าตอบแทนตามหุ้น ดังนั้นในการกำหนดค่าตอบแทนของธนาคารจะต้องพิจารณาหลักการพื้นฐานดังต่อไปนี้

6.1) ค่าตอบแทนจะต้องใส่ใจกับการสร้างมูลค่าระยะยาวและสังเกตผลกระทบต่อธุรกิจ

6.2) ระบบค่าตอบแทนควรสะท้อนให้เห็นถึงผลการดำเนินงาน ความเสี่ยงที่เกิดขึ้น ผลประโยชน์ที่น่าพึงพอใจที่จะรักษาคุณภาพของทรัพยากรมนุษย์

6.3) ค่าตอบแทนควรสะท้อนถึงความเป็นธรรม ความเท่าเทียมกันในธนาคาร และไม่ควรเทียบกับองค์กรอื่น ๆ

6.4) ช่วงของค่าตอบแทนระหว่างระดับของโครงสร้างองค์กรของธนาคารควรจะต้องเหมาะสมและเป็นธรรม

5.4 ประเทศฟิลิปปินส์

การกำกับดูแลกิจการที่ดีของตลาดทุนฟิลิปปินส์มีกรอบแนวทางแยกตามหน่วยงานที่ทำหน้าที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแล ได้แก่ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ตลาดหลักทรัพย์ และธนาคารกลางแห่งประเทศไทยฟิลิปปินส์¹²

5.4.1 คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.)

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ของประเทศฟิลิปปินส์กำหนดแนวทางในการกำกับดูแลกิจการที่ดีไว้ดังนี้

1) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ คือ ส่งเสริมให้เกิดความสำเร็จในระยะยาวของบริษัท รักษาศักยภาพในการแข่งขัน การทำกำไรในลักษณะที่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ขององค์กร และประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นบริษัท คณะกรรมการควรกำหนดวิสัยทัศน์ พันธกิจ วัตถุประสงค์เชิงกลยุทธ์ นโยบายและกระบวนการดำเนินงาน รวมถึงวิธีการประสิทธิภาพการตรวจสอบการทำงานของฝ่ายจัดการ

2) คณะกรรมการชุดย่อย ได้แก่

¹² Securities and Exchange Commission (2009) **Revised Code of Corporate Governance Republic of the Philippines**. สืบค้นจาก <http://www.sec.gov.ph/download/ccg/Revised%20Code%20CG.pdf>. June 2009

- คณะกรรมการตรวจสอบ ประกอบด้วยกรรมการบริษัทอย่างน้อยสาม 3 คน ที่มีความเชี่ยวชาญด้านบัญชีและการเงิน มีประสบการณ์การตรวจสอบ ความเป็นอิสระ ความรับผิดชอบ คือ ช่วยคณะกรรมการในการทำงานด้านการกำกับดูแลกระบวนการทางการเงิน ระบบการควบคุมภายใน กระบวนการตรวจสอบการปฏิบัติงานให้เป็นไปตามกฎหมาย กฎระเบียบ และข้อบังคับ อีกทั้งต้องมีการ ทบทวนแผนงานการตรวจสอบภายในประจำปี เพื่อให้แน่ใจว่าสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของบริษัท

- คณะกรรมการสรรหาประกอบด้วยสมาชิกอย่างน้อย 3 คน ที่มีความเป็นอิสระ เพื่อทบทวน และประเมินผลด้านคุณสมบัติของบุคคลทุกคนที่ถูกเสนอชื่อให้คณะกรรมการบริษัท ได้มีการ แต่งตั้ง หรือ ได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการ และประเมินประสิทธิภาพของกระบวนการของ คณะกรรมการ และขั้นตอนในการเลือกตั้ง หรือการเปลี่ยนกรรมการบริษัท

- คณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน ประกอบด้วยสมาชิกอย่างน้อย 3 คนที่มีความ เป็นอิสระ เพื่อสร้างขั้นตอนที่เป็นทางการ มีความโปร่งใสในการพัฒนานโยบายค่าตอบแทนของบุคลากร ให้มีความสอดคล้องกับวัฒนธรรม กลยุทธ์และสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ

- เลขานุการบริษัท ความรับผิดชอบ คือ เก็บรักษาความสมบูรณ์ของรายงานการ ประชุมของคณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อย แจ้งสมาชิกของคณะกรรมการเกี่ยวกับวาระการ ประชุมและข้อมูลที่ถูกต้องแก่สมาชิก เพื่อช่วยให้สมาชิกสามารถตัดสินใจเกี่ยวกับเรื่องที่ต้องได้รับการ อนุมัติ ฯลฯ

3) รับผิดชอบของคณะกรรมการต่อการควบคุมภายใน

คณะกรรมการมีความรับผิดชอบในการสร้างความเชื่อมั่นว่าบริษัทสามารถบริหาร จัดการได้อย่างมีประสิทธิภาพ และมีกลไกการตรวจสอบที่เป็นอิสระ มีประสิทธิภาพในการกำกับดูแล กิจการ รวมทั้งมีความน่าเชื่อถือ มีความสมบูรณ์ทางการเงิน มีข้อมูลในการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ บริษัทอาจสร้างระบบการตรวจสอบภายในที่เหมาะสมกับคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น โดยการ ดำเนินงานต้องมีความซื่อสัตย์ อีกทั้งคณะกรรมการอาจแต่งตั้งผู้ตรวจสอบภายใน เพื่อปฏิบัติหน้าที่ ตรวจสอบ และรายงานการตรวจสอบภายในให้แก่คณะกรรมการทราบ โดยผู้ตรวจสอบภายในจะต้อง ปฏิบัติตามหลักวิชาชีพของการตรวจสอบภายในตามมาตรฐานสากล

4) ข้อมูลเพียงพอและทันเวลา

เพื่อช่วยให้สมาชิกของคณะกรรมการสามารถปฏิบัติหน้าที่ได้ ฝ่ายจัดการควรให้ ข้อมูลอย่างสมบูรณ์ เพียงพอ และทันเวลาเกี่ยวกับเรื่องที่จะต้องดำเนินการในที่ประชุม ในกรณีที่ต้องการ ข้อมูลเพิ่มเติม สามารถดำเนินการร้องขอข้อมูลเพิ่มเติมได้ และสมาชิกสามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างเป็น อิสระและได้รับคำแนะนำอย่างมืออาชีพ ทั้งในเรื่องที่เกี่ยวกับค่าใช้จ่ายของบริษัทและข้อมูลก่อนเสนอต่อ คณะกรรมการ

5) สิทธิของผู้ถือหุ้นและการคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

คณะกรรมการจะต้องเคารพสิทธิของผู้ถือหุ้นตามที่กำหนดไว้ในข้อกำหนดบริษัท กล่าวคือ สิทธิการลงคะแนนเสียงในเรื่องทั้งหมดที่ต้องการได้รับความยินยอม หรืออนุมัติ สิทธิการจองหุ้นใหม่ทุกการออกหุ้นของบริษัท สิทธิที่จะตรวจสอบหนังสือของบริษัท และการบันทึก สิทธิสารสนเทศ สิทธิเงินปันผล สิทธิการประเมินราคา และควรเปิดเผยรายละเอียดของบริษัทในรายงานประจำปี

5.4.2 ตลาดหลักทรัพย์ประเทศฟิลิปปินส์¹³

ตลาดหลักทรัพย์ประเทศฟิลิปปินส์ มีหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีองค์ประกอบ ดังนี้

1) ความรับผิดชอบและหน้าที่ของกรรมการบริษัท

1.1) กรรมการบริษัทไม่ควรใช้ตำแหน่งของตนทำกำไรหรือได้รับประโยชน์บางอย่างให้กับตัวเอง ควรจะหลีกเลี่ยงสถานการณ์ที่อาจทำให้เกิดความไม่ยุติธรรม หากเกิดความขัดแย้งของผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นในส่วนของกรรมการบริษัท ควรเปิดเผยและไม่ควรมีส่วนร่วมในกระบวนการตัดสินใจ หากมีความขัดแย้งอย่างต่อเนื่องทางด้านผลประโยชน์ กรรมการบริษัทควรจะลาออกจากตำแหน่ง

1.2) กรรมการบริษัทควรอุทิศเวลาอย่างเพียงพอในการศึกษาธุรกิจ และดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่อง รวมถึงเข้าร่วมประชุมและมีส่วนร่วมในการประชุม คณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อยควรตรวจทานเอกสารการประชุม และตั้งคำถามหรือหาคำอธิบายเมื่อมีข้อพิพาทเกิดขึ้น

1.3) กรรมการบริษัทมีความเป็นอิสระในการยกเลิกการกระทำที่มีแนวโน้มจะก่อให้เกิดความเสียหายหรือเสียชื่อเสียงของตลาดหลักทรัพย์ โดยกรรมการบริษัทควรพิจารณาปัญหาหรือวัตถุประสงค์ตามสถานการณ์ หากเกิดความขัดแย้งกัน ควรประเมินอย่างระมัดระวังและมีคำอธิบายในความเห็นแย้งนั้นที่เป็นประโยชน์ต่อตลาดหลักทรัพย์

1.4) มีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับข้อกำหนดตามกฎหมายและกฎระเบียบที่มีผลต่อตลาดหลักทรัพย์รวมถึงข้อบังคับ กฎหมาย ข้อกำหนด และข้อกำหนดของหน่วยงานกำกับดูแลอื่น ๆ

1.5) หากมีความจำเป็นที่ต้องการข้อมูลที่เป็นการเฉพาะ รวมถึงความต้องการของผู้เชี่ยวชาญภายนอก กรรมการบริษัทอาจร้องขอต่อประธานบริษัทเพื่อเป็นการป้องกันความลับ

1.6) กรรมการบริษัทต้องสร้างความมั่นใจเกี่ยวกับการควบคุมสภาพแวดล้อมให้มีความต่อเนื่อง มีประสิทธิภาพและเพียงพอ

1.7) กรรมการบริษัทไม่ควรเปิดเผยข้อมูลที่เป็นความลับ โดยไม่ได้รับอนุญาตจากบุคคลที่ไม่มีอำนาจ

¹³ The Philippine Stock Exchange(2010) . **Manual on Corporate Governance**. สืบค้นจาก

<http://www.pse.com.ph/corporate/pseCorporateGovernance.html?tab=3>.

2) คณะกรรมการชุดย่อย และความรับผิดชอบ

มีหน้าที่ช่วยคณะกรรมการในการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามกฎหมายที่มีอยู่โดยปราศจากอคติ คณะกรรมการย่อมมีอำนาจและสมรรถภาพมากกว่าคณะกรรมการชุดย่อยตามกฎหมายตลาดหลักทรัพย์ และข้อกำหนดของบริษัทโดยคณะกรรมการชุดย่อย ได้แก่

- คณะกรรมการตรวจสอบ

ความรับผิดชอบ คือ ช่วยเหลือคณะกรรมการในด้านการดำเนินงาน ตรวจสอบการกำกับดูแลรายงานทางการเงินให้เป็นไปตามคู่มือ และมาตรฐานทางบัญชีที่เกี่ยวข้อง รวมถึงข้อกำหนดด้านกฎระเบียบ พร้อมทั้งจัดระเบียบฝ่ายตรวจสอบภายใน และกำหนดหลักเกณฑ์การแต่งตั้ง ถอดถอนผู้สอบบัญชีภายในที่เป็นอิสระปราศจากการแทรกแซง แนวทางการยกระดับสู่มาตรฐานสากลของกระบวนการบัญชี โดยการจัดทำตารางดำเนินงานภายในของตลาดหลักทรัพย์ตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IAS) เป็นต้น

ผู้สอบบัญชีภายนอก

การแต่งตั้งผู้สอบบัญชีจะต้องทำงานภายใต้สภาพแวดล้อมของการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่แสดงในบันทึกทางการเงินและรายงานของบริษัท ผู้สอบบัญชีภายนอกจะต้องผ่านการคัดเลือกและแต่งตั้งโดยผู้ถือหุ้นตามคำแนะนำของคณะกรรมการตรวจสอบ และจะได้รับการรับรองสำเนาความถูกต้องโดยคณะกรรมการ

ความรับผิดชอบ คือ ผู้สอบบัญชีภายนอกจะต้องดำเนินการตรวจสอบได้อย่างอิสระให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงิน อีกทั้งผู้สอบบัญชีภายนอกจะต้องหมุนเวียนเปลี่ยนแปลงทุก 5 ปี หากผู้สอบบัญชีภายนอกเชื่อว่างบการเงินประจำปี ข้อมูล คำสั่งหรือ ใบมอบฉันทะในระหว่างการจ้างไม่ถูกต้องหรือไม่สมบูรณ์สามารถนำเสนอมุมมองในรายงานแก่คณะกรรมการได้

ผู้ตรวจสอบภายใน

การแต่งตั้งตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้ผู้ตรวจสอบภายในต้องเตรียมแผนงานการตรวจสอบภายในและการจัดระเบียบฝ่ายตรวจสอบภายในให้สามารถดำเนินโครงการตรวจสอบภายในและจัดให้มีผู้ที่ต้องรายงานเป็นรายเดือนโดยตรงต่อคณะกรรมการ

ความรับผิดชอบ คือ ผู้ตรวจสอบภายในจะต้องจัดทำแผนงานและส่งให้คณะกรรมการเพื่อพิจารณาอนุมัติโครงการตรวจสอบภายใน ทบทวนระบบการควบคุมภายในขั้นตอนการบริหารจัดการความเสี่ยง ให้คำแนะนำที่จำเป็นและบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องต่อคณะกรรมการผ่านคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อยืนยันความสมบูรณ์ของการทำธุรกรรมต่างๆ ในการบริหารจัดการ อีกทั้งผู้ตรวจสอบภายในจะต้องยื่นรายงานประจำปีเกี่ยวกับกิจกรรมการของฝ่ายตรวจสอบภายใน รวมทั้งประสิทธิภาพการดำเนินงานแก่คณะกรรมการตรวจสอบ

การรายงานทางการเงิน / การควบคุมภายใน

(1) มีการจัดทำงบการเงินรายไตรมาสครึ่งปีและประจำปีก่อนที่เสนอให้กับคณะกรรมการโดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อ

- (1.1) เกิดการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ในการปฏิบัติ และนโยบายการบัญชี
- (1.2) คัดสินในสถานการณ์ที่สำคัญ
- (1.3) มีการปรับเปลี่ยนอย่างมีนัยสำคัญอันเกิดจากการตรวจสอบ
- (1.4) สันนิษฐานให้สอดคล้องกับสถานการณ์
- (1.5) ปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชี
- (1.6) สอดคล้องกับภาษีข้อ กำหนดทางกฎหมาย และข้อกำหนดของ

ตลาดหลักทรัพย์

(2) ภายหลังจากการตั้งงบการเงินประจำปี ควรทำการทบทวน และตรวจสอบความสมบูรณ์ว่ามีความสอดคล้องกับข้อมูลที่คณะกรรมการรับทราบหรือไม่ โดยงบการเงินจะเป็นตัวสะท้อนถึงหลักการบัญชีที่เหมาะสม

(3) สามารถสอบถามกับฝ่ายจัดการ และผู้สอบบัญชีภายนอกในเรื่องความเพียงพอของการควบคุมภายใน และข้อมูลเกี่ยวกับการทุจริตใด ๆ การกระทำที่ผิดกฎหมายหรือ ปัญหาอื่น ๆ ที่คล้ายกัน เพื่อให้มั่นใจว่าจะมีการดำเนินการตามคำแนะนำ และแก้ไขให้เหมาะสมอย่างทันทั่วถึง

(4) ให้ความใส่ใจเป็นพิเศษกับการกำกับดูแล ถ้าต้องการข้อมูลสามารถสอบถามข้อมูลจากฝ่ายจัดการ ผู้ตรวจสอบภายใน และผู้ตรวจสอบภายนอกได้ ซึ่งการบริหารจัดการความเสี่ยงทางการเงินเป็นการดำเนินงาน และการกำกับดูแลที่สำคัญ โดยเป็นความสัมพันธ์กับแผนของฝ่ายจัดการ เพื่อใช้ในการบริหารจัดการความเสี่ยง

(5) ผู้สอบบัญชีจะหารือกับคณะกรรมการในเรื่อง การตรวจสอบคุณภาพ โดยการจัดทำเป็นคำแนะนำการบริหารจัดการทางการเงินให้คณะกรรมการพิจารณาทราบ แต่ต้องอยู่ภายใต้หลักการบัญชี

(6) ฝ่ายจัดการควรพิจารณาวิธีการจัดทำโปรแกรมทางบัญชีที่มีความปลอดภัยในระบบคอมพิวเตอร์ และประมวลผลข้อมูลทางการเงินอย่างมีประสิทธิภาพ

- คณะกรรมการบริษัท

หน้าที่หลัก คือ ดำเนินการทำงานพิจารณาคำตอบแทนที่ผ่านมา กำหนดคำตอบแทน และทบทวนโครงสร้างคำตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งทบทวนนโยบายที่ยังเป็นไปเพื่อปลูกฝังหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ สร้างแผนงาน และส่งเสริมการกำกับดูแลที่ดีในการมีส่วนร่วมได้ส่วนเสียของตน

- คณะกรรมการกำหนดคำตอบแทน

ความรับผิดชอบ คือ สร้างขั้นตอนที่เป็นทางการและโปร่งใสในการพัฒนาโยบายค่าตอบแทนสำหรับผู้บริหาร กำหนดอัตราค่าตอบแทนของบุคลากรทั้งหมดในองค์กรให้อยู่ในระดับที่สมดุล คึงดูแล และรักษานโยบายในองค์กรได้ อีกทั้งพัฒนารูปแบบเกี่ยวกับการเปิดเผยผลประโยชน์ทางธุรกิจอย่างเต็มรูปแบบในรายงานประจำปีของตลาดหลักทรัพย์

เลขานุการบริษัท

- เลขานุการบริษัท

เป็นบุคลากรของตลาดหลักทรัพย์และต้องมีความจงรักภักดีต่อพันธกิจ วิสัยทัศน์และวัตถุประสงค์ทางธุรกิจที่เฉพาะเจาะจงของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นสิ่งที่กรรมการบริษัททุกคนจะต้องมีความพร้อมกันกับหน้าที่ของตน เลขานุการบริษัทสามารถให้คำแนะนำและทำหน้าที่ของตนได้อย่างอิสระ

ความรับผิดชอบ คือ

- (1) รวบรวมและวิเคราะห์เอกสารทั้งหมด ได้แก่ ประวัติ ข้อมูลอื่นๆ ที่จำเป็นในการดำเนินงานและความรับผิดชอบของตลาดหลักทรัพย์
- (2) จัดตารางเวลา และหัวข้อสำหรับวาระการประชุมครั้งหน้าให้คณะกรรมการชุดย่อย และหน่วยงานของตลาดหลักทรัพย์ดำเนินการแจ้งให้ทราบล่วงหน้าก่อนการประชุมทุกครั้ง
- (3) ช่วยเหลือคณะกรรมการในการจัดทำข้อมูล สนับสนุนการปฏิบัติงานตามหน้าที่ความรับผิดชอบ สร้าง และพัฒนาความน่าเชื่อถือของข้อมูลที่เกี่ยวข้อง
- (4) จัดให้มีการบันทึกวาระการประชุมคณะกรรมการ รวมทั้งวาระการประชุมของผู้บริหารระดับสูง
- (5) จัดส่งงบการเงินที่ได้รับการรับรองจากคณะกรรมการผ่านที่ประชุมแก่คณะกรรมการเป็นประจำปีตามปีงบประมาณ

3) ข้อมูลเพียงพอและทันเวลา

ช่วยให้คณะกรรมการสามารถปฏิบัติตามความรับผิดชอบและหน้าที่ของตน ฝ่ายจัดการควรให้ข้อมูลที่มีความสมบูรณ์ เพียงพอ และทันเวลาเกี่ยวกับเรื่องที่จะต้องดำเนินการในที่ประชุม ข้อมูลของฝ่ายจัดการอาจไม่เพียงพอในบางสถานการณ์ ดังนั้นคณะกรรมการควรสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมเพื่อให้สามารถปฏิบัติหน้าที่และรับผิดชอบได้อย่างถูกต้อง เช่นเดียวกันสมาชิกควรจะได้รับอิสระที่จะเข้าถึงฝ่ายจัดการและเลขานุการบริษัท รวมถึงข้อมูลภูมิหลังหรือคำอธิบายเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลงบประมาณและเอกสารทางการเงิน

นโยบายการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์

- 3.1) รายงานหรือ การเปิดเผยข้อมูลที่เป็นต้องจัดทำและส่งไปยัง คณะกรรมการ โดยคณะกรรมการชุดย่อยเป็นผู้รับผิดชอบผ่านเจ้าหน้าที่ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์
- 3.2) ข้อมูลเกี่ยวกับเอกสารทั้งหมดอาจจะส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นต้อง มีการเปิดเผยต่อสาธารณชนในเวลาที่เหมาะสม ซึ่งข้อมูลดังกล่าวอาจรวมถึงผลประโยชน์ การเปลี่ยนแปลง สิทธิประโยชน์ รายชื่อคณะกรรมการและผู้ถือหุ้น การเปลี่ยนแปลงในการเป็นเจ้าของ เป็นต้น
- 3.3) ข้อมูลอื่นๆ ที่ถูกเปิดเผยรวมถึงคำตอบแทน (รวมถึงการเลือกหุ้น) ของจำนวน กรรมการบริษัททั้งหมด ฝ่ายจัดการอาวุโส กลยุทธ์ขององค์กรและการทำธุรกรรมนอกงบดุล
- 3.4) ข้อมูลทั้งหมดที่ควรเปิดเผยจะต้องผ่านขั้นตอนการอนุมัติตามประกาศของ บริษัท ตลอดจนผ่านรายงานประจำปี
- 3.5) ให้คณะกรรมการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญในการติดต่อ เพื่อจัดเก็บ ข้อมูลที่จำเป็นในการรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น
- 3.6) กรรมการบริษัท เจ้าหน้าที่ หรือบุคลากรของตลาดหลักทรัพย์ ห้ามมิให้เปิดเผยข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลสาธารณะเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ต่อบุคคลที่สาม
- 3.7) บุคคลที่มีหน้าที่สร้างความเชื่อมั่น หรือความไว้วางใจต่อตลาดหลักทรัพย์ เช่น ผู้สอบบัญชี ที่ปรึกษากฎหมาย ให้คำแนะนำทางการเงิน เป็นต้น
- 3.8) บุคคลผู้รักษาความลับของตลาดหลักทรัพย์ หรือคาดว่าจะรักษาความเชื่อมั่น ในข้อมูลอย่างเข้มงวด

4) ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

- 4.1) คณะกรรมการควรเคารพสิทธิของนักลงทุน/ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยดังต่อไปนี้
- สิทธิลงคะแนนเสียง
 - (1) ผู้ถือหุ้นมีสิทธิที่จะเลือก ย้าย และลงคะแนนเสียงให้สอดคล้องกับข้อกำหนดขององค์กร
 - (2) ห้ามมิให้กรรมการบริษัทปฏิเสธการเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นเสียงข้างน้อย โดยไม่มีเหตุผล
 - (3) การนับคะแนนจะถูกนำมาใช้ในการเลือกตั้งกรรมการ
- 4.2) การจองหุ้นใหม่ (pre-emptive) ผู้ถือหุ้นทุกรายมีสิทธิจองหุ้นใหม่ เว้นแต่ถูกปฏิเสธในข้อบังคับของการรวมเข้าเป็นบริษัท หรือการขออนุญาตแก้ไขให้ถูกต้องก่อนสิทธิการจองหุ้นใหม่
- 4.3) อำนาจการตรวจสอบ ผู้ถือหุ้นทุกรายจะได้รับอนุญาตให้ตรวจสอบหนังสือและบันทึก รวมทั้งรายงานการประชุมคณะกรรมการ ทะเบียนหุ้นตามข้อบังคับของกิจการ รายงานประจำปี รวมทั้งงบการเงินโดยไม่ต้องเสียค่าใช้จ่าย

4.4) สิทธิในข้อมูล

(1) ผู้ถือหุ้นต้องสามารถทำคำขอด้วยรายงาน เพื่อเปิดเผยข้อมูลส่วนบุคคลและความเป็นมืออาชีพเกี่ยวของกรรมการบริษัท เจ้าหน้าที่ และเรื่องอื่น ๆ เช่น การถือครองหุ้นของตลาดหลักทรัพย์ การติดต่อกับตลาดหลักทรัพย์ ความสัมพันธ์ระหว่างกรรมการบริษัทและเจ้าหน้าที่ที่สำคัญ ค่าชดเชยรวมของกรรมการบริษัทและเจ้าหน้าที่

(2) ผู้ถือหุ้นจะได้รับสิทธิในการเสนอผู้ถือหุ้น และรายงานวาระการประชุมตามวัตถุประสงค์ทางธุรกิจที่ถูกต้อง

(3) ผู้ถือหุ้นต้องมีการเข้าถึงข้อมูลใดๆ ทั้งหมดที่เกี่ยวกับการบริหารจัดการ การตรวจสอบที่เกี่ยวข้อง หมายความว่ารวมถึง ผู้ถือหุ้นจะได้รับอนุญาตให้นำเสนอเรื่อง วาระการประชุมผู้ถือหุ้นเป็นไปตามคำนิยามของ "วัตถุประสงค์ถูกต้องตามกฎหมาย"

4.5) สิทธิที่จะจ่ายเงินปันผล

1) ผู้ถือหุ้นมีสิทธิได้รับเงินปันผลตามดุลยพินิจของคณะกรรมการ
2) ตลาดหลักทรัพย์จะต้องจ่ายเงินปันผลให้เมื่อกำไรสะสม เมื่อเกินกว่า 100% ของทุนชำระในราคาหุ้น ยกเว้น

- เมื่อมีโครงการหรือแผนงานขยายขององค์กรได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการ
- ในกรณีที่องค์กรไม่สามารถกู้เงินกับสถาบันการเงินผ่านองค์กรสามารถนำเงินปันผลนั้นไปใช้ได้ ต่อเมื่อได้รับความยินยอมจากเจ้าของเงินปันผล
- ความจำเป็นในการเก็บรักษาเงินสำรอง ภายใต้สถานการณ์พิเศษ เช่น เมื่อมีความจำเป็นต้องสำรองพิเศษสำหรับภาระผูกพันที่อาจเกิดขึ้น

4.6) สิทธิการประเมิน ผู้ถือหุ้นมีสิทธิประเมินหรือข้างความขัดแย้งและการชำระเงินมูลค่าในหุ้นของตนตามมาตรา 82 ของข้อกำหนดคึกิจการของฟิลิปปินส์ภายใต้สถานการณ์ใด ๆ ต่อไปนี้

- ในกรณีที่มีการแก้ไขข้อบังคับอย่างใด ๆ ของบริษัทมีผลกระทบต่อเปลี่ยนแปลงหรือการจำกัดสิทธิของผู้ถือหุ้นหรือจากการขยาย/ลดขนาดขององค์กร
- ในกรณีของการขาย ให้เช่า แลกเปลี่ยน โอน จำนอง จำนำ หรือจำหน่ายสินทรัพย์มีนัยสำคัญหรือความยั่งยืนขององค์กรตามที่ระบุไว้ในข้อกำหนดของบริษัท
- ในกรณีของการรวมกิจการหรือการควบรวมกิจการ

4.7) สิทธิอื่น ๆ เช่น คณะกรรมการควรมีความโปร่งใสและเป็นธรรมในการดำเนินการประชุมผู้ถือหุ้นประจำปี และการประชุมพิเศษของตลาดหลักทรัพย์ ผู้ถือหุ้นควรจะมีส่วน ร่วมในการเข้าร่วมการประชุมดังกล่าว หากไม่สามารถเข้าร่วมได้ ควรมีการแจ้งก่อนเวลาการประชุม โดยอาจมีการ

แต่งตั้งผู้อื่นแทนหรือมอบฉันทะภายใต้ข้อกำหนดของกฎหมาย การใช้สิทธิที่ไม่ถูกจำกัดเกินควรและข้อสงสัยเกี่ยวกับความถูกต้องของการมอบฉันทะ ควรได้รับการแก้ไขจากผู้ถือหุ้น

กรรมการบริษัทมีหน้าที่ส่งเสริมสิทธิผู้ถือหุ้น เคลื่อนย้าย และผลักดันให้มีการใช้สิทธิของผู้ถือหุ้น และการชดเชยสำหรับการละเมิดสิทธิของตน โดยการสนับสนุนผ่านกลไกที่เหมาะสมในการลงคะแนนเสียง และร่วมกันแก้ไขปัญหาค่าใช้จ่ายมากเกินไป อีกทั้งควรมีการผลักดันให้ฝ่ายปกครองดำเนินการ ซึ่งกรรมการบริษัทควรวางแผนการกระจายข้อมูลที่เป็นแก่นหุ้ส่วนในการตัดสินใจภายใต้ข้อจำกัดทางกฎหมายด้านสื่ออิเล็กทรอนิกส์

ผู้ถือหุ้นทุกคนควรได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกันโดยไม่เลือกปฏิบัติ หรือคณะกรรมการควรให้ผู้ถือหุ้นเสียงข้างน้อยมีสิทธิที่จะเสนอผู้ถือหุ้นในการประชุม และรายงานการอภิปรายในวาระที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับธุรกิจของตลาดหลักทรัพย์

5) การติดตามและการประเมิน

5.1) คณะกรรมการชุดย่อยแต่ละคณะจะต้องรายงานเป็นประจำต่อคณะกรรมการบริษัท

5.2) เจ้าหน้าที่ต้องสร้างระบบการประเมินผล เพื่อตรวจสอบ และวัดความสอดคล้องกับคู่มือการปฏิบัติงานนี้ การละเมิดใด ๆ ต้องอยู่ภายใต้ความรับผิดชอบของเจ้าหน้าที่ ลูกจ้างที่กระทำผิดต้องอยู่ภายใต้การติดตาม และการประเมินของคู่มือการปฏิบัติงานนี้

5.3) ระบบการประเมินผลของสถานประกอบการดังกล่าว รวมถึงคุณสมบัติที่ต้องได้รับการเปิดเผยในรายงานประจำปีของตลาดหลักทรัพย์ หรือในรูปแบบของรายงานที่มีผลบังคับใช้กับตลาดหลักทรัพย์ การนำระบบการประเมินผลการปฏิบัติงานดังกล่าวจะต้องได้รับการคุ้มครองโดยคณะกรรมการบริษัท

5.4) คู่มือการปฏิบัติงานนี้จะอยู่ภายใต้รายงานรายไตรมาส เว้นแต่ในช่วงเวลาเดียวกันมีการแก้ไขตามความเห็นของคณะกรรมการ

5.5) กระบวนการทางธุรกิจ และการปฏิบัติภายในแผนก หรือหน่วยงานธุรกิจ หากมีการแลกเปลี่ยนที่ไม่สอดคล้องกับคู่มือการปฏิบัติงานนี้จะถูกยกเลิกเว้นแต่เป็นจะได้รับการยกขบเขต

5.5 ประเทศไทย¹⁴

¹⁴ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (25535) แนวทางธรรมาภิบาลของ ก.ล.ต. (Code of Governance). สืบค้นจาก http://start-to-invest.com/sec/CG/cgsec_board.pdf.

ก.ล.ต.ได้กำหนดแนวทางการกำกับธรรมาภิบาลในการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ดังนี้

1) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

- คณะกรรมการควรกำหนดโครงสร้างของคณะกรรมการ ประกอบด้วยกรรมการที่มีคุณสมบัติหลากหลาย ทั้งในด้านทักษะ ประสบการณ์ ความสามารถเฉพาะด้านที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท และต้องมีกรรมการที่ไม่ได้เป็นกรรมการบริหารอย่างน้อย 1 คน ที่มีประสบการณ์ในธุรกิจหรืออุตสาหกรรมหลักที่บริษัทดำเนินกิจการอยู่และคณะกรรมการควรจัดให้มีการเปิดเผยนโยบายในการกำหนดองค์ประกอบของคณะกรรมการหลากหลาย รวมถึงจำนวนปีการดำรงตำแหน่งกรรมการในบริษัทของกรรมการแต่ละคนในรายงานประจำปีและบนเว็บไซต์ของบริษัท

- คณะกรรมการควรกำหนดจำนวนกรรมการที่ควรจะมีและองค์ประกอบที่ควรจะเป็นของคณะกรรมการด้วยความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยมีจำนวนไม่น้อยกว่า 5 คน และไม่เกิน 12 คน ทั้งนี้คณะกรรมการต้องประกอบด้วยกรรมการอิสระตามที่สำนักงาน ก.ล.ต.ประกาศกำหนดและกรรมการที่ไม่ได้เป็นกรรมการอิสระ ควรเป็นไปตามสัดส่วนอย่างยุติธรรมของเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นแต่ละกลุ่ม ในกรณีต่อไปนี้ คณะกรรมการควรประกอบด้วยกรรมการอิสระมากกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมด

- (1) ประธานคณะกรรมการและกรรมการผู้จัดการเป็นบุคคลเดียวกัน
- (2) ประธานคณะกรรมการไม่เป็นกรรมการอิสระ
- (3) ประธานคณะกรรมการและกรรมการผู้จัดการเป็นบุคคลในครอบครัวเดียวกัน
- (4) ประธานคณะกรรมการเป็นสมาชิกในคณะกรรมการบริหารหรือคณะทำงาน หรือได้รับมอบหมายให้มีหน้าที่ความรับผิดชอบด้านการบริหาร

- คณะกรรมการควรพิจารณาความเหมาะสมของการกำหนดคุณสมบัติของกรรมการอิสระ ซึ่งการดำรงตำแหน่งต่อเนื่องไม่เกิน 9 ปี นับจากวันที่ได้รับการแต่งตั้งให้ดำรงตำแหน่งกรรมการอิสระครั้งแรก ในกรณีที่แต่งตั้งกรรมการอิสระนั้นให้ดำรงตำแหน่งต่อไปและควรเปิดเผยในรายงานประจำปี

- คณะกรรมการควรกำหนดจำนวนบริษัทที่กรรมการแต่ละคนไปดำรงตำแหน่งให้เหมาะสมกับลักษณะหรือสภาพธุรกิจของบริษัท ซึ่งไม่ควรเกิน 5 บริษัทจดทะเบียนและควรให้มีการเปิดเผยให้สาธารณชนทราบ

- บริษัทควรมีเลขานุการบริษัท ทำหน้าที่ให้คำแนะนำด้านกฎหมายและกฎเกณฑ์ต่างๆ ที่คณะกรรมการจะต้องทราบ อีกทั้งประสานงานและปฏิบัติหน้าที่ในการดูแลกิจกรรมของคณะกรรมการและควรเปิดเผยคุณสมบัติ ประสิทธิภาพของเลขานุการบริษัทในรายงานประจำปีบนเว็บไซต์ของบริษัท

นอกจากนี้เลขานุการบริษัทควรได้รับการฝึกอบรมและพัฒนาความรู้อย่างต่อเนื่องด้านกฎหมาย การบัญชี หรือการปฏิบัติหน้าที่เลขานุการบริษัท

- คณะกรรมการควรจัดให้มีบุคคลหรือหน่วยงานที่มีความเป็นอิสระในการปฏิบัติหน้าที่เป็นผู้รับผิดชอบในการตรวจสอบระบบการควบคุมและทบทวนระบบที่สำคัญอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง กับให้เปิดเผยไว้ในรายงานประจำปี

2) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส

- เผยแพร่ข้อมูลตามเกณฑ์ที่กำหนดและผ่านช่องทางของตลาดหลักทรัพย์ฯแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี แล้วคณะกรรมการควรพิจารณาให้มีการเปิดเผยข้อมูลทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษผ่านช่องทางอื่นๆ ด้วย เช่น เว็บไซต์ของบริษัท โดยควรกระทำอย่างสม่ำเสมอพร้อมทั้งนำเสนอข้อมูลที่เป็นปัจจุบัน

- คณะกรรมการควรรายงานนโยบายการกำกับดูแลกิจการจรรยาบรรณธุรกิจ นโยบายด้านการบริหารความเสี่ยงและนโยบายเกี่ยวกับการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคมที่ได้ให้ความเห็นชอบไว้โดยสรุปและผลการปฏิบัติตามนโยบายดังกล่าว รวมทั้งกรณีที่ไม่สามารถปฏิบัติตามนโยบายดังกล่าวได้พร้อมด้วยเหตุผล ผ่านช่องทางต่างๆ เช่น รายงานประจำปีและเว็บไซต์ของบริษัท เป็นต้น

- คณะกรรมการควรสนับสนุนให้บริษัทจัดทำคำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ สำหรับงบการเงินทุกไตรมาส ทั้งนี้ เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับทราบข้อมูลและเข้าใจการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทในแต่ละรายไตรมาสได้ดียิ่งขึ้น นอกเหนือจากข้อมูลตัวเลขในงบการเงินเพียงอย่างเดียว

- คณะกรรมการควรดูแลให้มีการเปิดเผยค่าสอบบัญชีและค่าบริการอื่นๆ ที่ผู้สอบบัญชีให้บริการ

- คณะกรรมการควรดูแลให้มีการเปิดเผยบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อย จำนวนครั้งของการประชุมและจำนวนครั้งที่กรรมการแต่ละท่านเข้าร่วมประชุมในปีที่ผ่านมาและความเห็นจากการทำหน้าที่ รวมถึงการฝึกอบรมและพัฒนาความรู้ด้านวิชาชีพอย่างต่อเนื่องของคณะกรรมการในรายงานประจำปี

3) สิทธิของผู้ถือหุ้น

- คณะกรรมการ ควรเปิดเผยนโยบายในการสนับสนุนหรือส่งเสริมผู้ถือหุ้นทุกกลุ่ม โดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้ถือหุ้นประเภทสถาบัน ให้เข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น
- คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทมีการให้ข้อมูล วัน เวลา สถานที่และวาระการประชุม
- คณะกรรมการควรอำนวยความสะดวกให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้สิทธิในการเข้าร่วมประชุมและได้ออกเสียงอย่างเต็มที่และละเว้นการกระทำใดๆ ที่เป็นการจำกัดโอกาสการเข้าประชุมของผู้ถือหุ้น
- ประธานที่ประชุม ควรจัดสรรเวลาให้เหมาะสมและส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นมีโอกาสแสดงความเห็นและตั้งคำถามต่อที่ประชุมในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับบริษัทได้ รวมทั้งอาจเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่งคำถามล่วงหน้าก่อนวันประชุม
- รายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ควรบันทึกชี้แจงขั้นตอนการลงคะแนนเสียง วิธีการแสดงผลคะแนนให้ที่ประชุมทราบก่อนการประชุม รวมทั้งบันทึกคำถามคำตอบและผลการลงคะแนนในแต่ละวาระว่ามีผู้ถือหุ้นเห็นด้วย คัดค้าน งดออกเสียงเป็นอย่างไร รวมถึงบันทึกรายชื่อกรรมการผู้เข้าร่วมประชุมและกรรมการที่ลงประชามติด้วย
- ในการประชุมผู้ถือหุ้นควรจัดให้มีการลงมติเป็นแต่ละรายการในกรณีที่วาระนั้นมีหลายรายการ
- คณะกรรมการควรส่งเสริมให้บริษัทนำเทคโนโลยีมาใช้ในการประชุมผู้ถือหุ้น ทั้งการลงทะเบียนผู้ถือหุ้น การนับคะแนนและแสดงผล
- คณะกรรมการควรส่งเสริมให้บริษัทจัดให้มีบุคคลที่เป็นอิสระเป็นผู้ตรวจนับหรือตรวจสอบคะแนนเสียงในการประชุมสามัญและวิสามัญผู้ถือหุ้นและเปิดเผยให้ที่ประชุมทราบพร้อมบันทึกไว้ในรายงานการประชุม
- บริษัทควรเปิดเผยให้สาธารณชนทราบถึงผลการลงคะแนนของแต่ละวาระในการประชุมสามัญและวิสามัญผู้ถือหุ้นในวันทำการถัดไปบนเว็บไซต์ของบริษัท

4) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน

- คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทส่งหนังสือเชิญประชุมสามัญผู้ถือหุ้น โดยมีระเบียบวาระ พร้อมคำอธิบายและเหตุผลอย่างน้อย 28 วัน ก่อนวันนัดประชุมผู้ถือหุ้นและควรจัดทำหนังสือเชิญเป็นภาษาอังกฤษและเผยแพร่พร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นที่เป็นฉบับภาษาไทย
- คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทแจ้งให้ผู้ถือหุ้นทราบกฎเกณฑ์ต่างๆ ที่ใช้ในการประชุมและให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเสนอเพิ่มวาระการประชุมล่วงหน้าก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้นให้ชัดเจนเป็นการล่วงหน้า

- คณะกรรมการควรกำหนดแนวทางในการเก็บรักษาและป้องกันการรั่วไหลของข้อมูลเป็นลายลักษณ์อักษรและแจ้งแนวทางดังกล่าวให้ทุกคนในองค์กรถือปฏิบัติและควรกำหนดให้กรรมการทุกคนและผู้บริหารที่มีหน้าที่รายการถือครองหลักทรัพย์ตามกฎหมายจัดส่งรายงานดังกล่าวให้แก่คณะกรรมการเป็นประจำ รวมทั้งเปิดเผยในรายงานประจำปี

- คณะกรรมการควรกำหนดเป็นนโยบายให้กรรมการที่มีส่วนได้ ส่วนเสียในวาระใด ควรงดเว้นจากการมีส่วนร่วมในการประชุมพิจารณาในวาระนั้นๆ

5) บทบาทของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

- คณะกรรมการกำหนดนโยบายการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มให้ชัดเจน

ก. การกำหนดขอบเขตในการดูแลลูกค้าอย่างเป็นระบบในด้านสุขภาพ ความปลอดภัย และการชดเชยจากการใช้สินค้าหรือบริการในช่วงอายุของสินค้าหรือบริการนั้น

ข. การอธิบายขั้นตอนและวิธีปฏิบัติในการคัดเลือกลูกค้าหรือผู้รับเหมา

ค. การอธิบายการดำเนินการอย่างเป็นระบบของบริษัทที่ทำให้มั่นใจได้ว่าห่วงโซ่อุปทานของบริษัทเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และส่งเสริมการพัฒนาที่ยั่งยืนอย่างสม่ำเสมอ

ง. การสร้างปฏิสัมพันธ์อันดีกับชุมชนที่สถานประกอบการของบริษัทที่ตั้งอยู่

จ. การจัดโครงการหรือแนวทางในการต่อต้านการทุจริต การคอร์รัปชัน รวมถึงการสนับสนุนกิจกรรมที่ส่งเสริมและปลูกฝังให้พนักงานทุกคนปฏิบัติตามกฎหมายและระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง

ฉ. การกำหนดวิธีการและแนวปฏิบัติในการไม่ละเมิดสิทธิของเจ้าหน้าที่

บริษัทควรเปิดเผยกิจกรรมต่างๆ ที่แสดงให้เห็นถึงการดำเนินการตามนโยบายดังกล่าวข้างต้น และบริษัทควรเปิดเผยกลไกในการส่งเสริมการมีส่วนร่วมของพนักงานในการปฏิบัติตามนโยบายดังกล่าวข้างต้น

- คณะกรรมการควรจัดให้มีแนวทางดำเนินการที่ชัดเจนกับผู้ที่เกี่ยวข้องจะแจ้งเบาะแสหรือผู้มีส่วนได้เสียผ่านทางเว็บไซต์หรือรายงานประจำปีของบริษัท โดยช่องทางในการแจ้งเบาะแสดังกล่าวให้ผ่านกรรมการอิสระหรือกรรมการตรวจสอบของบริษัท เพื่อสั่งการให้มีการตรวจสอบข้อมูลตามกระบวนการที่บริษัทกำหนดไว้และรายงานต่อคณะกรรมการ

- คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทจัดทำรายงานแห่งความยั่งยืนด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการไว้ในรายงานประจำปีหรือจัดทำเป็นฉบับต่างหากแยกจากรายงานประจำปี

6) คณะกรรมการชุดย่อย

- คณะกรรมการสรรหาควรเป็นกรรมการอิสระทั้งหมด และทำหน้าที่พิจารณาหลักเกณฑ์และกระบวนการในการสรรหาบุคคลที่มีคุณสมบัติเหมาะสม เพื่อดำรงตำแหน่งกรรมการและผู้บริหารระดับสูง รวมทั้งคัดเลือกตามกระบวนการสรรหาที่ได้กำหนดไว้ และเสนอความเห็นต่อคณะกรรมการ ซึ่งจะนำเสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้เป็นผู้แต่งตั้งกรรมการ ทั้งนี้ควรเปิดเผยหลักเกณฑ์และขั้นตอนในการสรรหากรรมการและผู้บริหารระดับสูง
- ในกรณีที่คณะกรรมการได้แต่งตั้งบุคคลใดให้เป็นที่ปรึกษาของคณะกรรมการสรรหาหรือคณะกรรมการพิจารณาคำตอบแทน ควรเปิดเผยในรายงานประจำปี
- คณะกรรมการสรรหาและคณะกรรมการพิจารณาคำตอบแทน ควรมีการประชุมอย่างน้อย 2 ครั้งต่อปี เพื่อพิจารณาการดำเนินการใดๆ ให้สำเร็จลุล่วงตามหน้าที่ความรับผิดชอบของตน
- คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายด้านการบริหารความเสี่ยงโดยให้ฝ่ายจัดการเป็นผู้ปฏิบัติตามนโยบายและรายงานให้คณะกรรมการทราบเป็นประจำและควรทบทวนระบบหรือประเมินประสิทธิผลของการจัดการความเสี่ยงอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง โดยเปิดเผยในรายงานประจำปี

7) การประชุมคณะกรรมการ

- บริษัทควรจัดให้มีกำหนดการประชุมและวาระการประชุมคณะกรรมการเป็นการล่วงหน้าและแจ้งให้กรรมการแต่ละคนทราบกำหนดการดังกล่าว เพื่อให้กรรมการสามารถจัดเวลาและเข้าร่วมประชุมได้
- จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการควรพิจารณาให้เหมาะสมกับภาระหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการและลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัท แต่ไม่น้อยกว่า 6 ครั้งต่อปี ในกรณีที่บริษัทไม่ได้มีการประชุมทุกเดือน บริษัทควรส่งรายงานผลการดำเนินงานให้คณะกรรมการทราบในเดือนที่ไม่ได้มีการประชุม เพื่อให้คณะกรรมการสามารถกำกับ ควบคุมและดูแลการปฏิบัติงานของฝ่ายจัดการได้อย่างต่อเนื่องและทันการ
- เอกสารประกอบการประชุมควรส่งให้แก่กรรมการเป็นการล่วงหน้าอย่างน้อย 5 วันทำการก่อนวันประชุม
- ประธานกรรมการควรส่งเสริมให้กรรมการทุกคนเข้าร่วมประชุมไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของจำนวนการประชุมคณะกรรมการบริษัททั้งหมดที่ได้ให้มีขึ้นในรอบปี
- คณะกรรมการควรเข้าถึงสารสนเทศที่จำเป็นเพิ่มเติมได้จากกรรมการผู้จัดการหรือเลขานุการบริษัทหรือผู้บริหารอื่นที่ได้รับมอบหมายภายในขอบเขตนโยบายที่กำหนดและในกรณีที่จำเป็น คณะกรรมการอาจจัดให้มีการเห็นอิสระจากที่ปรึกษาหรือผู้ประกอบวิชาชีพภายนอก โดยถือเป็นค่าใช้จ่ายของบริษัท

8) การประเมินตนเองของคณะกรรมการ

- คณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อยควรประเมินผลการปฏิบัติงานด้วยตนเองอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อให้คณะกรรมการร่วมพิจารณาผลงานและปัญหา เพื่อการปรับปรุงแก้ไขต่อไป โดยกำหนดบรรทัดฐานที่จะใช้เปรียบเทียบกับผลปฏิบัติงานอย่างมีหลักเกณฑ์
- การประเมินผลการปฏิบัติงานของคณะกรรมการโดยรวม เป็นการประเมินที่ไม่ได้มุ่งที่กรรมการผู้ใดผู้หนึ่งเป็นรายตัว ส่วนการประเมินผลกรรมการเป็นรายบุคคลสามารถทำได้ แต่เป็นเรื่องละเอียดอ่อน จึงควรกระทำด้วยความระมัดระวังและรอบคอบและบริษัทควรเปิดเผยหลักเกณฑ์ขั้นตอน ผลการประเมินไว้ในรายงานประจำปี
- คณะกรรมการควรจ้างที่ปรึกษาภายนอกมา เพื่อกำหนดแนวทางและเสนอแนะประเด็นในการประเมินผลการปฏิบัติงานของคณะกรรมการอย่างน้อยทุกๆ 3 ปี และเปิดเผยผลการประเมินไว้ในรายงานประจำปี

5.5.2 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2555¹⁵ รายละเอียดดังนี้

1) สิทธิของผู้ถือหุ้น

ผู้ถือหุ้นมีสิทธิในความเป็นเจ้าของโดยควบคุมบริษัทผ่านการแต่งตั้งคณะกรรมการให้ทำหน้าที่แทนตนและมีสิทธิในการตัดสินใจเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของบริษัท บริษัทจึงควรส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้สิทธิของตนซึ่งสิทธิขั้นพื้นฐานของผู้ถือหุ้น ได้แก่ การซื้อขายหรือโอนหุ้น การมีส่วนแบ่งในกำไรของกิจการ การได้รับข่าวสารข้อมูลของกิจการอย่างเพียงพอ การเข้าร่วมประชุมเพื่อใช้สิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อแต่งตั้งหรือถอดถอนกรรมการ แต่งตั้งผู้สอบบัญชี เป็นต้น อีกทั้งผู้ถือหุ้นควรได้รับทราบกฎเกณฑ์และวิธีการในการเข้าร่วมประชุม และข้อมูลที่เพียงพอต่อการพิจารณาในแต่ละวาระก่อนการประชุมตามเวลาอันควร มีโอกาสซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและส่งคำถามล่วงหน้า มีโอกาสเสนอวาระการประชุม และมีสิทธิมอบฉันทะให้ผู้อื่นเข้าร่วมประชุม

2) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน

¹⁵ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2012). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2555. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/regulations/cg/files/2013/CGPrinciple2012Thai-Eng.pdf>.

ผู้ถือหุ้นทุกราย ทั้งผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นผู้บริหาร รวมทั้งผู้ถือหุ้นต่างชาติ ควรได้รับการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันและเป็นธรรม ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ถูกละเมิดสิทธิควรมีโอกาสได้รับการชดเชย

การสร้าง ความมั่นใจให้กับผู้ถือหุ้นว่าคณะกรรมการและฝ่ายจัดการจะดูแลให้การใช้จ่ายเงินของผู้ถือหุ้นเป็นไปอย่างเหมาะสม เป็นปัจจัยสำคัญต่อความมั่นใจในการลงทุนกับบริษัท คณะกรรมการจึงควรกำกับดูแลให้ผู้ถือหุ้นได้รับการปฏิบัติ และปกป้องสิทธิขั้นพื้นฐานที่ได้กล่าวไว้แล้วในหลักข้อแรกอย่างเท่าเทียมกัน

คณะกรรมการควรจัดกระบวนการประชุมผู้ถือหุ้นในลักษณะที่สนับสนุนให้มีการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกันควรเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยสามารถเสนอข้อบุคคลเพื่อเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการล่วงหน้าในเวลาอันสมควร นอกจากนี้ ควรเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่สามารถเข้าประชุมด้วยตนเอง สามารถใช้สิทธิออกเสียงโดยมอบฉันทะให้ผู้อื่นมาประชุมและออกเสียงลงมติแทน

คณะกรรมการควรมีมาตรการป้องกัน กรณีที่กรรมการและผู้บริหารใช้ข้อมูลภายในเพื่อหาผลประโยชน์ให้แก่ตนเองหรือผู้อื่นในทางมิชอบ (Abusive self-dealing) ซึ่งเป็นการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นอื่น เช่น การซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลภายใน (Insider trading) การนำข้อมูลภายในไปเปิดเผยกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกรรมการและผู้บริหารซึ่งก่อให้เกิดความเสียหายต่อผู้ถือหุ้นโดยรวม เป็นต้น

คณะกรรมการควรกำหนดให้กรรมการบริษัทและผู้บริหารเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับส่วนได้เสียของตนและผู้เกี่ยวข้อง เพื่อให้คณะกรรมการสามารถพิจารณาธุรกรรมของบริษัทที่อาจมีความขัดแย้งของผลประโยชน์ และสามารถตัดสินใจเพื่อประโยชน์ของบริษัทโดยรวม ทั้งนี้ กรรมการและผู้บริหารที่มีส่วนได้ส่วนเสียกับธุรกรรมที่ทำกับบริษัทไม่ควรมีส่วนร่วมในการตัดสินใจทำธุรกรรมดังกล่าว

3) บทบาทของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ผู้มีส่วนได้ ส่วนเสียควรได้รับการดูแลจากบริษัทตามสิทธิที่มีตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง คณะกรรมการควรพิจารณาให้มีกระบวนการส่งเสริมให้เกิดความร่วมมือระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในการสร้างความมั่งคั่ง ความมั่นคงทางการเงินและความยั่งยืนของกิจการ

ในระบบการกำกับดูแลกิจการมีผู้มีส่วนได้ ส่วนเสียหลายกลุ่มด้วยกันที่สำคัญ ได้แก่ ลูกค้า พนักงาน คู่ค้า ผู้ถือหุ้น หรือผู้ลงทุน เจ้าหนี้ และชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่ สังคม หรือภาครัฐ กลุ่มผู้มีส่วนได้ส่วนเสียอื่น ได้แก่ คู่แข่ง และผู้สอบบัญชีอิสระ เป็นต้น

คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายให้มีการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้ ส่วนเสียแต่ละกลุ่มโดยคำนึงถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้ ส่วนเสียดังกล่าวตามกฎหมายหรือตามข้อตกลงที่มีกับบริษัท ไม่ควรกระทำการใดๆ ที่เป็นการละเมิดสิทธิของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียเหล่านั้น และควรกำหนดมาตรการชดเชยกรณีผู้มีส่วนได้ส่วนเสียได้รับความเสียหายจากการละเมิดสิทธิ

คณะกรรมการควรพัฒนากลไกการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสียในการส่งเสริมผลการดำเนินงานของบริษัท เพื่อ สร้างความมั่นคงอย่างยั่งยืนให้กับกิจการ และควรเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องให้ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียเหล่านั้นได้รับทราบอย่างเพียงพอ เพื่อให้สามารถทำหน้าที่ในการมีส่วนร่วมดังกล่าวได้อย่างมีประสิทธิภาพ

คณะกรรมการควรมีมาตรการในการแจ้งเบาะแสดต่อคณะกรรมการในประเด็นเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมาย ความถูกต้องของรายงานทางการเงิน ระบบควบคุมภายในที่บกพร่อง หรือการผิดจรรยาบรรณ และควรมีกลไกคุ้มครองสิทธิของผู้แจ้งเบาะแสดดังกล่าวด้วย

คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายในการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคมอย่างชัดเจน

4) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส

คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส ผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้ง่าย มีความเท่าเทียมกันและน่าเชื่อถือ

ข้อมูลสำคัญของบริษัทรวมถึง รายงานทางการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินต่างๆ ตามข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ และข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น การทำหน้าที่ในรอบปีที่ผ่านมาของคณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อย นโยบายการกำกับดูแลกิจการ นโยบายเกี่ยวกับการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคม และการปฏิบัติตามนโยบายต่างๆ ดังกล่าว เป็นต้น

คุณภาพของรายงานทางการเงินเป็นเรื่องที่ผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอกให้ความสำคัญ คณะกรรมการจึงควรมั่นใจว่า ข้อมูลที่แสดงในรายงานทางการเงินมีความถูกต้อง เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป และผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีที่เป็นอิสระ

ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการเป็นผู้ที่อยู่ในฐานะเหมาะสมที่สุดในการทำหน้าที่ “โฆษก” ของบริษัท อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการอาจแต่งตั้งให้กรรมการท่านอื่นหรือผู้บริหารทำหน้าที่ดังกล่าวแทน โดยผู้ที่ได้รับแต่งตั้งควรทำหน้าที่ด้วยความระมัดระวังนอกจากนี้ คณะกรรมการควร จัดให้มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบงานเกี่ยวกับ “ผู้ลงทุนสัมพันธ์” เพื่อสื่อสารกับบุคคลภายนอก เช่น ผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุนสถาบัน ผู้ลงทุนทั่วไป นักวิเคราะห์ และภาครัฐที่เกี่ยวข้องอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม

5) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

คณะกรรมการมีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท คณะกรรมการมีความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ

คณะกรรมการควรมีภาวะผู้นำ วิสัยทัศน์ และมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทและผู้ถือหุ้นโดยรวม คณะกรรมการควรจัดให้มีระบบแบ่งแยกบทบาทหน้าที่

ความรับผิดชอบระหว่างคณะกรรมการและฝ่ายจัดการที่ชัดเจน และดูแลให้บริษัทมีระบบงานที่ให้ความเชื่อมั่นได้ว่ากิจกรรมต่างๆของบริษัทได้ดำเนินไปในลักษณะที่ถูกต้องตามกฎหมายและมีจริยธรรม

คณะกรรมการควรประกอบด้วยกรรมการที่มีคุณสมบัติหลากหลาย ทั้งในด้านทักษะ ประสบการณ์ ความสามารถเฉพาะด้านที่เป็นประโยชน์กับบริษัท รวมทั้งการอุทิศเวลาและความพยายามในการปฏิบัติหน้าที่ เพื่อเสริมสร้างให้บริษัทมีคณะกรรมการที่เข้มแข็ง

กระบวนการสรรหาผู้ดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทเพื่อให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นผู้แต่งตั้งควรมีความโปร่งใส ปราศจากอิทธิพลของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมหรือฝ่ายจัดการ และสร้างความมั่นใจให้กับบุคคลภายนอก

เพื่อให้การปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล คณะกรรมการควรจัดให้มีคณะกรรมการชุดย่อยต่างๆ เพื่อช่วยศึกษาและกลั่นกรองงานตามความจำเป็น โดยเฉพาะในกรณีที่ต้องอาศัยความเป็นกลางในการวินิจฉัย และควรกำหนดนโยบาย บทบาท หน้าที่ รับผิดชอบ กระบวนการทำงาน เช่น การดำเนินการประชุมและการรายงานต่อคณะกรรมการไว้อย่างชัดเจน

กรรมการทุกคนควรเข้าใจเป็นอย่างดีถึงหน้าที่ความรับผิดชอบของกรรมการและลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัท พร้อมทั้งจะแสดงความคิดเห็นของตนอย่างเป็นอิสระและปรับปรุงตัวเองให้ทันสมัยอยู่ตลอดเวลา กรรมการควรปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต ระมัดระวังและรอบคอบ โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของบริษัทและเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นทุกคน โดยได้รับข้อมูลที่ถูกต้องและครบถ้วน นอกจากนี้ กรรมการทุกคนควรอุทิศเวลาให้เพียงพอเพื่อปฏิบัติหน้าที่ตามความรับผิดชอบได้อย่างเต็มที่ เป็นหน้าที่ของกรรมการที่ต้องเข้าประชุมคณะกรรมการทุกครั้ง ยกเว้นกรณีที่มีเหตุผลพิเศษจริงๆ

การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการเป็นเรื่องเกี่ยวกับผลประโยชน์ของกรรมการโดยตรง กรรมการจึงไม่ควรอนุมัติค่าตอบแทนของตนเอง คณะกรรมการควรจัดให้มีกระบวนการกำหนดค่าตอบแทนที่โปร่งใสและขอความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้น ระดับและองค์ประกอบของค่าตอบแทนกรรมการควรเหมาะสมและเพียงพอที่จะจูงใจและรักษากรรมการที่มีคุณภาพตามที่ต้องการ แต่ควรหลีกเลี่ยงการจ่ายที่เกินสมควร

6) คณะกรรมการชุดย่อย

นอกจากคณะกรรมการตรวจสอบที่ต้องจัดให้มีตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว คณะกรรมการควรพิจารณาจัดให้มีคณะกรรมการชุดย่อยอื่นเพื่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดังนี้

- คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน

ทำหน้าที่พิจารณาหลักเกณฑ์ในการจ่ายและรูปแบบค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหารระดับสูงเพื่อเสนอความเห็นต่อคณะกรรมการ โดยคณะกรรมการเป็นผู้อนุมัติ

คำตอบแทนของผู้บริหารระดับสูง ส่วนคำตอบแทนของกรรมการ คณะกรรมการจะต้องนำเสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้เป็นผู้อนุมัติ

- คณะกรรมการสรรหา

ทำหน้าที่พิจารณาหลักเกณฑ์และกระบวนการในการสรรหาบุคคลที่มีคุณสมบัติเหมาะสมเพื่อดำรงตำแหน่งกรรมการและผู้บริหารระดับสูง รวมทั้งคัดเลือกบุคคลตามกระบวนการสรรหาที่ได้กำหนดไว้ และเสนอความเห็นต่อคณะกรรมการ ซึ่งจะนำเสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้เป็นผู้แต่งตั้งกรรมการ

เพื่อความโปร่งใสและเป็นอิสระในการปฏิบัติหน้าที่ สมาชิกส่วนใหญ่ของคณะกรรมการชุดย่อยควรเป็นกรรมการอิสระและประธานคณะกรรมการชุดย่อยควรเป็นกรรมการอิสระ ประธานคณะกรรมการไม่ควรเป็นประธานหรือสมาชิกในคณะกรรมการชุดย่อย เพื่อให้การทำหน้าที่ของคณะกรรมการชุดย่อยมีความเป็นอิสระอย่างแท้จริง

5.5.3 ธนาคารแห่งประเทศไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทยได้กำหนดหลักเกณฑ์สำคัญที่เกี่ยวกับธรรมาภิบาลของสถาบันการเงิน¹⁶ ดังนี้

1) กรรมการและผู้บริหาร

1.1) โครงสร้างคณะกรรมการเพื่อส่งเสริมธรรมาภิบาลของธนาคารพาณิชย์ เป็นการกำหนดแนวทางปฏิบัติทางธรรมาภิบาลของธนาคารพาณิชย์ในด้านโครงสร้างของคณะกรรมการธนาคารพาณิชย์เพิ่มเติมจากคู่มือสำหรับคณะกรรมการสถาบันการเงินโดยมีการกำหนดองค์ประกอบ คุณสมบัติ หน้าที่และความรับผิดชอบของกรรมการในคณะกรรมการ ธนาคารพาณิชย์และคณะกรรมการชุดย่อยต่างๆ ที่มีความสำคัญต่อการดำเนินงาน

1.2) คณะกรรมการชุดย่อย ได้แก่

- คณะกรรมการตรวจสอบ มีหน้าที่ ดูแลการตรวจสอบรายงานทางการเงินและสอบทานให้ธนาคารปฏิบัติตามกฎระเบียบ และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งรายงานต่อคณะกรรมการธนาคารพาณิชย์ในเรื่องต่างๆ เช่น ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ การทุจริต ข้อบกพร่องของการตรวจสอบภายในการฝ่าฝืนกฎระเบียบ เป็นต้น

¹⁶ ธนาคารแห่งประเทศไทย (2551) **สรุปเกณฑ์กำกับดูแลธุรกิจการเงิน**. สืบค้นจาก

http://www.bot.or.th/Thai/FinancialInstitutions/PruReg_HB/PruReg_HB/Documents/10_Good_Governant.pdf.

- คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง ทำหน้าที่ ดูแลความเสี่ยงโดยรวมของธนาคารพาณิชย์ และรายงานต่อคณะกรรมการตรวจสอบ

- คณะกรรมการสรรหา มีหน้าที่ กำหนดนโยบาย หลักเกณฑ์ในการสรรหาบุคคลเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการและผู้บริหารระดับสูงและคัดเลือกบุคคลที่เหมาะสมเพื่อเสนอต่อคณะกรรมการธนาคารพาณิชย์

- คณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน มีหน้าที่ กำหนดแนวทางการประเมินผลงานและค่าตอบแทนของบุคคลที่จะเข้ามาดำรงตำแหน่งกรรมการธนาคารพาณิชย์และผู้บริหารระดับสูง

1.3) ประกาศและหนังสือเวียนที่เกี่ยวข้อง

- โครงสร้างคณะกรรมการเพื่อส่งเสริมธรรมาภิบาลของธนาคารพาณิชย์ (3 ธันวาคม 2545)
- การเป็นกรรมการในบริษัทอื่นของกรรมการและผู้บริหารระดับสูงของธนาคารพาณิชย์ (26 กันยายน 2546)
- การเป็นกรรมการในบริษัทอื่นของกรรมการและผู้บริหารระดับสูงของธนาคารพาณิชย์ คือ กรรมการและผู้บริหารระดับสูงของธนาคารพาณิชย์เป็นประธานกรรมการ กรรมการบริหาร หรือกรรมการผู้มีอำนาจลงนาม อย่างใดอย่างหนึ่งหรือหลายอย่างในบริษัทอื่นได้ไม่เกิน 3 กลุ่มธุรกิจ โดยพิจารณาความเป็นกลุ่มธุรกิจจากอำนาจการควบคุมกิจการ
- การแต่งตั้งกรรมการที่เป็นผู้บริหารและผู้บริหารระดับสูงของธนาคารพาณิชย์ คือ กำหนดลักษณะต้องห้ามของกรรมการที่เป็นผู้บริหารและผู้บริหารระดับสูงของธนาคารพาณิชย์ เช่น มีปัญหาในการชำระเงินต้นหรือดอกเบี้ยกับสถาบันการเงินเคยถูกธนาคารแห่งประเทศไทยหรือ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์สั่งถอดถอนจากการเป็นผู้บริหารสถาบันการเงินหรือบริษัทหลักทรัพย์ มีประวัติเสียหายหรือมีพฤติกรรมที่แสดงถึงการทำงานอันส่อไปในทางไม่สุจริต ฯลฯ ซึ่งธนาคารพาณิชย์จะต้องตรวจสอบก่อนการแต่งตั้งทุกครั้ง
- การแต่งตั้งกรรมการที่เป็นผู้บริหารและผู้บริหารระดับสูงของธนาคารพาณิชย์ (29 กรกฎาคม 2547)

2) ผู้ถือหุ้น

การถือหุ้นในธนาคารพาณิชย์ของบุคคลหรือ คณะบุคคลจะเป็นไปตามพระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505 พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2522 และที่แก้ไขเพิ่มเติม โดยสรุปสาระสำคัญ ดังนี้

- บุคคลใดจะถือหุ้นเกินร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของธนาคารพาณิชย์นั้นมิได้ เว้นแต่บุคคลที่ได้รับการยกเว้น เช่น ส่วนราชการ เป็นต้น
- มีจำนวนหุ้นที่บุคคลผู้มีสัญชาติไทยถืออยู่ไม่ต่ำกว่าสามในสี่ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด
- หากมีบุคคลใดถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 5 ธนาคารพาณิชย์นั้นจะจ่ายเงินปันผลหรือเงินตอบแทนอื่นให้แก่บุคคลนั้นหรือให้บุคคลนั้นออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมผู้ถือหุ้นตามจำนวนหุ้นส่วนที่เกินมิได้

3) การควบคุมภายในและการตรวจสอบภายใน

ระบบการควบคุมภายใน (Internal Control Systems) และการตรวจสอบภายใน (Internal Audit) หน้าที่หลักของหน่วยงานตรวจสอบภายในคือ ประเมินกิจกรรมต่างๆ ของสถาบันการเงินอย่างเป็นอิสระ การตรวจสอบภายในมีบทบาทที่สำคัญในการช่วยฝ่ายบริหารในการสร้างและรักษาสภาพแวดล้อมของการควบคุมภายใน (Internal Control Environment) ที่ดีที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้ให้กับสถาบันการเงิน สภาพแวดล้อมของการควบคุมภายในที่ดีจะช่วยให้มั่นใจได้ว่าสถาบันการเงินปฏิบัติตามกฎหมายและข้อบังคับ มีการดูแลป้องกันทรัพย์สิน การเก็บรักษาสันทัดเอกสารที่เพียงพอ มีการป้องกันหรือตรวจพบการทุจริต ข้อผิดพลาดและรายการผิดปกติที่สำคัญตั้งแต่แรกเริ่ม รวมทั้งมีการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ โดยหน่วยงานตรวจสอบภายในต้องเป็นอิสระจากกิจกรรมที่ตรวจสอบ และต้องมีอิสระในการตรวจสอบกิจกรรมต่างๆ ขององค์กร การรายงานสิ่งที่ตรวจพบและเสนอข้อเสนอแนะ ทั้งนี้ ความเป็นอิสระของผู้ตรวจสอบภายในเป็นสิ่งจำเป็นอย่างยิ่งใน การปฏิบัติงานตรวจสอบ เพื่อให้ผู้ตรวจสอบภายในสามารถใช้วิจารณญาณที่เป็นกลางและปราศจากอคติ

โดยทั่วไปขอบเขตของงานตรวจสอบภายในต้องครอบคลุมทุกกิจกรรมของสถาบันการเงิน ซึ่งรวมถึงกิจกรรมของสาขา และกิจกรรมที่สถาบันการเงินจ้างบุคคลภายนอกทำการแทน (Outsource) หัวหน้าหน่วยงานตรวจสอบภายในควรสอบทานให้แน่ใจว่างานตรวจสอบแต่ละงานครอบคลุมและมีรายละเอียดเหมาะสมกับปัจจัยเสี่ยง (Risk Factors) ของงานนั้น ภายหลังจากพิจารณาระดับความเสี่ยงของแต่ละงานที่จะทำการตรวจสอบแล้ว หัวหน้าหน่วยงานตรวจสอบภายในควรตัดสินใจว่าจะขยายหรือลดขอบเขตของงานตรวจสอบ การตัดสินใจในเรื่องดังกล่าวควรมีการบันทึกเป็นเอกสาร นอกจากนี้ ผู้ตรวจสอบภายในควรพิจารณาระดับของการสุ่มตัวอย่างในการตรวจสอบที่เหมาะสม เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของงานตรวจสอบที่กำหนดไว้ด้วย

3.1) ประกาศและหนังสือเวียนที่เกี่ยวข้อง ได้แก่

- แนวทางการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในของสถาบันการเงิน (15 ตุลาคม 2544)

4) การเปิดเผยข้อมูล

การเปิดเผยข้อมูลเป็นองค์ประกอบสำคัญของการมีธรรมาภิบาลที่ดี ซึ่งมีวัตถุประสงค์หลักคือให้ผู้ถือหุ้นและนักลงทุนใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจ ดังนั้น ข้อมูลที่เปิดเผยจะต้องมีความถูกต้อง เชื่อถือได้ โปร่งใส เป็นประโยชน์กับการตัดสินใจ ทันต่อเวลา และผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้ง่าย การเปิดเผยข้อมูลที่เพียงพอและถูกต้องเป็นเครื่องมือสำคัญอย่างหนึ่งในการสร้างความน่าเชื่อถือและมูลค่าให้แก่กิจการ

ธนาคารแห่งประเทศไทยได้กำหนดแบบฟอร์มงบดุล งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด งบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้น นโยบายการบัญชีและหมายเหตุประกอบงบการเงิน ให้ธนาคารพาณิชย์รายงาน โดยเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีตามกฎหมายว่าด้วยการบัญชี นอกจากนี้ ธนาคารพาณิชย์ต้องเปิดเผยข้อมูลที่สำคัญอื่นๆ ตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนดด้วย เช่น รายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต นโยบายการกำกับดูแลกิจการ โครงสร้างองค์กร บทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบ องค์ประกอบ และรายงานของคณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อยต่างๆ ปัจจัยความเสี่ยงและการบริหารความเสี่ยง ฯลฯ

นอกจากนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทย กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์เปิดเผยผลตอบแทนหรือผลประโยชน์อื่นใด ทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินที่จ่ายให้แก่กรรมการและพนักงานชั้นบริหารของธนาคารพาณิชย์ ตั้งแต่ระดับผู้จัดการฝ่ายหรือผู้อำนวยการฝ่ายขึ้นไป รวมทั้งตำแหน่งอื่นที่เทียบเท่า นอกเหนือจากผลประโยชน์อื่นที่พึงจ่ายตามปกติแก่กรรมการและผู้บริหารอีกด้วย

ประกาศและหนังสือเวียนที่เกี่ยวข้อง คือ

แบบงบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนของสถาบันการเงิน (24 พฤษภาคม 2544)

5) ผู้สอบบัญชีอิสระ

ธนาคารแห่งประเทศไทย กำหนดคุณสมบัติและหลักเกณฑ์การพิจารณาให้ความเห็นชอบผู้สอบบัญชี ตลอดจนกำหนดขอบเขตการปฏิบัติงานของผู้สอบบัญชีของสถาบันการเงินไว้ดังนี้

- ไม่ถูกสั่งพักหรือเพิกถอนใบอนุญาต
- เป็นผู้สอบบัญชีที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ให้ความเห็นชอบ

- ไม่ถูกเพิกถอนการให้ความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์หรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง
- ไม่เป็นผู้สอบบัญชีที่ตรวจสอบสถาบันการเงินแห่งเดียวกันเกินกว่า 5 ปี ติดต่อกัน ผู้สอบบัญชีของสถาบันการเงินมีหน้าที่ ดังนี้
- จัดส่งแนวการตรวจสอบบัญชี (Audit Program) จัดส่งหนังสือแจ้งการไม่ปฏิบัติตามกฎหมายและข้อบังคับ และหนังสือแจ้งจุดอ่อนของระบบการควบคุมภายในด้านบัญชีที่มีสาระสำคัญ
- จัดทำรายงานพิเศษในด้านการประเมินประสิทธิภาพของการตรวจสอบภายใน และการประเมินธุรกรรมของสถาบันการเงินที่มีลักษณะหรือเงื่อนไขพิเศษแตกต่างจากปกติ
- ตรวจสอบในเรื่องที่ ธนาคารแห่งประเทศไทย สงสัยหรือมีข้อสังเกตเป็นพิเศษ ตามที่ ธนาคารแห่งประเทศไทย ร้องขอ

ทั้งนี้ สถาบันการเงินต้องยื่นขอความเห็นชอบในการแต่งตั้งผู้สอบบัญชีต่อธนาคารแห่งประเทศไทย ล่วงหน้าเป็นเวลาไม่น้อยกว่า 30 วันก่อนนำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นทุกรอบปีการบัญชี

5.1) ประกาศและหนังสือเวียนที่เกี่ยวข้อง

- หลักเกณฑ์การให้ความเห็นชอบผู้สอบบัญชีของธนาคารพาณิชย์ (26 พฤศจิกายน 2545)
- หลักเกณฑ์การให้ความเห็นชอบผู้สอบบัญชีของบริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุน หลักทรัพย์และบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ (26 พฤศจิกายน 2545)

5.6 สาธารณรัฐประชาชนจีน

การกำกับบรรษัทภิบาลในสาธารณรัฐประชาชนจีนแยกตามหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง มีรายละเอียดดังนี้ ¹⁷

5.6.1 คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.)

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของสาธารณรัฐประชาชนจีนได้กำหนดกรอบแนวทางในการกำกับกิจการที่ดีไว้ดังนี้

1) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

¹⁷OECD (2011) code of corporate governance for listed companies in china. สืบค้นจาก

<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/48444985.pdf>. September 22 , 2011

- สร้างความเข้มแข็ง ป้องกันผลประโยชน์ของบริษัท และผู้ถือหุ้น อีกทั้งคณะกรรมการอาจประเมินการกำกับดูแลการดำเนินงาน และความสำเร็จของฝ่ายจัดการโดยการเลือกผู้จัดการ หรือรวมศูนย์อำนาจฝ่ายจัดการเป็นทีมบริหาร เน้นประสิทธิภาพของการตัดสินใจในการปรับปรุงประสิทธิภาพของบริษัท
- จ้างกรรมการอิสระจัดตั้งค่าตอบแทนของฝ่ายจัดการ และตั้งคณะกรรมการตรวจสอบคณะกรรมการสรรหา คณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน และคณะกรรมการประเมินบริษัทจดทะเบียนเพื่อกำกับดูแล และกระตุ้นให้ผู้จัดการบริษัทเปิดเผยข้อมูลอย่างสม่ำเสมอต่อกรรมการบริษัทคณะกรรมการกำกับดูแล และฝ่ายจัดการอาวุโสแก่ผู้ถือหุ้น
- การจัดตั้งระบบคณะกรรมการอิสระ หมายถึง กรรมการที่ไม่มีตำแหน่งอื่นนอกจากตำแหน่งของกรรมการอิสระของบริษัท และต้องปฏิบัติหน้าที่ของตนอย่างเป็นอิสระและไม่ได้รับอิทธิพลจากผู้ถือหุ้นใหญ่หรือถูกควบคุมจากหน่วยงานอื่น ๆ หรือบุคคลที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับบริษัทจดทะเบียน
- การก่อตั้งคณะกรรมการพิเศษของคณะกรรมการ มีหน้าที่ คือ ปฏิบัติงานและตัดสินใจเปรียบเทียบความเป็นอิสระในเรื่องขอบเขตงาน รวมถึงให้คำปรึกษา และข้อเสนอแนะต่อคณะกรรมการเกี่ยวกับการตัดสินใจที่สำคัญ
- ข้อกำหนดในการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยระบุว่า ตามมติของที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน อาจตั้งคณะกรรมการพิเศษเกี่ยวกับกลยุทธ์ การตรวจสอบ การสรรหา ค่าตอบแทน และการประเมิน ฯลฯ คณะกรรมการพิเศษทั้งหมดเป็นสมาชิกของกรรมการบริษัท หลังจากนั้น กรรมการอิสระต้องทำบัญชีมากกว่าครึ่งหนึ่งของสมาชิกคณะกรรมการและทำหน้าที่เป็นผู้ประชุมในคณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการสรรหา และคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน คณะกรรมการประเมิน ในคณะกรรมการตรวจสอบอย่างน้อยหนึ่งคนเป็นกรรมการอิสระควรจะมีความรู้ด้านบัญชี

2) กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการสำหรับบริษัทจดทะเบียน แบ่งออกเป็น

4 ระดับ คือ

2.1) พื้นฐานทางกฎหมาย ได้แก่

- Company Law ค.ศ. 2006
- The Securities Law ค.ศ. 2006
- the Criminal Law Amendment Act (6) ค.ศ. 2006
- the Law on the State-Owned Assets of Enterprises ค.ศ. 2009 และ the Accounting Law ค.ศ. 2000

2.2) กฎระเบียบในการบริหารและการกำกับดูแลเอกสาร

- Regulations on the Administration of Company Registration ค.ศ. 2005
- Opinions on Promoting the Reform, Opening-up and Steady Growth of Capital Markets ค.ศ. 2004
- Circular of the State Council on its Approval of the CSRC's Opinion on Improving the Quality of Listed Companies ค.ศ. 2005

2.3) บทบัญญัติของกฎระเบียบและเอกสารกฎเกณฑ์

- Code of Corporate Governance of Listed Companies ค.ศ. 2002
- Regulations on Listed Companies' Information Disclosure ค.ศ. 2007
- Guidance on Listed Companies' Articles of Association ค.ศ. 2006
- Rules on Listed Companies' Shareholders' Meetings ค.ศ. 2006
- Guiding Opinions on the Establishment of the System of Independent Directors in Listed Companies ค.ศ. 2001
- Provisions on Strengthening the Protection of the Rights and Interests of Public Shareholders ค.ศ. 2004
- Regulations on the Takeover of Listed Companies ค.ศ. 2006
- Regulations on Major Asset Reorganisation of Listed Companies ค.ศ. 2008
- Regulations on Equity Incentives of Listed Companies (Trial) ค.ศ. 2005
- Regulations on the Registration and Settlement of Securities ค.ศ. 2006
- Basic Standard for Enterprise Internal Control ค.ศ. 2008

2.4) กฎวินัยตนเอง

- Rules Governing the Listing of Stocks on the Shanghai Stock Exchange ค.ศ. 2008
- Rules Governing the Listing of Stocks on the Shenzhen Stock Exchange ค.ศ. 2008
- Trading Rules of the Shanghai Stock Exchange ค.ศ. 2006
- Trading Rules of the Shenzhen Stock Exchange ค.ศ. 2006

3) สิทธิของผู้ถือหุ้น

สิทธิขั้นพื้นฐานของผู้ถือหุ้น คือ รักษาความปลอดภัยของกรรมสิทธิ์ ถ่ายทอดหรือโอนหุ้น รับข้อมูลเกี่ยวกับบริษัท มีส่วนร่วมในการออกเสียงลงคะแนนในการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น เลือกตั้งและถอดถอนสมาชิกของคณะกรรมการ แบ่งผลกำไรของบริษัท และต่อต้านการครอบงำกิจการที่มีขอบ ฯลฯ

ความเท่าเทียมกันของผู้ถือหุ้น คือ การออกเสียงลงคะแนน การถอนสิทธิของผู้ถือหุ้นที่เกิดจากการทำธุรกรรมที่ไม่เหมาะสม สิทธิที่จะทราบเกี่ยวกับหนังสือเชิญประชุมสามัญผู้ถือหุ้น อีกทั้งสมาชิกของคณะกรรมการ และผู้บริหารที่สำคัญควรเปิดเผยให้คณะกรรมการ ทราบว่ามีผลประโยชน์ทางด้านเครื่องมือในการทำธุรกรรมต่างๆ หรือเรื่องที่มีผลต่อบริษัท ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อมหรือในนามของบุคคลที่สาม

4) การเปิดเผยข้อมูล

บริษัทจดทะเบียนต้องปฏิบัติตามหลักการดังต่อไปนี้

4.1) หลักความจริง คือ เปิดเผยข้อมูลโดยบริษัทจดทะเบียนต้องมีวัตถุประสงค์ที่สอดคล้อง ได้มาตรฐาน และไม่บันทึกที่เป็นเท็จ

4.2) หลักความถูกต้อง คือ เปิดเผยข้อมูลบริษัทจดทะเบียนอย่างถูกต้อง ชัดเจนหรือไม่ทำให้เข้าใจผิดซึ่งเป็นสาเหตุของความสับสน

4.3) หลักความสมบูรณ์ คือ บริษัทจดทะเบียนต้องทำให้ประชาชนทราบข้อมูลที่เกี่ยวข้องในการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับของหลักทรัพย์ของสถาบันการกำกับดูแล แลกเปลี่ยนหุ้น เป็นต้น

4.4) หลักตรงเวลา คือ บริษัทจดทะเบียนต้องเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องทราบเท่าที่เป็นไปได้โดยไม่ชักช้า

4.5) หลักความเป็นธรรม คือ บริษัทจดทะเบียนจะต้องรักษานักลงทุน และไม่เปิดเผยข้อมูลให้กับนักลงทุนเฉพาะคน

5) การคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย ได้แก่

5.1) ข้อกำหนดเกี่ยวกับการคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย ได้แก่ ตราสารหนี้เป็นรูปแบบของเงินกู้ยืมระยะสั้น ใบแจ้งหนี้ทางการเงินระยะสั้น เงินให้กู้ยืมระยะยาว พันธบัตรองค์กร และหุ้นกู้แปลงสภาพของบริษัท กลไกที่ปกป้องผลประโยชน์ของเจ้าหน้าที่กำหนดไว้ในกฎหมายบริษัท กฎหมายของธนาคารพาณิชย์ กฎหมายหลักทรัพย์ และกฎหมายล้มละลายองค์กร

5.2) การคุ้มครองสิทธิของพนักงาน รัฐบาลจีนได้พยายามออกกฎหมายเกี่ยวกับการคุ้มครองสิทธิของพนักงาน ระเบียบ และที่แก้ไขเพิ่มเติมรวมทั้งกฎหมายบริษัท กฎหมายแรงงาน กฎหมายเกี่ยวกับสัญญาจ้างงาน กฎหมายความปลอดภัยในการผลิต กฎหมายเกี่ยวกับการป้องกัน และควบคุมการประกอบอาชีพโรค และระเบียบที่รวบรวมและการชำระเงินเบี้ยประกันสังคม เป็นต้น อีกทั้งบริษัทยังต้องให้การศึกษาและการฝึกอบรมแบบมืออาชีพในรูปแบบที่แตกต่างกัน เพื่อเพิ่มทักษะและความสามารถของพนักงาน

5.6.2 ธนาคารกลางของสาธารณรัฐประชาชนจีน¹⁸

ธนาคารกลางของสาธารณรัฐประชาชนจีน กำหนดหลักการกำกับธรรมาภิบาลในธุรกิจธนาคารของจีน ดังนี้

1) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

คือ คณะกรรมการมีความรับผิดชอบต่อที่ดีที่สุดสำหรับธุรกิจของธนาคาร กลยุทธ์ ความเสี่ยง ความมั่นคงทางการเงิน ตลอดจนระเบียบธนาคาร ดังนั้นคณะกรรมการควรพิจารณาถึงผลกระทบทางธุรกิจโดยรวมของธนาคาร โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ทางการเงินของธนาคารในระยะยาว ความปลอดภัย และดูแลการดำเนินงานของธนาคาร อีกทั้งคณะกรรมการควรคำนึงถึงผลประโยชน์ที่ถูกต้องของผู้ถือหุ้น ผู้ฝากเงิน และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียอื่นๆที่เกี่ยวข้อง อีกทั้งคณะกรรมการควรเป็นกระบอกเสียงผ่านหลักการกำกับดูแล ซึ่งการปฏิบัติเหล่านี้จะช่วยให้คณะกรรมการดำเนินการตามหน้าที่ของตนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2) คณะกรรมการชุดย่อย

- คณะกรรมการตรวจสอบ มีหน้าที่ ตรวจสอบรายงานทางการเงิน กำกับดูแลธนาคารภายใน และเป็นผู้ตรวจสอบภายนอกอนุมัติแนะนำคณะกรรมการ และผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติการแต่งตั้ง และการเลิกจ้างผู้สอบบัญชีภายนอก อีกทั้งยังมีหน้าที่ทบทวน อนุมัติขอบเขตการตรวจสอบ และสร้างความมั่นใจว่าผู้บริหารระดับสูงมีส่วนร่วมที่เหมาะสมในการควบคุมการทำงาน แก้ไขจุดอ่อน และปฏิบัติตามนโยบายของกฎหมาย ระเบียบข้อบังคับ นอกจากนี้คณะกรรมการตรวจสอบ ควรดูแลนโยบายการบัญชีที่ได้รับจากธนาคาร

¹⁸Bank for International settlement (2010) **Principles for enhancing corporate governance - Bank in china**. สืบค้นจาก <http://www.bis.org/publ/bcbs168.pdf>. March 2010.

- คณะกรรมการพิจารณาคำตอบแทน ควรตั้ง ดูแล และออกแบบระบบการจ่าย คำตอบแทนที่สร้างความมั่นใจว่ามีการกำหนดคำตอบแทนที่เหมาะสม สอดคล้องกับวัฒนธรรมของธนาคาร ธุรกิจในระยะยาว ความเสี่ยงทางกลยุทธ์ และการควบคุมสภาพแวดล้อม ตลอดจนกฎหมายใดๆหรือระเบียบ ตามข้อกำหนด

- คณะกรรมการกำกับดูแล ควรให้คำแนะนำต่อคณะกรรมการสำหรับสมาชิกใหม่ และประเมินคณะกรรมการ และผู้บริหารระดับสูงให้มีประสิทธิภาพ ตลอดจนดูแลบุคลากรของธนาคาร และทรัพยากรของธนาคาร

นอกจากนี้คณะกรรมการ ควรแต่งตั้งสมาชิกคณะกรรมการเฉพาะเรื่อง ที่มี ทักษะ ประสบการณ์ ความคิดสร้างสรรค์ โดยคณะกรรมการชุดย่อยต่างๆ ต้องไม่ใช่ผู้บริหาร มีความเป็น อิสระ ปราศจากอคติในการทำงาน และควรเปิดเผยรายชื่อ กระบวนการทำงานต่างๆต่อสาธารณชนในเวลาที่เหมาะสม ส่วนการควบคุมผู้ถือหุ้น เช่น การแต่งตั้งสมาชิกคณะกรรมการ คณะกรรมการควรระมัดระวัง ผลประโยชน์ที่มีผลกับสมาชิกของคณะกรรมการ ในกรณีที่สมาชิกของคณะกรรมการได้รับการแต่งตั้งโดย การควบคุมของผู้ถือหุ้น คณะกรรมการต้องตั้งกระบวนการเฉพาะ หรือทำการตรวจสอบเป็นระยะ เพื่อให้ สมาชิกของคณะกรรมการมีความรับผิดชอบที่เหมาะสม

3) ประสิทธิภาพของเครื่องมือการกำกับดูแล

คณะกรรมการ และผู้บริหารระดับสูง ควรใช้การตรวจสอบภายใน ผู้สอบบัญชี ภายนอก และการควบคุมการทำงานภายในอย่างมีประสิทธิภาพ

3.1) คณะกรรมการควรจะตระหนัก ยอมรับความเป็นอิสระของอำนาจ และ คุณสมบัติของผู้ตรวจสอบภายในและภายนอก ตลอดจนหน้าที่การควบคุมภายในต่างๆ รวมถึงหน้าที่การ ปฏิบัติงานที่มีความสำคัญกับกระบวนการกำกับดูแลกิจการ เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ที่สำคัญ ผู้บริหาร ระดับสูงควรตระหนักถึงความสำคัญของประสิทธิภาพของหน้าที่ และความแข็งแกร่งระยะยาวของธนาคาร

3.2) คณะกรรมการและผู้บริหารระดับสูงสามารถเพิ่มความสามารถ และหน้าที่ การตรวจสอบภายในโดยระบุปัญหาเกี่ยวกับการบริหารจัดการความเสี่ยงของธนาคาร และระบบการควบคุม ภายในโดย

- ส่งเสริมให้ผู้ตรวจสอบภายในเป็นไปตามมาตรฐานระดับสากล
- ส่งเสริมความเป็นอิสระของผู้ตรวจสอบภายใน
- ตระหนักถึงความสำคัญของการตรวจสอบ กระบวนการควบคุมภายใน การ สื่อสารที่สำคัญ
- ใช้เวลาที่เหมาะสมในการตรวจสอบภายในอย่างมีประสิทธิภาพ และแก้ไข ปัญหาทันเวลา

- ผู้ตรวจสอบภายในมีส่วนร่วมในการตัดสินใจอย่างมีประสิทธิภาพในการบริหารความเสี่ยง รวมถึงรายงานคุณภาพความเสี่ยงต่อคณะกรรมการ และผู้บริหารระดับสูง ตลอดจนประสิทธิผลของการควบคุมการทำงานอื่น ๆ ที่สำคัญ

3.3) ผู้บริหารระดับสูงควรส่งเสริมการควบคุมภายในให้แข็งแกร่ง หลีกเลี่ยงกิจกรรมและการปฏิบัติที่บ่อนทำลายประสิทธิภาพ นอกจากนี้ยังควรควบคุมการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ สร้างแรงจูงใจในการทำงานเพื่อรักษาบุคลากรที่มีความสามารถ

4) การเปิดเผย และโปร่งใส

ธนาคารควรมีความโปร่งใสอย่างเพียงพอแก่ผู้ถือหุ้น ผู้ฝากเงิน ผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ ด้วยการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในรายงานประจำปีและเว็บไซต์ เพื่อสนับสนุนหลักการกำกับดูแลกิจการตามที่คณะกรรมการระบุ การเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว ควรจะเป็นเรื่อง รายละเอียด ขนาดความซับซ้อน โครงสร้างความเป็นเจ้าของ และความเสี่ยงของธนาคาร ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลของธนาคารนั้น ควรใช้การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสตามหลักการ OECD ปี 2004 แต่ไม่ถูกจำกัดการให้ข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญเกี่ยวกับวัตถุประสงค์ของธนาคาร โครงสร้างการกำกับดูแล นโยบาย สิทธิการออกเสียง การลงคะแนน รายการทางธุรกรรมที่เกี่ยวข้อง และนโยบายการจ่ายค่าตอบแทนตามหลักการของ FSB เป็นต้น

5.7 ประเทศญี่ปุ่น

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของประเทศญี่ปุ่น กำหนดโดยคณะกรรมการบริษัทภิบาลของญี่ปุ่น แยกตามหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง¹⁹ มีรายละเอียดดังนี้

5.7.1 คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.)

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) กำหนดหลักการในการกำกับบริษัทภิบาลดังนี้

1) บทบาทและอำนาจของคณะกรรมการบริษัท

คณะกรรมการบริษัทสามารถตัดสินใจ ในเรื่องการกำกับดูแล การบริหารจัดการ เช่น การอนุมัติการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ระดับสูง การเสนอชื่อผู้สมัครสำหรับตำแหน่งกรรมการบริษัทและแต่งตั้ง

¹⁹ Japan Corporate Governance Committee (2001) **Revised Corporate Governance Principles**. Japan Corporate Governance Forum. สืบค้นจาก http://www.ecgi.org/codes/documents/revised_corporate_governance_principles.pdf

หรือถอดถอนประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) ทบทวน การกำหนดเงินเดือนของฝ่ายบริหาร ควบคุม และตรวจสอบบัญชีโดยทั่วไป

2) คณะกรรมการชุดย่อย

- คณะกรรมการสรรหา มีความรับผิดชอบในการเสนอคุณสมบัติของผู้สมัคร แต่งตั้งและถอดถอนกรรมการบริษัทต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น
- คณะกรรมการพิจารณาคำตอบแทน ควรทบทวนแผนงานคำตอบแทนของผู้บริหารและ กรรมการบริษัทแต่ละคน คำตอบแทนของผู้บริหารตามหลักคำตอบแทนปัจจุบัน วัตถุประสงค์ของแผนงานคำตอบแทน คือ กระตุ้นให้กรรมการบริษัท ผู้บริหารทำงานอย่างขยันขันแข็ง อีกทั้งควรมีการทบทวนแผนกระตุ้น โดยมีการออกแบบอย่างยุติธรรมและมีลักษณะที่สมเหตุสมผล หากผู้บริหารระดับสูงตัดสินใจที่จะนำแผนกระตุ้นมาใช้กับพนักงาน ผู้บริหารระดับสูงควรได้รับการอนุมัติจาก คณะกรรมการพิจารณาคำตอบแทน
- คณะกรรมการตรวจสอบควรจัดทำบัญชีที่แสดงภาพรวมของหน้าที่การตรวจสอบ ขั้นตอนการประเมินใบอนุญาตผู้สอบบัญชีสากล (certified public accountants) การแต่งตั้ง ถอนใบอนุญาตผู้สอบบัญชีสากล การประเมินผล การปรับปรุงขั้นตอนการตรวจสอบภายใน การควบคุมสภาพแวดล้อมภายใน และความรับผิดชอบในการทำงานที่เกี่ยวข้อง
- คณะกรรมการพิเศษ ควรตั้งขึ้นเพื่อให้บริษัทจัดการกับสถานการณ์ที่อาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น เช่น คลื่นทุนันท์ การเสนอราคา การครอบครองและเรื่องร้ายแรงอื่น ๆ
- คณะกรรมการบริหารฝ่ายจัดการควรดำเนินงานภายใต้อำนาจของผู้บริหารระดับสูง พร้อมทั้งให้ความช่วยเหลือในการดำเนินงานทางธุรกิจของบริษัท อีกทั้งแต่ละบริษัทต้องกำหนดโครงสร้าง อำนาจหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริหารฝ่ายจัดการของตน เพื่ออำนวยความสะดวกแก่ผู้บริหารในการตัดสินใจอย่างมีประสิทธิภาพ
- คณะกรรมการคិតความ มีความรับผิดชอบ
 - (1) ควรประเมินว่าจะเริ่มดำเนินคิตกับกรรมการบริษัทหรือผู้บริหารที่ถือหุ้นของบริษัทที่ถูกร้องเรียนเกี่ยวกับการกระทำผิดของตนในสิ่งที่ได้กระทำไปในนามของบริษัท ซึ่งคณะกรรมการชุดย่อย เป็นผู้พิจารณาการกระทำผิดของกรรมการบริษัท
 - (2) คณะกรรมการคิตความ สามารถเป็นคณะกรรมการถาวรหรือชั่วคราวของคณะกรรมการชุดย่อยต่างๆ ได้ ซึ่งส่วนใหญ่สมาชิกของคณะกรรมการคิตความจะเป็นกรรมการอิสระ และสมาชิกของคณะกรรมการไม่ควรมีผลประโยชน์กับกรรมการบริษัทหรือผู้บริหาร

3) บทบาทของผู้บริหารระดับสูง

- ควรปฏิบัติหน้าที่ตามกฎหมาย ข้อบังคับของบริษัท และผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่างๆ บนหลักการพื้นฐานของตลาดอย่างซื่อสัตย์ เพื่อให้บรรลุเป้าหมายการบริหารจัดการของบริษัท
- ควรอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการบริษัท รวมถึงการกำหนดกลยุทธ์การบริหารจัดการระดับสูง การจ้างงาน และการเพิ่มมูลค่าของบริษัทในระยะยาว
- การจัดทีมผู้บริหารและกำหนดวัตถุประสงค์ผู้บริหารระดับสูงควรนำเสนอแผนงานในหลักการปัจจุบันหรือการรับช่วงต่อจากคณะกรรมการสรรหาชุดเดิม
- ผู้บริหารระดับสูงไม่ควรเป็นสมาชิกของคณะกรรมการสรรหา คณะกรรมการพิจารณาคำตอบแทน หรือคณะกรรมการตรวจสอบ

4) การควบคุมภายใน

- เพื่อให้มั่นใจว่าประสิทธิภาพของการตรวจสอบภายในและการควบคุมภายในของบริษัทผ่านคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการชุดต่างๆ ผู้สอบบัญชีสากล หน่วยงานตรวจสอบการบริหารจัดการและส่วนงานที่เกี่ยวข้อง ผู้บริหารระดับสูงควรตระหนักถึงระบบการกำกับดูแลที่เหมาะสมและเพียงพอต่อการควบคุมภายใน
- คณะกรรมการตรวจสอบควรประเมินนโยบายของผู้บริหารระดับสูง เพื่อเสริมสร้างความเข้มแข็งในเรื่องการตรวจสอบและการควบคุมภายใน
- ผู้บริหารระดับสูงควรเตรียมรายงานประจำปีเกี่ยวกับสถานะของการตรวจสอบภายในและการควบคุมภายใน รวมถึงข้อมูลทางธุรกิจ รายงานหลักทรัพย์ และรายงานที่ได้รับจากการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีสากลที่มีใบอนุญาต

5) การเปิดเผยข้อมูล

- ผู้บริหารระดับสูงควรเปิดเผยข้อมูลที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัท เพื่อให้มั่นใจว่าราคาที่สะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าที่เป็นธรรม และควรแจ้งให้ทราบทันทีที่มีการเปิดตลาดหลักทรัพย์หรือแก่สาธารณะโดยวิธีการที่เหมาะสม เมื่อข้อมูลดังกล่าวกลายเป็นข้อมูลที่สามารถใช้ประโยชน์ได้ทันต่อสถานการณ์ จึงไม่ควรมีการส่งต่อข้อมูลให้แก่บุคคลคนใดเป็นการเฉพาะบุคคล
- ผู้บริหารระดับสูงควรมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างสม่ำเสมอและตามความจำเป็น เพื่อที่จะแสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสของผู้ถือหุ้น นักลงทุน พนักงาน ลูกค้าและชุมชนท้องถิ่น ฯลฯ เห็นว่าธุรกิจของบริษัทมีประสิทธิภาพและเป็นธรรม
- ผู้บริหารระดับสูงควรเตรียมความพร้อม สร้างความเข้าใจเกี่ยวกับข้อมูลที่สำคัญ และป้องกันการค้าภายใน

6) ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น

- การประชุมสามัญผู้ถือหุ้นมีความสำคัญ เพราะเป็นการเปิดโอกาสแก่นักลงทุนในหุ้นของบริษัท เป็นการมีส่วนร่วมในกระบวนการตัดสินใจของบริษัทในระดับหนึ่ง การมีส่วนร่วมในการกำกับดูแลกิจการทางข้อมูลเกี่ยวกับการสถานะปัจจุบันของบริษัท โดยประเมินคุณสมบัติและความสามารถของผู้บริหารระดับสูงผ่านการตั้งคำถามและตอบคำถาม

- การประชุมสามัญผู้ถือหุ้น เป็นการเปิดโอกาสให้กรรมการบริษัทและผู้บริหารรายงานผลประกอบการของบริษัทให้ผู้ถือหุ้นได้ทราบ

- หากผู้บริหารไม่สามารถที่จะตอบคำถามใด ๆ จากนักลงทุนทั่วไปในที่ประชุมของผู้ถือหุ้นได้อย่างครบถ้วนและชัดเจน บริษัทควรมีเว็บไซต์เอาไว้ตอบคำถามของผู้ถือหุ้นและนักลงทุนที่ต้องการทราบข้อมูลเพิ่มเติม

7) นักลงทุนสัมพันธ์

คือ ผู้บริหารควรมีเว็บไซต์ในการให้ข้อมูลทั่วไป ได้แก่ วิสัยทัศน์ พันธกิจ และมาตรการต่างๆ ในการลงทุนกับนักลงทุนและผู้ถือหุ้น อีกทั้งควรมีการประชุมกับนักวิเคราะห์ นักลงทุนและผู้ถือหุ้นอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้ให้นักลงทุนและผู้ถือหุ้นสามารถเข้าใจการลงทุนต่างๆ ได้อย่างชัดเจน

5.7 ประเทศเวียดนาม

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของประเทศเวียดนาม²⁰ มีรายละเอียดดังนี้

1) สิทธิของผู้ถือหุ้นและบทบาทหน้าที่ของความเป็นเจ้าของ คือ ความสามารถในการเป็นเจ้าของ การลงคะแนนและการโหวต การได้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่งการทำธุรกรรมที่สำคัญที่ส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและบริษัท เช่น ข้อมูลเกี่ยวกับผู้สอบบัญชีก่อนที่จะได้รับการแต่งตั้งจากที่ประชุม การเปิดเผยคำตอบแทนของคณะกรรมการ กรรมการบริษัท และบุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ค่าใช้จ่ายสำหรับการให้บริการและการตรวจสอบต่างๆ การมีส่วนร่วมและออกเสียงลงคะแนนในการประชุมผู้ถือหุ้น การเลือกตั้ง แต่งตั้งและถอดถอนกรรมการบริษัท การรับส่วนแบ่งกำไรของบริษัท ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวต้องมีความโปร่งใสและสามารถตรวจสอบได้

²⁰ International Finance Corporation and the Global Corporate Governance Forum in collaboration with The State

Securities Commission of Vietnam (2012) Vietnam Corporate Governance Scorecard 2012. สืบค้นจาก

<http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/4e9e9c804ddfd39ab2ba7a9dd66321/Scorecard+2012+-+Eng.pdf?MOD=AJPERES>

2) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน คือ การสร้างความมั่นใจได้ว่า การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายมีความเท่าเทียมกัน ไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อย หรือผู้ถือหุ้นที่เป็นชาวต่างชาติ และผู้ถือหุ้นทุกรายควรมีโอกาสที่จะได้รับการชดเชยอย่างเหมาะสม ในกรณีที่สิทธิของความเป็นผู้ถือหุ้นของตนถูกละเมิด อีกทั้งผู้ถือหุ้นยังมีสิทธิที่เปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน เช่น โครงสร้าง ข้อบังคับ นโยบายของบริษัท ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ การออกเสียงลงคะแนน การแจกจ่ายกำไรของบริษัท และการได้รับข้อมูลของนักลงทุนสัมพันธ์ เพื่อดูแลสิทธิของผู้ถือหุ้นซึ่งสามารถหาข้อมูลได้จากเว็บไซต์ของบริษัท และผู้ถือหุ้นควรเรียกร้องให้กรรมการและผู้บริหารระดับสูงแต่ละรายของบริษัท เปิดเผยข้อมูลและรายละเอียดให้คณะกรรมการบริษัททราบว่า ตนมีผลประโยชน์ที่มีนัยสำคัญในการทำธุรกรรมใดหรือเรื่องอื่นใดที่จะมีผลกับบริษัท ไม่ว่าจะเป็นโดยตรงหรือทางอ้อม ทั้งที่เป็นการทำธุรกรรมเพื่อประโยชน์แห่งตนเอง หรือธุรกรรมเพื่อประโยชน์ของบุคคลอื่น

3) บทบาทหน้าที่ของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย คือ การให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย ทั้งที่เป็นไปตามข้อบังคับของกฎหมาย หรือโดยการตกลงร่วมกัน หลักการกำกับดูแลกิจการ และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียสามารถมีส่วนร่วมในกระบวนการของการกำกับดูแลกิจการ และมีช่องทางในการเข้าถึงข้อมูล ข่าวสาร และรายละเอียดต่างๆ ที่เพียงพอและเชื่อถือได้อย่างสม่ำเสมอเป็นประจำ อีกทั้งควรกระตุ้นให้เกิดความร่วมมือกันทั้งสองฝ่าย คือ ระหว่างบริษัทและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในการสร้างความมั่งคั่ง สร้างงาน และสร้างความยั่งยืนของบริษัทบนฐานการเงินที่มั่นคง ในกรณีที่ผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียได้รับการคุ้มครองตามกฎหมายนั้น ผู้มีส่วนได้เสียควรมีโอกาสได้รับการชดเชยอย่างเหมาะสมเมื่อสิทธิของตนถูกละเมิด

4) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส คือ การ สร้างความมั่นใจได้ว่า ข้อมูลข่าวสารที่มีนัยสำคัญของบริษัท จะมีการเปิดเผยอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และตรงต่อเวลาที่กำหนดไว้ ซึ่งข้อมูลข่าวสารที่มีนัยสำคัญนั้น รวมถึงฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน การเป็นเจ้าของ และกระบวนการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัท นโยบายเกี่ยวกับค่าตอบแทนของกรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูง ข้อมูลเกี่ยวกับกรรมการบริษัท ซึ่งรวมถึงคุณสมบัติ กระบวนการคัดเลือกกรรมการ จำนวนของกรรมการในบริษัทอื่น รวมทั้งกรรมการที่คณะกรรมการถือว่าเป็นกรรมการอิสระ ประเด็นสำคัญต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับพนักงานบริษัทและผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย การทำธุรกรรมกับผู้ที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับบริษัท โครงสร้างและนโยบายของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เนื้อหาของข้อปฏิบัติและข้อห้ามตามหลักการและนโยบาย ตลอดจนกระบวนการของการนำออกใช้ปฏิบัติ เป็นต้น อีกทั้ง ข้อมูลข่าวสารที่เตรียมและการเปิดเผยให้แก่สาธารณชนทราบ ควรถูกต้องตามมาตรฐานบัญชีที่ดีและตรงตามมาตรฐานของการเปิดเผยข้อมูล ทั้งที่เป็นตัวเงินและมีใช้ตัวเงิน ส่วนการตรวจสอบบัญชีของบริษัท ควรดำเนินการโดยผู้สอบบัญชีที่มี

ความเป็นอิสระ มีความรู้ ความชำนาญ และมีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กำหนด เพื่อให้ความมั่นใจแก่ คณะกรรมการบริษัทและผู้ถือหุ้น ซึ่งงบการเงินของบริษัทจะสะท้อนให้เห็นถึงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท โดยผู้สอบบัญชีต้องแสดงข้อมูลตามความเป็นจริงทุกประการ และควรจัดให้มี ช่องทางในการสื่อสารข้อมูลและข่าวสาร ที่ผู้ใช้อย่างสามารถเข้าถึงข้อมูลและข่าวสารนั้นได้ง่าย โดยคำนึงถึง ความเสมอภาคกัน ทันต่อเวลาที่กำหนด นอกเหนือจากกรอบและหลักการกำกับดูแลกิจการแล้ว ควรมี แนวทางที่มีประสิทธิภาพ ที่จะสนับสนุนให้มีคำแนะนำการลงทุนของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ นายหน้าซื้อ ขายหลักทรัพย์ สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และสถาบันอื่นๆ ซึ่งมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของนัก ลงทุน ทั้งนี้ กระบวนการเปิดเผยข้อมูลข่าวสารต้องปราศจากผลประโยชน์ทับซ้อนที่อาจมีผลต่อความ น่าเชื่อถือของคำแนะนำในการลงทุน

5) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

คณะกรรมการมีสองระดับ คือ คณะกรรมการบริษัท และคณะกรรมการกำกับดูแล ภายใต้ กฎหมาย และระเบียบข้อบังคับของการกำกับดูแลกิจการ คณะกรรมการบริษัท ต้องรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้น โดยให้ผู้ถือหุ้นทราบถึงกลยุทธ์ และประสิทธิภาพการทำงานของบริษัท รวมถึงแผนธุรกิจและรายงาน ทางการเงินประจำปี และต้องมีแนวทางในการควบคุมการบริหารจัดการของบริษัท เพื่อให้แน่ใจว่านโยบาย การกำกับดูแลกิจการและกระบวนการมีความเหมาะสม ดังนั้น คณะกรรมการบริษัท จะมีการดำเนินงานที่ สอดคล้องกับกฎหมาย และกฎระเบียบของบริษัท อย่างไรก็ตาม นโยบายและกระบวนการไม่ได้ถูก รับประกันว่าเป็นการกำกับดูแลกิจการที่ดี แต่การกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นต้องมีทั้งคณะกรรมการบริษัท และ คณะกรรมการกำกับดูแล เป็นคณะผู้บริหารที่สำคัญของบริษัท

คณะกรรมการบริษัท มีหน้าที่สร้างความมั่นใจให้กับบริษัท กำหนดและทบทวนกลยุทธ์ในการ ดำเนินงาน แผนหลักในการดำเนินงาน นโยบายในการบริหารความเสี่ยง แผนงบประมาณและแผนการ ดำเนินงานธุรกิจประจำปี กำหนดเป้าหมายที่ต้องการของผลของการดำเนินงาน ดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือ หุ้นอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน ปกป้องสิทธิของผู้ถือหุ้น ติดตามและประเมินความมีประสิทธิภาพของ การปฏิบัติการของบริษัทตามกระบวนการกำกับดูแลกิจการที่ดี จัดให้มีระบบการจ่ายค่าตอบแทนให้แก่ กรรมการและผู้บริหารระดับสูง ที่มีความสอดคล้องและรับกันกับผลประโยชน์ในระยะยาวของบริษัท และผู้ ถือหุ้น ติดตามและป้องกันเรื่องความขัดแย้งของผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นได้ในคณะผู้บริหารกรรมการ บริษัท หรือผู้ถือหุ้น รวมไปถึงการป้องกันการใช้ประโยชน์อันมิควรในทรัพย์สินของบริษัท และการทำ ธุรกิจร่วมกับผู้ที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับบริษัทในลักษณะที่ไม่สมควร ซึ่งคณะกรรมการบริษัท ต้อง รายงานผลการดำเนินงานทั้งหมดต่อผู้ถือหุ้นในที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วย

คณะกรรมการกำกับดูแล มีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นใน จัดทำรายงานทางบัญชีและรายงานทางการเงินของบริษัท การปฏิบัติตามกฎหมาย และกฎระเบียบของบริษัท และเป็นผู้รับผิดชอบในการควบคุมภายในที่เหมาะสม เช่น ระบบป้องกันความเสี่ยง ระบบควบคุมทางการเงินและการดำเนินงาน ระบบการกำกับดูแลการปฏิบัติงานให้สอดคล้องกับข้อบังคับของกฎหมาย และมาตรฐานทางวิชาชีพ ซึ่งคณะกรรมการกำกับดูแล ต้องรายงานข้อมูลทั้งหมดให้ผู้ถือหุ้นทราบในที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยถือว่าเป็นบทบาทและความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการบริษัท และการบริหารจัดการ จึงทำให้ไม่มีคณะกรรมการตรวจสอบในระดับคณะกรรมการบริษัท

6. เปรียบเทียบ กฎระเบียบ ข้อบังคับในการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสมาชิกในประชาคมอาเซียน²¹

การกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้น องค์การกำกับดูแลต้องมีกรอบการทำงานอย่างเพียงพอ และมีการบังคับใช้ที่มีประสิทธิภาพ แม้ว่าเขตอำนาจศาลเอเชียในปีที่ผ่านมาได้ปรับปรุงกฎระเบียบที่สำคัญและข้อกำหนดของการกำกับดูแลกิจการและการปฏิบัติที่ดีเหล่านี้แตกต่างกันในเขตอำนาจศาล โดยเฉพาะอย่างยิ่งในพื้นที่ของการทำรายการที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลหรือผลประโยชน์ของเจ้าของทรัพย์สินและมอบหมายหน้าที่ให้กรรมการบริษัทเป็นผู้รับผิดชอบต่อเงินของผู้ถือหุ้นที่ตนนำมาลงทุน (Fiduciary duties of directors)

กรอบกฎเกณฑ์ในการกำกับดูแลกิจการตามเขตอำนาจศาลสูงสุดแบ่งออกเป็น 3 หลักการประกอบด้วย กฎหมายบริษัท กฎระเบียบของตลาดหลักทรัพย์ และการออกกฎระเบียบและการค้าในตราสารทุนและตราสารหนี้ของบริษัทจดทะเบียนและข้อบังคับของการกำกับดูแลกิจการที่นำมาใช้เป็นวิธีการปฏิบัติตามหรืออธิบาย เพื่อให้มีความยืดหยุ่นบางหน่วยงานกำกับดูแลในการเข้าร่วมศาลอาจใช้อำนาจการปกครองของศาลบังคับหลักการกำกับดูแลกิจการบางอย่างและแนวทางปฏิบัติให้เป็นไปตามนั้น

ตารางที่ 2-4 เปรียบเทียบกฎหมาย กฎระเบียบ ข้อบังคับของการกำกับดูแลกิจการที่ดีของแต่ละประเทศในกลุ่มอาเซียน

ประเทศ	กฎหมายบริษัท	กฎระเบียบของตลาดหลักทรัพย์	ข้อบังคับของการกำกับดูแลกิจการที่ดี
Malaysia	The Companies Act 1965 and amendments in 2007	- Banking and Financial Institution Act 1989 - Development Financial Institution Act 2002 - The Financial Reporting Act	Malaysian Code on Corporate Governance 2012

²¹ OECD (2014), **Public Enforcement and Corporate Governance in Asia: Guidance and Good Practices** สืบค้นจาก <http://dx.doi.org/10.1787/9789264217409-en>

ประเทศ	กฎหมายบริษัท	กฎระเบียบของตลาดหลักทรัพย์	ข้อบังคับของการกำกับดูแลกิจการที่ดี
		of 1997 - Capital Markets and Services Act 2007 - Bursa Malaysia Listing Requirements - The Securities Commission Act 1993	
Singapore	Companies Act (CA)	- The Securities and Futures Act (SFA) - SGX Listing Rules	The Code of Corporate Governance (2012)
Indonesia	New Company Law (2007)	- Undang-Undang Pasar Modal (Capital Market Law) - Bapepam-LK Rules	The Code of Corporate Governance 2011
Philippines	The Corporation Code of the Philippines	- Revised Securities Act - Securities and Exchange Commission Memoranda	The Revised Code of Corporate Governance (2009)
Thailand	The Public Limited Company Act 1992	- The Securities and Exchange Act 1992 - The Stock Exchange of Thailand's Listing and Disclosure Rules - The Accounting Law 2000	The Principles of Good Corporate Governance for Listed Companies (2006)
Vietnam	Law on Enterprises (2005)	- Securities Law (2006) - Disclosure Rule 2012 - Listing rules of the Ho Chi Minh and Hanoi stock exchanges.	Corporate Governance Code 2007 and Amendments 2012
China	Company Law (2005)	- Securities Law (2005) - Law on State-Owned Assets in Enterprises (2008)	Code of Corporate Governance for Listed Companies

6.1 รายการที่เกี่ยวข้องกัน (Related-party transactions)

ความสัมพันธ์ทางธุรกิจในเอเชียมักจะเป็นทางการและส่วนใหญ่จะเป็นธุรกิจของครอบครัวหรือกลุ่ม ธุรกิจของรัฐ ซึ่งการทำธุรกรรมดังกล่าวส่วนใหญ่จะมีบทบาทสำคัญและถูกต้องตามกฎหมายในการดำเนินธุรกิจภายใต้เงื่อนไขที่สามารถควบคุมประโยชน์ของผู้ถือหุ้น หรือบางครั้งผู้ถือหุ้นไม่สามารถควบคุมค่าใช้จ่ายได้ ซึ่ง รายการที่เกี่ยวข้องกัน ในตลาดทุนเอเชียก่อให้เกิดความท้าทายต่อความสมบูรณ์ของตลาด โดยความสมบูรณ์นั้นต้องมีการตรวจสอบ และควบคุมด้วย

กรอบการกำกับดูแลกิจการต้องมีอย่างเพียงพอกับกฎหมายบริษัทและกฎหมายหลักทรัพย์ เช่นเดียวกับหลักเกณฑ์การจดทะเบียนหลักทรัพย์ (Listing rules) ที่อยู่ในรายการที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งกรรมการบริษัทที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนหรือมีส่วนได้ส่วนเสีย ห้ามเข้าร่วมในการประชุม และลงคะแนนในการทำสัญญาหรือเสนอสัญญาต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นการทำสัญญากู้ยืมเงิน หรือสัญญาค้ำประกันต่างๆ กฎระเบียบและข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับรายการที่เกี่ยวข้องกันแบ่งออกเป็น 3 ประเภท

1) กฎระเบียบที่จำเป็นต้องมีการเปิดเผยรายการที่เกี่ยวข้องกัน ในรายงานประจำปี เช่น รายชื่อของบุคคลที่มีผลประโยชน์เกี่ยวข้อง ลักษณะการประกอบธุรกิจ แผนกลยุทธ์ รายงานความรับผิดชอบของคณะกรรมการ รายงานทางการเงิน เป็นต้น

2) กฎระเบียบที่จำเป็นต้องได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้น หรือคณะกรรมการของกรรมการบริษัท ได้แก่

- กรรมการบริษัททุกคนต้องประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันตามความเป็นจริงต่อคณะกรรมการบริษัท เพราะกฎหมายกำหนดให้การทำธุรกรรมระหว่างบริษัท และกรรมการบริษัทต้องได้รับการอนุมัติอย่างชัดเจนจากคณะกรรมการ นอกจากนี้กฎหมายบริษัทยังระบุว่ากรรมการบริษัทที่มีผลประโยชน์ไม่ว่าจะทางตรงหรือทางอ้อมที่มีการลงนามในสัญญาหรือเสนอให้มีการลงนามในนามบริษัท ต้องไม่ได้รับอนุญาตให้เข้าร่วมในการอภิปรายใด ๆ เกี่ยวกับเรื่องที่ลงนามนั้นในที่ประชุมคณะกรรมการ บุคคลดังกล่าวต้องออกเสียงในการทำสัญญาหรือสัญญาที่เสนอ หากมีการทำสัญญาดังกล่าว สัญญานั้นถือว่าเป็นโมฆะ

- กรรมการคนใดซื้อทรัพย์สินของบริษัท หรือขายทรัพย์สินให้แก่ บริษัทหรือกระทำธุรกิจอย่างใดอย่างหนึ่งกับบริษัท ไม่ว่าจะกระทำในนามของตนหรือของบุคคลอื่น ถ้ามิได้รับความยินยอมจากคณะกรรมการแล้ว การซื้อขายหรือกระทำธุรกิจนั้นไม่มีผลผูกพันบริษัท

- ห้ามมิให้กรรมการประกอบกิจการอันมีสภาพอย่างเดียวกันและ เป็นการแข่งขันกับกิจการของบริษัท หรือเข้าเป็นหุ้นส่วนในห้างหุ้นส่วนสามัญ หรือเป็นหุ้นส่วนไม่จำกัดความรับผิดชอบในห้างหุ้นส่วนจำกัด หรือเป็นกรรมการของบริษัทเอกชน หรือบริษัทอื่นที่ประกอบกิจการอันมีสภาพ

อย่างเดียวกัน และเป็นการแข่งขันกับกิจการของ บริษัทไม่ว่าจะทำเพื่อประโยชน์ตน หรือประโยชน์ผู้อื่น เว้นแต่จะได้แจ้งให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้น ทราบก่อนที่จะมีมติแต่งตั้ง

3) กฎระเบียบที่ห้ามบางรายการที่เกี่ยวข้องกัน เช่น การให้กู้ยืมเงิน และการห้ามมิให้บริษัทจ่ายเงินหรือทรัพย์สินอื่นใดให้แก่กรรมการ เว้นแต่จ่ายเป็นค่าตอบแทนตามข้อบังคับของบริษัท การทำธุรกรรมต่างๆ ในนามบริษัทต้องได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการ การให้สินเชื่อหรือการให้การรับประกันหรือรูปแบบของการรักษาความปลอดภัยใด ๆ ในการเชื่อมต่อการกู้ยืมเงินที่เกิดขึ้นกับกรรมการบริษัท

6.2 มอบหมายหน้าที่ให้กรรมการบริษัทเป็นผู้รับผิดชอบต่อเงินของผู้อื่นที่ตนนำมาลงทุน

(Fiduciary duties of directors)

หน้าที่ของกรรมการบริษัท คือ ดูแล เปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติหน้าที่ และการทำธุรกรรมต่างๆ แทนผู้ถือหุ้นอย่างสุจริตและเป็นธรรม รวมทั้งติดตามผลดำเนินงานเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์และให้มีการปฏิบัติตามนโยบายกฎระเบียบ และข้อบังคับต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนบริหารความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมภายใต้กรอบของกฎหมาย วัตถุประสงค์ และมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยความซื่อสัตย์ สุจริต โดยต้องคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของบริษัท และมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกฝ่าย หากมีการละเมิดหรือทุจริตจะต้องถูกดำเนินคดีทางอาญา ในบางกรณีการกระทำที่จะทำโดยนายทะเบียนของบริษัท หรือเทียบเท่าที่จะถูกดำเนินการตามกฎหมายด้วย

6.3 การบังคับใช้ (Enforcement)

การบังคับใช้กฎหมายเป็นสิ่งที่ท้าทายที่สุดในบทบาทขององค์กรกำกับดูแล เหตุผลที่ทำให้การบังคับใช้เกิดขึ้นเพราะเกิดความเสียหาย และหน่วยงานกำกับดูแลขาดความน่าเชื่อถืออันเป็นผลมาจากการที่ไม่มีการตรวจสอบและป้องกันการรั่วไหลของข้อมูล ซึ่งตลาดทุนดำเนินการภายใต้กรอบของกฎหมาย การกำกับดูแล และการบังคับใช้ของตลาดหลักทรัพย์เป็นระบบของการพึ่งพาซึ่งกันและกัน ดังนั้นถ้ากฎหมายตลาดทุนและการบังคับใช้ไม่เพียงพอจะต้องมีการออกแบบกฎหมายที่ดีให้เพียงพอ และการบังคับใช้ต้องสามารถดำเนินการได้อย่างง่ายดายและมีประสิทธิภาพ ซึ่งหากการกำกับดูแลอย่างเพียงพอจะช่วยป้องกันปัญหาการถูกละเมิด และเป็นการช่วยให้การกำกับดูแล การเฝ้าระวัง การใช้งานของหน่วยงานกำกับดูแลมีประสิทธิภาพ และป้องกันการรั่วไหลของข้อมูลบริษัท

การกำกับดูแลและการบังคับใช้มีลักษณะที่แตกต่างกัน เช่น วัตถุประสงค์ของการกำกับดูแลต้องมีการตรวจสอบหรือการป้องกันการรั่วไหลตั้งแต่ต้น ในขณะที่จุดมุ่งหมายของการบังคับใช้คือการลงโทษการละเมิดที่เกิดขึ้นควบคู่ไปกับการสกัดกั้นการกระทำผิดในอนาคต โดยผู้กระทำผิดและบุคคลอื่น ๆ มุ่งเน้นไปที่การบังคับใช้ที่สาธารณะ โดยการวิเคราะห์โครงสร้าง อำนาจ และ Capacity of regulators เช่นเดียวกับความเพียงพอและการเปิดเผยข้อมูลของการบังคับใช้มาตรการคว่ำบาตร นอกจากนี้ยังต้องมีการ

ประเมินบทบาทของตุลาการในการบังคับใช้ และการแบ่งปันข้อมูลระหว่างหน่วยงานบังคับใช้กฎหมายในประเทศและต่างประเทศ

ในเขตอำนาจศาลเอเชีย สถาบันต่าง ๆ มักจะแบ่งปันข้อมูลการบังคับใช้การกำกับดูแลกิจการ โดยสถาบันบางแห่งมีอำนาจในการกำหนดบทลงโทษทางแพ่งและอาญา ขณะที่บางแห่งมีอำนาจเพียงกำหนดประเภทของการลงโทษอย่างใดอย่างหนึ่ง ซึ่งตลาดหุ้นเป็นผู้กำกับดูแลแถวหน้า ส่วนใหญ่มักกำหนดบทลงโทษทางแพ่งตั้งแต่ตัวอักษร ประกาศตำหนิ (Public reprimands) คำปรับ ระวัง หรือยกเลิกรายชื่อของคนอื่น ๆ ในขณะที่ตลาดทุนควบคุมกฎหมายตามปกติ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์หรือเทียบเท่าพยายามที่จะกำหนดวิธีการรักษาทางอาญาผ่านขั้นตอนการพิจารณาคดี

ตารางที่ 2-5 หน่วยงานที่บังคับใช้กฎหมายและการกำกับดูแลกิจการที่ดีของแต่ละประเทศในกลุ่มอาเซียน

ประเทศ	หน่วยงานที่บังคับใช้กฎหมาย
Malaysia	Companies Commission of Malaysia (CCM) Securities Commission Malaysia(SC) Bursa Malaysia Central Bank of Malaysia
Indonesia	Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Bapepam LK until 31 December 2012)
Philippines	Securities Exchange Commission (SEC) Philippines Stock Exchange (PSE)
Singapore	Accounting and Corporate Regulatory Authority (ACRA) Commercial Affairs Department (CAD) Monetary Authority of Singapore (MAS) Singapore Exchange(SGX)
Thailand	Securities and Exchange Commission (SEC) Stock Exchange Thailand (SET)
Vietnam	State Securities Commission (SSC) Vietnam Stock Exchange
China	China Securities Regulatory Committee (CSRC) State-owned Assets Supervision and Administrative Commission (SASAC) Stock Exchanges (Shanghai and Shenzhen) State-owned Assets Supervision and Administrative Commission (SASAC) Stock Exchanges (Shanghai and Shenzhen)

บทที่ 3

ธรรมาภิบาลในการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในกลุ่มประเทศอาเซียนตามมาตรฐาน IOSCO

การศึกษาในส่วนนี้จะทำการทบทวนและเปรียบเทียบหลักการกำกับธรรมาภิบาลในการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสมาชิกอาเซียน ได้แก่ ประเทศมาเลเซีย สิงคโปร์ อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ ไทย สาธารณรัฐประชาชนจีน และญี่ปุ่น ตามมาตรฐาน IOSCO จำนวน 38 หลักการ และกฎระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับหลักการกำกับธรรมาภิบาล รายละเอียดแยกตามประเทศดังนี้

1 ประเทศมาเลเซีย¹

1. หลักการขององค์กรกำกับดูแล คือ SC มีอำนาจตามกฎหมายที่ชัดเจนและความรับผิดชอบในตลาดทุนของประเทศมาเลเซีย ในทางปฏิบัติ SC มีความเป็นอิสระในการดำเนินงานจากอุตสาหกรรมและรัฐบาล และความเป็นอิสระทางกฎหมาย ซึ่งความบกพร่องของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังมีสิทธิที่จะยกเลิกการเป็นสมาชิกของคณะกรรมการใดๆ โดยปราศจากเหตุผลภายใต้ภูมิคุ้มกันของ Securities Commission Act 1993 (SCA) แต่ไม่ครอบคลุมสมาชิกคณะกรรมการ พนักงาน และตัวแทนในการชดเชยค่าเสียหาย ซึ่งการชดเชยค่าเสียหายนั้นไม่สามารถฟ้องร้องดำเนินคดีในระหว่างการปฏิบัติหน้าที่ โดยมีกระบวนการกำกับดูแลที่ชัดเจน และถูกนำมาใช้อย่างต่อเนื่อง บุคคลที่ได้รับผลกระทบจากการตัดสินใจของ SC จะมีระบบการคุ้มครอง รวมทั้งสิทธิที่จะได้รับพึงเหตุผลเป็นลายลักษณ์อักษรและสิทธิอุทธรณ์ พนักงาน SC มีความเป็นมืออาชีพ มีคุณภาพ และดำเนินงานตามกฎระเบียบของนักลงทุนในตลาด อีกทั้งพนักงาน SC มีความคิดที่เปิดกว้าง โดย SC มีคำสั่งที่ชัดเจนและเป็นผู้มีอำนาจในการตรวจสอบ บรรเทา และการบริหารจัดการความเสี่ยงที่เป็นระบบ มีกระบวนการกำกับดูแลในการดำเนินงานตามคำสั่ง การสื่อสาร และการแบ่งปันข้อมูลระหว่าง SC และ BNM นอกจากนี้ขอบเขตของกฎระเบียบที่ได้รับการประเมินอย่างสม่ำเสมอ และการพัฒนาการดำเนินงานในตลาด SC มีอำนาจในการป้องกันพฤติกรรมที่มีผลกระทบต่อผลประโยชน์สาธารณะ หรือสินค้า หรือ เปลี่ยนกฎที่เกี่ยวข้องกับการอนุญาตให้มีบริการและผลิตภัณฑ์ใหม่ โดย SC มี

¹ IMF(2013). **Malaysia: Publication of Financial Sector Assessment Program Documentation –Detailed Assessment of Implementation of IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation**. สืบค้นจาก <http://ideas.repec.org/p/wbk/wboper/16025.html>.

กระบวนการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์และแรงจูงใจ อีกทั้ง SC ผู้ออกตราสาร ตัวกลาง CRAs the Bursa และ FIMM และกองทุนรวมอาจมีความต้องการที่ครอบคลุม เกี่ยวกับการบริหารจัดการและการเปิดเผยความขัดแย้งทางผลประโยชน์

2. หลักการกำกับดูแลตนเอง มี 2 องค์การในตลาดทุนของประเทศมาเลเซีย ที่มีหน้าที่และ รับผิดชอบในการกำกับดูแลตลาด และนักลงทุนในตลาดโดยตรงตามกฎหมาย และมีอำนาจในการลงโทษ ซึ่งทั้ง Bursa Malaysia และ FIMM เป็นผู้กำกับดูแล SC โดยมีมาตรฐานในการดำเนินงานที่สูง อีกทั้งระบอบ การปกครองที่ Bursa Malaysia บังคับใช้มีรายละเอียดที่ครอบคลุมการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพมาเป็น เวลาหลายปีแล้ว เมื่อเร็ว ๆ นี้ SC ได้มีการจัดตั้งกรอบการกำกับดูแลของ FIMM เป็นการควบคุมตนเอง รวมถึงการกำกับดูแลภายในและภายนอก รายงาน การทบทวนกระบวนการและ การตรวจสอบด้วย

3. หลักการบังคับใช้กฎหมาย คือ SC มีการตรวจสอบและเฝ้าระวังการใช้อำนาจ โดยอำนาจการ ตรวจสอบ และการดำเนินงานกับผู้ที่เกี่ยวข้องตามกฎหมาย SC จะเป็นผู้ดำเนินการตรวจสอบ และการบังคับใช้ กฎหมายทั้งภายในและภายนอกหน่วยงาน อีกทั้ง SC จะเป็นผู้ที่ดำเนินการควบคุม การเฝ้าระวังตลาดที่จะ ดำเนินการแลกเปลี่ยนและเป็นผู้กำหนดค่าปรับด้วย

4. หลักให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล คือ SC มีความสามารถในการแบ่งปันข้อมูล และให้ ความร่วมมือกับหน่วยงานกำกับดูแลทั้งในประเทศ และต่างประเทศที่มีความต้องการข้อมูล โดยมีบันทึก ความเข้าใจ MOU ร่วมกัน ซึ่ง SC มีอำนาจเฉพาะในการให้ความช่วยเหลือไปยังหน่วยงานกำกับดูแลใน ต่างประเทศ เพื่อตรวจสอบการละเมิดข้อกล่าวหาของข้อกำหนดทางกฎหมาย หรือ กฎระเบียบของผู้มีอำนาจ กำกับดูแลและบังคับใช้ หรือผู้บริหาร SC เป็นผู้ลงนามในการบันทึกความเข้าใจ IOSCO พหุภาคี MOU และ ทวิภาคี MOUs กับหน่วยงานอื่นๆ ในประเทศอื่นๆ

5. หลักของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ คือ ครอบคลุมความต้องการในการเสนอขายครั้งแรก และ การเปิดเผยข้อมูลในเอกสารหลักทรัพย์อย่างต่อเนื่อง การเปิดเผยข้อมูลผู้ซื้อสัญญาที่มีชื่อขายล่วงหน้ามีการ ระบุไว้ในCMSA และกฎระเบียบของ the Bursa Malaysia Derivatives ผู้ออกหลักทรัพย์ใหม่ (หนี้ ,ตราสาร ทุน หรือกองทุนรวม) ให้ประชาชนเสนอผ่านทางหนังสือชี้ชวนที่ต้องลงทะเบียนกับ CS

ตราสารทุนและหลักทรัพย์จดทะเบียนในประเทศมาเลเซีย อาจมีกฎหมายใน Capital Market & Services Act 2007 (CMSA) ส่วนแนวทางของ SC และการจดทะเบียนในตลาด SC จะเป็นผู้อนุมัติ รายการหลักของ Bursa Malaysia Securities and Bursa จะอนุมัติรายการตลาดอาเซียน ส่วนการเปิดเผย ข้อมูลต้องอย่างต่อเนื่องโดยผ่านสาธารณะ เพื่ออำนวยความสะดวกในการแลกเปลี่ยน อีกทั้งนักลงทุน จะได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกันกับการลงคะแนน การเข้าถึงข้อมูล และความสามารถในการมีส่วนร่วม เสนอราคาซื้อกิจการใด ๆ โดยข้อมูลทั้งหมดจะต้องมีการเสนอราคา เมื่อเดือน มกราคม ปี 2555 ประเทศ มาเลเซียดำเนินการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IFRS) and all Public Interest Entities (PIEs) ซึ่ง รวมถึง บริษัทมหาชน กองทุนรวม สถาบันการเงิน และตลาดตัวกลาง ส่วนสิ่งพิมพ์งบการเงินประจำปีที่ผ่านมา

การตรวจสอบ และรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนจะช้ามาก เมื่อเทียบกับความต้องการที่นำไปใช้ของกองทุนรวม การแข่งขันประชุมผู้ถือหุ้นไม่ควรมีระยะเวลาที่สั้นเกินไป และควรมีการสื่อสารกับผู้ถือหุ้นเต็มรูปแบบ นิยามของสิทธิประโยชน์ที่มีหลักประกัน ไม่รวมถึงสิทธินำเสนอต่อสาธารณชน โดยไม่มีความโปร่งใสของข้อมูลเกี่ยวกับตำแหน่งของบุคลากรที่สำคัญของบริษัทมหาชนที่ไม่ได้จดทะเบียน

6. หลักการของผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่นๆ คือ มีระบบการกำกับดูแลในประเทศมาเลเซียที่ผู้สอบบัญชีของ PIEs มีระดับความเหมาะสมของการกำกับดูแล คือ ผู้สอบบัญชีของ PIEs จะต้องจดทะเบียนกับ AOB ที่เป็นหน่วยงานของ SC ซึ่ง AOB จะดำเนินการตรวจสอบผู้สอบบัญชี และมีอำนาจในการลงโทษผู้ที่ละเมิด อีกทั้ง AOB ควรมีความเป็นอิสระจากหน่วยงานต่างๆ กรอบการกำกับดูแลประเทศมาเลเซีย ต้องมีงบการเงิน รวมถึง การเสนอขายแก่สาธารณชน และรายละเอียดการจดทะเบียน และรายงานประจำปีที่เผยแพร่ต่อสาธารณะที่สอดคล้องกับการตรวจสอบตามมาตรฐานการสอบบัญชีในประเทศ ISA ที่ออกโดย International Federation of Accountants (IFAC) สำหรับช่วงเวลาเริ่มต้นหรือหลังจากวันที่ 1 เดือนมกราคม ปี 2553 CRAs มีอันดับการใช้เพื่อวัตถุประสงค์ของการกำกับดูแลในการจดทะเบียน การออกพันธบัตร ในดอลลาร์มาเลเซียจะต้องมีการจัดอันดับ การที่ SC มีอำนาจเต็มที่ในการกำกับดูแลหน่วยงาน รวมถึงการดำเนินการเกี่ยวกับการตรวจสอบภายใน ภายนอกและการอนุมัติ SC มีกรอบการตรวจสอบเว็บไซต์ของ CRAs และตรวจสอบเว็บไซต์ที่ถูกวางแผน ณ วันที่ทบทวน ซึ่ง SC ยังไม่ได้ดำเนินการตรวจสอบเว็บไซต์ของ CRA โดยต้องมีการตรวจสอบหน่วยงานที่ให้บริการ การวิเคราะห์ หรือประเมิน รวมถึงที่ปรึกษาการลงทุน / นักวิเคราะห์ ที่ปรึกษาทางการเงินขององค์กร หน่วยงานของการกำหนดราคา พันธบัตร และผู้ประเมินที่ปรึกษาการลงทุน / นักวิเคราะห์ ที่ปรึกษาทางการเงินขององค์กร และหน่วยงานของการกำหนดราคาพันธบัตรจะต้องได้รับใบอนุญาต หรือจดทะเบียนกับ SC ผู้ประเมินทรัพย์สิน ต้องมีความเป็นมืออาชีพและลงทะเบียนกับคณะกรรมการ ผู้ประเมินค่าทรัพย์สินของกระทรวงการคลัง

7. หลักการลงทุนแบบรวมกลุ่ม และกองทุนป้องกันความเสี่ยง คือ สาธารณชนทั้งหมดได้มีการนำเสนอต่อกองทุนรวมและผู้ประกอบการ และผู้จัดจำหน่ายโดยขึ้นอยู่กับการอนุมัติ และการรายงานความต้องการของกองทุนทั้งหมดจะถูกเสนอขายให้กับประชาชน โดยต้องได้รับอนุมัติจาก SC รวมถึงกระบวนการทบทวนหนังสือชี้ชวนที่มีรายละเอียดของข้อมูลที่ครอบคลุม และทันเวลาเกี่ยวกับกองทุนรวม ซึ่งกองทุนที่จัดตั้งขึ้นเป็นหน่วยลงทุนที่มีสินทรัพย์แยกจากผู้ประกอบการ ผู้จัดจำหน่าย และถือโดยผู้ดูแลที่เป็นอิสระ ซึ่งได้รับการอนุมัติจาก SC ส่วนกองทุนรวมทั้งหมด ผู้ประกอบการ และผู้จัดจำหน่ายจะอยู่ภายใต้กรอบการกำกับดูแลที่ครอบคลุมทั้งภายนอกและภายในหลักทรัพย์ของกองทุนและสินทรัพย์ที่มีการประเมินให้สอดคล้องกับ IFRS การเปิดเผยข้อมูลอย่างต่อเนื่องของราคาสินค้าแต่ละชิ้นที่มีให้ผ่านทางเว็บไซต์ของ FIMM ส่วนกองทุนป้องกันความเสี่ยงสามารถกำหนดขึ้นภายใต้กรอบการขายส่ง การเสนอขายหลักทรัพย์ที่มีคุณสมบัติเท่านั้นแก่นักลงทุน และต้องได้รับอนุมัติจาก SC ซึ่งผู้ประกอบการต้องได้รับ

อนุญาตเป็นบริษัทจัดการกองทุนและเสนอบันทึกข้อมูลทั้งหลายเกี่ยวกับกองทุนให้กับ SC ซึ่ง Wholesale funds เป็นเรื่องความต้องการที่มีการรายงานอย่างสม่ำเสมอให้กับนักลงทุนและ SC รวมทั้งการจัดส่งรายงานประจำปีของการตรวจสอบภายใน 2 เดือนของสิ้นปีของกองทุน

8. หลักการสถาบันตัวกลางตลาด คือ กรอบการออกใบอนุญาตและความต้องการอย่างต่อเนื่องของตัวกลางตลาด ผู้แจ้งความจำนงค์อาจมีรายละเอียดความคิดเห็นก่อนที่จะได้รับใบอนุญาต และมีความต้องการเงินทุนเบื้องต้นอย่างต่อเนื่อง สำหรับตัวกลางทุกประเภทจะสะท้อนให้เห็นถึงความเสี่ยงในการดำเนินงาน ความต้องการเงินทุนสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ และนายหน้าซื้อขายล่วงหน้าของบริษัทที่อยู่เต็มรูปแบบของความเสี่ยงที่บริษัทต้องเผชิญ รวมทั้งตลาดสินเชื่อ สภาพคล่อง และความเสี่ยงในการดำเนินงาน มีข้อกำหนดเกี่ยวกับการคำนวณเงินทุน และการรายงานข้อบกพร่องโดยตัวกลางตลาด ซึ่งตัวกลางตลาดจะมีระบบในการบริหารความเสี่ยงและควบคุมภายใน โดยมีกฎระเบียบการป้องกันที่เหมาะสมแก่ลูกค้า รวมทั้งข้อกำหนดสำหรับการแลกเปลี่ยนทรัพย์สิน และกฎระเบียบในการดำเนินธุรกิจ ซึ่ง SC มีแผนในการบริหารจัดการกับความล้มเหลวของบริษัท โดยแผนมีความยืดหยุ่น เพื่อให้มั่นใจว่าสินทรัพย์ของลูกค้ามีการบริหารจัดการอย่างถูกต้อง และมีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลอย่างทั่วถึง

9. หลักของตลาดรอง คือ การแลกเปลี่ยนที่มีการอนุมัติ โดยรัฐมนตรีตามคำแนะนำของ SC ซึ่งเทคโนโลยีที่อำนวยความสะดวก หมายถึง "ตลาดหุ้น" แต่ไม่ได้มีวัตถุประสงค์ที่จะดำเนินการเป็นตลาดหลักทรัพย์ การแลกเปลี่ยน หรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้าจะต้องจดทะเบียน โดย SC เป็น Registered Electronic Facility (REF). การตรวจสอบจะดำเนินการโดย Bursa Malaysia รวมถึง การดำเนินการเฝ้าระวังตามเวลาจริงของตลาด และการกำกับดูแลสมาชิกที่เข้าร่วมโครงการ การชำระราคา และการเฝ้าระวังตลาดสำหรับการซื้อขายในตลาดตราสารหนี้มีการดำเนินงานในการแลกเปลี่ยน และ SC ในรูปแบบคู่ขนาน SC มีระบบการกำกับดูแลที่ครอบคลุม การแลกเปลี่ยน การตรวจสอบทั้งภายใน และภายนอกกฎระเบียบ และเรื่องอื่นๆ ซึ่ง SC อาจระงับการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ หรือ REF โดยคำแนะนำของ SC รัฐมนตรีอาจเพิกถอนการอนุญาตการแลกเปลี่ยนใดๆ ซึ่ง SC อาจเพิกถอนการจดทะเบียน REF ทั้งก่อนและหลังการค้าเพื่อความโปร่งใสของราคาตลาดหุ้นของประเทศมาเลเซีย นอกเหนือจากการค้าที่ระบุไว้บางส่วนที่ได้รับอนุญาต ระบบการซื้อขายอัตโนมัติกับเงื่อนไขที่กำหนดไว้อย่างชัดเจนเป็นกฎระเบียบในการทำธุรกรรมที่ไม่เหมาะสมกับตลาด และกลไกในการตรวจสอบการดำเนินงานกับพฤติกรรมที่ไม่เหมาะสมในการธุรกิจการค้า ทั้งหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า การแลกเปลี่ยนจะถูกชำระและส่งมอบทรัพย์สินผ่านคู่สัญญาที่เป็นตัวกลางตามบทบัญญัติของกฎหมาย เพื่อปกป้องตลาด

10. กฎระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับหลักการกำกับธรรมาภิบาล ได้แก่

- Anti-Money Laundering and Terrorist Financing Act 2001
- Banking and Financial Institutions Act 1989
- Central Bank of Malaysia Act 2009

- Capital Markets & Services Act 2007 (as amended)
- Financial Reporting Act 1997
- Perbadanan Insurans Deposit Malaysia Act 2011
- Securities Commission Act 1993
- Securities Industry (Central Depositories) Act 1991
- Malaysian Code on Take-overs and Mergers 2010

2. ประเทศสิงคโปร์²

1. หลักการขององค์กรกำกับดูแล

โดยภาพรวมของ MAS มีการดำเนินงานในมาตรฐานขั้นสูงเกี่ยวกับความเป็นอิสระของรัฐบาล ในองค์ประกอบของคณะกรรมการ และความโปร่งใสของการตัดสินใจเกี่ยวกับกฎระเบียบและการอุทธรณ์ ข้อกำหนดของการปฏิบัติงานสำหรับเจ้าหน้าที่กำหนดมาตรฐานระดับสูงในด้านประพฤติด้านตัว และเกี่ยวกับเรื่องอื่นๆ ที่มีความเสี่ยงต่อระบบการรักษาสภาพประโยชน์ที่ขัดแย้งภายใต้ขอบเขตระเบียบของ CMG of MAS ซึ่งมีความรับผิดชอบในการกำกับดูแลตลาดทุนและตัวกลางตลาดเป็นไปตามข้อกำหนดของ IOSCO

2. หลักการกำกับดูแลตัวเอง

SROs เป็นหน่วยงานเฉพาะที่มีอำนาจในการควบคุมตนเอง มีหน้าที่ในการ กำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับคุณสมบัติที่เหมาะสมของการค้า การดำเนินงานทางธุรกิจที่เหมาะสม การดำเนินการทางวินัยกับนักลงทุนที่ประสบความสำเร็จอันเนื่องมาจากการฉ้อโกงหรือการล้มละลายและการบริหารจัดการค่าชดเชย แก่ของสมาชิกทั้งยังเฝ้าระวังกิจกรรมทางตลาดที่น่าสงสัยและการตรวจสอบสมาชิก ซึ่ง MAS มีหน้าที่ดูแล การแลกเปลี่ยน การลงโทษทางวินัยกับสมาชิกในกรณีที่มีการละเมิดกฎ SGX เป็นผู้รับผิดชอบในการอนุมัติ รายการเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป (IPOs) แต่ทั้งนี้ MAS ต้องตรวจสอบและลงทะเบียหนังสือชี้ชวนใดๆ (เสนอขายหลักทรัพย์) ที่เกี่ยวข้องกับการเสนอขายหุ้น ในรายชื่อของผลิตภัณฑ์ตราสารอนุพันธ์ใน SGX และ SMX ตามที่กำหนดภายใต้ Securities and Futures Act (SFA) มาตรา 29 และการอนุมัติแบบของสัญญา ก่อนที่จะอนุญาตให้ซื้อขาย

² IMF(2013). **Detailed Assessment of Implementation -- IOSCO Objectives and Principles of securities Regulation.** สืบค้นจาก <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13344.pdf>.

3. หลักการสำหรับการบังคับใช้กฎหมาย

MAS มีการทำคำฟ้องคดีละเมิดตามกฎหมายหลักทรัพย์ต่อศาลแพ่งและมีความร่วมมือกับ Commercial Affairs Department (CAD) และ Attorney General's Chambers (AGC) ที่ประสบความสำเร็จอย่างยิ่ง มีผู้ติดตามการใช้อำนาจกำกับดูแล การตรวจสอบ การเฝ้าระวัง การอนุมัติ การบังคับใช้ และความเชื่อมโยงกันอย่างแพร่หลาย MAS มีการให้ความรู้แก่นักลงทุน เพื่อสนับสนุนความสำเร็จตามวัตถุประสงค์ของ MAS อีกทั้งยังมีบทบาทที่สำคัญในการช่วยให้นักลงทุนรายย่อยสามารถป้องกันตัวเองได้ดียิ่งขึ้น

4. หลักการให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล

MAS มีอำนาจในการแบ่งปันข้อมูลที่เป็นความลับตามระเบียบการกำกับดูแลทั้งในประเทศและต่างประเทศ แม้ว่าจะมีบางข้อกำหนดตามกฎหมายกำหนดให้ต้องปฏิบัติตาม อีกทั้ง MAS เป็นผู้มีอำนาจเต็มในการลงนามกับ IOSCO และได้รับอนุญาตให้ใช้ข้อมูลร่วมกับหน่วยงานกำกับดูแลในต่างประเทศอย่างเหมาะสม

5. หลักการของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์

เป็นความต้องการร่วมกัน ของ CA และ SFA ในการออกข้อกำหนดที่เกี่ยวกับกฎหมายและบทบัญญัติที่บังคับใช้โดยระเบียบการขึ้นทะเบียนใหม่ในตลาดหลักทรัพย์ MAS และ SGX บริษัทเอกชนและบริษัทที่จดทะเบียนจะมีรายละเอียดที่สำคัญในการเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้อง รายงานอื่น ๆ อย่างต่อเนื่อง บรรดาจุดอ่อนทั้งหมดในช่วงเวลาที่ไม่เหมาะสมที่มีความต้องการเปิดเผยข้อมูลบางส่วนของบริษัท เมื่อมีการพิจารณาอย่างถี่ถ้วนในบริบทของมาตรฐานสากล และในการบังคับใช้มาตรฐานระดับสูงของการกำกับดูแลกิจการในบริษัทเอกชนที่ไม่ขึ้นทะเบียนความร่วมมือและการบังคับใช้ของ CA โดย Accounting and Corporate Regulatory Authority (ACRA) เป็นหนทางและสิ่งจูงใจที่เหมาะสม แม้ว่าจะมีหนังสือแจ้งให้ทราบล่วงหน้า 14 วัน สำหรับการประชุมสามัญประจำปี (AGM) เป็นช่วงเวลาอันสั้น โดยดำเนินการพัฒนาตามมาตรฐานสากลในการจัดให้มีการขยายออกไปถึง 21 วัน เมื่อมีมติพิเศษที่เป็นการลงคะแนนเสียงในการบรรเทาปัญหา เช่น ขอบเขตการใช้อย่างแพร่หลายของเว็บไซต์ MAS และ SGX ในการเผยแพร่ประกาศ เป็นต้น การรวบรวม การครอบครองกิจการและการเปลี่ยนแปลงอื่น ๆ ของการควบคุมการทำธุรกรรมที่ปรากฏในการทำงานอย่างดี และปกป้องผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย มาตรฐานการบัญชีที่ได้ดำเนินการอย่างตั้งใจจริงมีการนำไปปฏิบัติและตีความร่างโดยสภามาตรฐานการบัญชี ซึ่งกระทำไปในผลประโยชน์ของสาธารณชน ASC ได้ออกรายงานมาตรฐานทางการเงินของสิงคโปร์ (Singapore Financial Reporting Standards (SFRS)) ซึ่งเป็นพื้นฐานให้กับ IFRS มีสมาชิกจำนวนหนึ่งของการปรับเปลี่ยนต่อการทบทวนเศรษฐกิจท้องถิ่นและโอกาสทางเศรษฐกิจ บริบทเหล่านี้ไม่ได้เป็นปัจจัยต่อการประเมิน

6. หลักการของผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่นๆ

ประเทศสิงคโปร์ ได้นำมาตรฐานการสอบบัญชีอย่างเต็มรูปแบบตามมาตรฐานสากลผู้สอบบัญชีต้องเป็นอิสระจากบริษัทที่พวกเขากำลังตรวจสอบ บรรดามาตรฐานการตรวจสอบได้รับการดูแลโดย ACRA ซึ่งเป็นต้นแบบในปี 2547 เนื่องจากคณะกรรมการตามกฎหมาย ประกอบไปด้วยผู้ทรงคุณวุฒิอาวุโสไม่เกิน 15 คน ซึ่งสมาชิกคนหนึ่งต้องเป็นผู้สอบบัญชีจากภาครัฐและสมาชิกอีกคนหนึ่งที่ไม่เป็นผู้เชี่ยวชาญทางบัญชี ทั้ง 2 จะถูกเสนอชื่อโดย ICPAS ซึ่ง ACRA ได้กำหนดกฎเกณฑ์จริยธรรมพื้นฐานที่ออกโดย ICPAS ของการมีส่วนร่วมในการบริหารจัดการทางบัญชี การปฏิบัติ ความร่วมมือในโปรแกรมการจัดการการปฏิบัติของ ACRA (PMP เช่น การตรวจสอบ ของการตรวจสอบ งบการเงิน) เป็นเงื่อนไขที่ถูกต้องและต่อเนื่องในการปฏิบัติ หาก PMP ระบุความล้มเหลวในการปฏิบัติตามมาตรฐานการดำเนินงานการแก้ไข ถ้าความล้มเหลว เกิดขึ้นซ้ำแล้วซ้ำอีก หรือข้อจำกัดในการปฏิบัติรวมถึงการระงับหรือยกเลิกจะส่งผลให้หน่วยงานที่ จัดอันดับเครดิต CRAs ดำเนินงานในประเทศสิงคโปร์ต้องได้รับอนุญาตจาก MAS หรือได้รับการยอมรับ (ถ้ามีการดำเนินงานจากสถานที่ต่างประเทศ) โดยไม่คำนึงถึง ไม่ว่าจะเป็นคะแนนที่ใช้เพื่อวัตถุประสงค์ในการกำกับดูแล MAS ได้ออกข้อกำหนดของการปฏิบัติที่หน่วยงานการจัดอันดับเครดิต (CRAs) จะต้องประยุกต์คำแนะนำการวิจัยใด ๆ ที่ต้องได้รับอนุญาตให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน

7. หลักการลงทุนแบบรวมกลุ่ม

ผู้ประกอบการกองทุนรวมทุกรายที่มีภูมิลำเนาในประเทศสิงคโปร์ต้องเป็นผู้ที่ได้รับใบอนุญาตจาก MAS หรือลงทะเบียนกับ MAS โดยปฏิบัติตามการจัดการธุรกิจ เงินทุนและความต้องการขององค์กร การปรับปรุงระบบการปกครอง การกำกับดูแล ซึ่งเป็นจุดเริ่มต้นของกระบวนการ MAS ส่วนการเห็นพ้องด้วยกับกองทุนรวมจะสร้างแบบจำลองที่เทียบเคียงกับเกณฑ์ที่เคร่งครัดสำหรับผู้ออกหลักทรัพย์กองทุนรวม ให้การสนับสนุนกับนักลงทุนที่ได้รับการรับรองและนักลงทุนสถาบัน โดยจะได้รับการยกเว้นไม่ต้องดำเนินการตามข้อกำหนดในหนังสือชี้ชวนของกองทุนรวม และแนวทางการลงทุน MAS มีระบบที่ครอบคลุมสำหรับแผนงานการยอมรับนักลงทุนต่างชาติที่มีการเสนอขายให้กับนักลงทุนรายย่อย และเกณฑ์ที่เคร่งครัดในการแจ้งเตือนที่มีเงื่อนไขแบบแผนการนำเสนอให้กับนักลงทุนที่ได้รับการรับรองและนักลงทุนสถาบัน MAS มีข้อมูลอย่างมากและยังสามารถบำรุงรักษาโดยตนเอง ทั้งมีบทบาทเป็นผู้เฝ้าประตูต่อผู้ประกอบการทั้งหมด ที่กำลังมองหาการทำธุรกิจในประเทศสิงคโปร์ ซึ่งตอนนี้ไม่มีการป้องกันความเสี่ยงอย่างเฉพาะของกองทุน กองทุนรวมได้ให้การสนับสนุนต่อนักลงทุนรายย่อยในประเทศสิงคโปร์ สิ่งที่น่าประหลาดใจเป็นไปเพื่อการพาณิชย์และปราศจากเหตุผลในการควบคุม

8. หลักการกำกับดูแลผู้ประกอบการ

เมื่อการเปลี่ยนแปลงไปสู่ระบบใบอนุญาตที่ครอบคลุมมากขึ้น สำหรับบริษัทจัดการกองทุนที่ได้รับความสมบูรณ์ ควรให้ความสำคัญที่มากขึ้นกับกรณีที่เกิดขึ้นก่อนช่วงเวลาที่มีการเปลี่ยนถ่ายที่มากกว่าของโครงสร้างในเชิงลึก การพินิจพิเคราะห์ของผู้ประกอบการ แม้ว่าระบบที่มีความสัมพันธ์ที่ดีเยี่ยมต่อ

ตำแหน่งผู้บริหารกองทุนที่ได้รับอนุญาตสำหรับหน่วยลงทุนที่น่าเชื่อถือ ในช่วงสี่ปีหลัง MAS ได้ตรวจสอบผู้บริหารกองทุนแต่ละแห่งที่ได้รับอนุญาตจำนวนสองแห่ง มีเพียงครั้งเดียวเท่านั้นที่ได้ดำเนินการเขียนการกำกับดูแลกับคนอื่น ๆ อีกกรณีหนึ่ง คือ การตรวจสอบการประเมินความเสี่ยงของผู้ประกอบการบางส่วนที่ถูกต้อง เช่น การดำเนินงานกองทุนป้องกันความเสี่ยงที่มีขนาด ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีศักยภาพ อาจสร้างความเสี่ยงที่เป็นระบบและความผันผวนของตลาดมากเกินไป แม้ว่าไม่ได้เป็นกรณีการนำเสนอตามการสำรวจล่าสุดของ MAS

9. หลักของสถาบันตัวกลาง

การซื้อขายและการให้คำปรึกษาทางการเงิน การลงทุนสำหรับผู้มีใบอนุญาต ทำให้ผู้ประกอบการทราบถึงทิศทาง สภาพและความเหมาะสมที่สำคัญสำหรับการลงทุน ซึ่งผู้มีใบอนุญาตต้องเป็นผู้มีความสามารถแสดงให้เห็นอย่างเพียงพอต่อการเตรียมการสำหรับการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ การควบคุมภายใน ความเสี่ยง การตรวจสอบ การปฏิบัติตาม และการรักษาประกันภัยอย่างมืออาชีพ ความต้องการเงินทุนขั้นต่ำจะต้องอยู่บนพื้นฐานอย่างต่อเนื่อง ซึ่งการเข้าถึงตลาดโดยตรงกับตลาดที่จะได้รับอนุญาตภายใต้การบริหารความเสี่ยง และการควบคุมอื่นๆ ที่เหมาะสม ข้อกำหนดจรรยาบรรณ ของ the CRA Code ขึ้นอยู่กับความต้องการของ IOSCO ตามหลักการที่ 22 รวมถึง

1. กระบวนการประเมินที่มีคุณภาพและสมบูรณ์
2. เป็นอิสระและหลีกเลี่ยงความขัดแย้งทางผลประโยชน์
3. ความโปร่งใสและทันเวลาต่อการเปิดเผยข้อมูล และการรักษาข้อมูลที่เป็นความลับ

ความไว้วางใจทางบัญชี และไม่ได้มีส่วนร่วมกับตัวกลางเงินทุนของตนเอง MAS มีภาระหน้าที่ในการรายงาน การแลกเปลี่ยนดูแลและการตรวจสอบสิ่งที่เกิดขึ้น

10. หลักตลาดรอง

ตลาดที่ได้รับอนุญาตมี 2 ประเภท คือ การแลกเปลี่ยนที่ได้รับการอนุมัติและได้รับการยอมรับจากผู้ประกอบการตลาด (RMOs) ซึ่งต้องการใบอนุญาตที่สามารถใช้ได้กับทั้งสองประเภท ผู้ร้องขอใบอนุญาตจะต้องมีความพร้อมและเหมาะสมที่จะดำเนินการรักษาเงินทุนตามกฎระเบียบ เพื่อให้แน่ใจว่าพวกเขาดำเนินการทางตลาดที่เป็นธรรมและโปร่งใสอย่างเป็นระเบียบ อีกทั้งยังต้องมีการตรวจสอบการดำเนินงานของสมาชิก การเข้าถึงตลาดที่พวกเขาทำงานจะต้องมีความเป็นธรรม ปฏิบัติตามข้อกำหนด MAS สำหรับการแลกเปลี่ยนที่ได้รับการอนุมัติอย่างกว้างขวางมากขึ้นกว่าที่เป็น RMO อันเนื่องจากลักษณะที่จำกัดของตลาดที่มีการเก็บรักษาไว้โดย RMOs

11. กฎระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับหลักการกำกับธรรมาภิบาล ได้แก่

- Financial Advisers Act
- Official Secrets Act
- Statutory Bodies and Government Companies (Protection of Secrecy) Act

- Securities and Futures Act
- Securities and Futures (Offers of Investments)(Shares and Debentures) Regulations

3. ประเทศอินโดนีเซีย³

1. หลักการที่ 1-5: องค์การกำกับดูแล

กรอบกฎหมาย อำนาจการกำกับดูแลและความต้องการที่เกี่ยวข้องกับการควบคุมหลักทรัพย์ให้มีความโปร่งใสอย่างสูง ซึ่งถือว่าเป็นอำนาจทั่วไปที่มีข้อยกเว้นของความจำเป็นในการเสริมสร้าง และขยายการบังคับใช้อำนาจบริหารและความร่วมมือระหว่างประเทศที่อยู่ในขั้นตอนการกำหนดขอบเขตความคุ้มครองตามกฎหมายของวิวัฒนาการตลาด และประเด็นการปฏิรูปกฎหมาย Bapepam -LK ได้ให้การศึกษามุ่งมั่นแก่เจ้าหน้าที่ให้มีความคิดสร้างสรรค์ ความกระตือรือร้น และความพยายามร่วมกันเพื่อสร้างความเชื่อมั่นในฐานะที่เป็นตัวแทนในการกำหนดนโยบายผ่านกระบวนการให้คำปรึกษาในวงกว้าง และขั้นตอนการบริหารจัดการที่เป็นธรรม ความร่วมมือระหว่างหน่วยงานที่เป็นทางการ การตรวจสอบอย่างใกล้ชิดของ IOSCO ต้องมีความชัดเจนในการร่วมมือของการกำกับดูแลที่ผู้บังคับบัญชา / หน่วยงานกำกับดูแลมีความรับผิดชอบต่อนักงานเดียวกัน Bapepam -LK ได้ร่วมมือกับธนาคารกลางโดยอนุญาตให้ธนาคารทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลกองทุนรวม และการขายผลิตภัณฑ์ หลักทรัพย์ นอกจากนี้ยังมีการทำบันทึกความมั่นคงทางการเงินระหว่างธนาคารกลาง และกระทรวงการคลัง เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2 553 Bapepam - LK และ ธนาคารแห่งประเทศไทยอินโดนีเซีย (the Bank of Indonesia) ได้ทำบันทึกความเข้าใจร่วมกันที่มีการดำเนินงานในระดับการพัฒนาความร่วมมือด้านเอกสาร และประสบการณ์ที่มีความสำคัญระดับสากล ในด้านตรวจสอบศักยภาพ ความเสี่ยงที่รัฐบาลจำเป็นต้องใช้ ก่อนการอนุมัติ การจัดสรรทรัพยากรที่มีความมุ่งมั่น การขาดอิสระในการจัดการงบประมาณและกฎระเบียบที่มีประสิทธิภาพ และสิ่งที่ควรหลีกเลี่ยง

2. หลักการที่ 6-7: การกำกับดูแลตนเอง

The Capital Market Law (CML) มีการมอบอำนาจอย่างเพียงพอและสอดคล้องกับหลักการของ Bapepam -LK เพื่อดูแลการกำกับดูแลตนเอง (กฎระเบียบ / การบังคับใช้สัญญา) จากกิจกรรม ของ The Indonesian Stock Exchange (IDX) , The Central Securities Depository (KSEI) และ The Clearing Guarantee Institution (Kpei) Bapepam -LK สามารถเข้าถึงข้อมูลที่จำเป็นในการดำเนินการและรักษาโปรแกรมการเฝ้าระวังของกิจกรรมการกำกับดูแลและควรจะมีสัดส่วนการดำเนินงานขึ้นตามการเติบโตของการแลกเปลี่ยนและธุรกรรมอื่น ๆ ที่ได้รับอนุญาตตลอดจนระดับของกิจกรรมการมีส่วนร่วมระหว่าง

³ IMF(2012). **Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of securities Regulation.** สืบค้นจาก <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12189.pdf>.

ประเทศ Bapepam -LK ควรมั่นใจว่าการดำเนินงานทางอ้อม (ตัวแทนตลาด) มีการกำกับดูแลที่เหมาะสม และเพิ่มกิจกรรมที่มีอยู่เพื่อเป็นการยืนยันประสิทธิภาพของการกำกับดูแลสมาชิก IDX โดยเฉพาะอย่างยิ่งการจัดสรรธุรกิจการค้าของลูกค้า และการบริหารจัดการเงินทุนของลูกค้า ควรประสบความสำเร็จผ่านช่องทาง และกิจกรรมการตรวจสอบของตนเองทางเว็บไซต์ของ IDX เช่นเดียวกับมาตรการใหม่ที่จะให้มีการระบุดูกค้าที่ไม่เข้าซอ์กัน และการเข้าถึงลูกค้าในสถานะทางบัญชี KSEI เมื่อเวลาผ่านไปมีการปรับปรุงฐานข้อมูลเหล่านี้ เพื่อเพิ่มความเชื่อมั่นการบริหารจัดการที่เหมาะสมของผลประโยชน์ของลูกค้า และการกำกับดูแลตลาด

3. หลักการ 8-10: การบังคับใช้กฎเกณฑ์

Bapepam - LK มีอำนาจในการดำเนินการตรวจสอบ การไต่สวน การสอดส่องดูแล และการบังคับใช้ในเชิงรุกของการบริหารที่จะยับยั้งพฤติกรรมที่ไม่เหมาะสม อีกทั้ง Bapepam - LK ยังมีอำนาจทำบันทึกลงในหนังสือ รวมทั้งบันทึกธนาคารของบุคคลใด ๆ ตามความจำเป็นในการแก้ไข การบังคับใช้ที่เหมาะสมตามกฎหมายหลักทรัพย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน และการละเมิด โดยการตรวจสอบจะได้รับการเปิดเผยถึงสถานะทางการเงินของบุคคลที่มีปัญหา อย่างไรก็ตามการดำเนินงานเต็มรูปแบบของอำนาจเหล่านี้ คือ

(1) ความมุ่งมั่นที่จะเพิ่มการตรวจสอบ และลงโทษการละเมิดที่สำคัญ

(2) การดำเนินงาน เพื่อส่งเสริมความเชื่อมั่นต่อการดำเนินงานอย่างเร่งด่วนแก่ผู้กระทำความผิดทางอาญา

(3) การขยายตัวของผู้กระทำการละเมิดต่อการบังคับใช้อำนาจในการบริหาร รวมทั้งความโปร่งใสของอำนาจในการอนุมัติเรื่องอื่นๆ ที่ได้รับใบอนุญาต โดยไม่ได้รับการแก้ไข ในปัจจุบันมีการขยายบทบาทหน้าที่ที่เกี่ยวข้องกับการกระทำละเมิดในการใช้อำนาจการบริหาร รวมทั้งความโปร่งใส และอำนาจการอนุมัติในเรื่องอื่นๆ ของทุกฝ่ายที่ไม่ใช่เพียง แต่บริษัทที่จดทะเบียนเท่านั้นในการเข้าถึงข้อมูลธนาคาร การได้รับอนุญาตให้ดำเนินการได้โดยตรงมีมากขึ้นในการบันทึกการละเมิดทางกฎหมายหลักทรัพย์ โดยทั่วไปมีการอำนวยความสะดวกให้ Bapepam -LK กลายเป็นผู้ลงนามอย่างเต็มรูปแบบของ IOSCO พหุภาคีในการทำบันทึกความเข้าใจในการใช้ข้อมูลร่วมกัน การเข้าถึงทรัพยากร เพื่อให้ความรู้เกี่ยวกับการก่ออาชญากรรมทางการเงิน และการมีส่วนร่วมเพิ่มขึ้นในการดำเนินคดีอาญา โดยใช้การบันทึก การตรวจสอบที่มีการพัฒนาโดยนักวิจัย Bapepam -LK ที่ให้อิทธิพลในการบังคับใช้กฎหมายต่อต้านการค้าภายใน และการละเมิดตลาดภายในประเทศอินโดนีเซีย

4. หลักการที่ 11-13: การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล

การเปลี่ยนแปลงกฎหมายที่จำเป็นในการอนุญาตให้มีความรับผิดชอบอย่างเต็มที่แก่ Bapepam - LK เพื่อความร่วมมือระหว่างประเทศที่บังคับใช้ ควรจะทำตามลำดับความสำคัญภายในประเทศ เพื่อสร้างความมั่นใจในการร่วมมือระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทยและ Bapepam -LK ในการกำกับดูแลการ

กระจายธนาคารเครือข่ายสำหรับหลักทรัพย์และเรื่องต่าง ๆ ที่ได้ข้อสรุป ในเดือนเมษายน ปี 2553 และควรจัดเก็บไว้ภายใต้ขั้นตอนการดำเนินงานของ Bapepam -LK ที่ได้บันทึกของธนาคารในการเชื่อมโยงกับการละเมิดหลักทรัพย์ ควรจะชี้แจงเพื่อให้มั่นใจว่า หากมีการเข้าถึงทางอ้อม ก็สามารถทำการบันทึกการดำเนินงานได้อย่างเพียงพอ การชี้แจงขอบเขตอำนาจของ Bapepam -LK เพื่อช่วยควบคุมหลักทรัพย์จากต่างประเทศ โดยไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับหลักการละเมิดกฎหมายอินโดนีเซีย เป็นการดำเนินการเพื่อเข้าร่วมเป็นพหุภาคี IOSCO และบันทึกความเข้าใจร่วมกัน

5. หลักการที่ 14-16: บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์

การเริ่มต้นและดำเนินการอย่างต่อเนื่องของระบบการเปิดเผยข้อมูลที่คุ้มครองผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่มีสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น และโครงการขนาดใหญ่ที่มีการเตรียมการเปลี่ยนแปลงตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IFRS) ซึ่งการบังคับใช้ ควรเน้นการเปิดเผยข้อมูลในหนังสือชี้ชวน โดยทั่วไปจะเป็นไปตามมาตรฐานที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลของบัญชีที่มีอยู่ภายใต้การปรับปรุงของ Bapepam -LK ที่ได้รับการยืนยันว่ารายชื่อประเภทที่สองใน IDX ซึ่งเป็นเรื่องความต้องการของรายการน้อยกว่าการให้บริการในประเภทแรก ตอนนี้ความเป็นจริงระบุไว้อย่างชัดเจนบนหลักของการซื้อขายที่จะหลีกเลี่ยงการเปิดเผยข้อมูลในหนังสือชี้ชวน

6. หลักการที่ 17-20: การลงทุนแบบรวมกลุ่ม

บทบัญญัติในสถานที่ขาย และโครงสร้างการขับเคลื่อนการลงทุนรวมกันของทุกหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับกองทุน ผลิตภัณฑ์ ตัวแทนขาย ผู้รับผิดชอบในการดูแลทรัพย์สิน และที่ปรึกษาภายใต้กฎระเบียบ อย่างไรก็ตามระดับของการให้บริการค้าปลีก ที่เรียกว่า กองทุนส่วนบุคคล (discretionary funds) สถานะของกฎระเบียบที่ได้รับการชี้แจง เมื่อเมษายน 2553 Bapepam -LK ให้คำแนะนำเกี่ยวกับ Guidance on Individually Managed Securities Portfolios สำหรับผลประโยชน์ของนักลงทุน ซึ่งทำให้ชัดเจนว่า " เงินทุนส่วนบุคคล" เป็นเงินกองกลางที่มีใช้บัญชีบริหารจัดการรายบุคคล การประยุกต์ใช้แนวทางดังกล่าว ซึ่งจำกัดความสามารถในการค้า การบริการดังกล่าว ภายนอกกรอบการปกครองกำกับดูแลให้คุ้มครองทรัพย์สินของลูกค้าที่เกี่ยวข้อง และข้อจำกัดความเสี่ยงให้กับนักลงทุนที่มีคุณสมบัติบางอย่างที่ควรจะต้องเก็บไว้ภายใต้การทบทวนโครงการที่อยู่ระหว่างดำเนินการ การปรับปรุง วิธีการของการกำหนดราคา ตราสารหนี้ที่มีสภาพคล่องต่ำ การเร่งการจัดการกองทุนเพื่อให้มั่นใจว่ามีการกำหนดราคาที่เหมาะสมของเงินทุนขึ้นอยู่กับตราสารหนี้ คำชี้แจงเพิ่มเติมของสถานะทางกฎหมายของกองทุน นอกจากนี้ยังจะเป็นประโยชน์อีกด้วย

7. หลักการที่ 21-24: สถาบันตัวกลางตลาด

บทบัญญัติในเรื่องใบอนุญาตตัวกลางตลาด รวมถึง การตรวจสอบ การทบทวนจากจุดเริ่มต้น ทั้งความต้องการควบคุมภายใน และบทบัญญัติความเสี่ยงในระหว่างดำเนินการตรวจสอบ ขึ้นอยู่กับน้ำหนักการดำเนินงานความเชื่อมั่นในการแลกเปลี่ยน (IDX) กฎระเบียบเงินทุนที่นำไปใช้เป็นข้อจำกัดในการเปิดรับตลาดและความเสี่ยงด้านเครดิต แต่ควรทดสอบอย่างสม่ำเสมอกับการพัฒนาตลาดที่เกิดขึ้นจริง

เพื่อให้มั่นใจว่ามีการคุ้มครองสภาพคล่องที่เพียงพอต่อการเคลื่อนไหวของตลาดที่ผิดปกติ การเพิ่มประสิทธิภาพในการคุ้มครองเงินของลูกค้านักลงทุนและผู้ถือผลประโยชน์จำเป็นต้องมี เพื่อให้มั่นใจว่าการปฏิบัติตามโดยตัวกลางตลาด การกำกับดูแลโดย IDX และมาตรการของ Bapepam -LK เพื่อสร้างความมั่นใจและเปิดโอกาสให้ลูกค้านักลงทุนซื้อขายในบัญชี อีกทั้งยังให้ความมั่นใจในการรักษาธุรกรรมการค้าที่เหมาะสม อย่างไรก็ตามการกำกับดูแลอย่างต่อเนื่อง โดยการควบคุมการจัดการเงินของลูกค้านักลงทุนเป็นสิ่งสำคัญเพียง Bapepam -LK สามารถวางตัวกลางในการล้มละลาย แต่เมื่อผู้ดูแลระบบได้รับการแต่งตั้งให้นำบทบัญญัติในการปกป้องตลาดจากการล้มละลาย ตัวกลางตลาดควรชี้แจงการกำกับดูแล การตรวจสอบภายนอกอย่างเข้มข้นและต่อเนื่อง และต้องมีการปฏิรูปการดำเนินงานในอำนาจและเอกสารของแผนฉุกเฉิน

8. หลักการ 25-29: ตลาดรอง

บทบัญญัติที่ซับซ้อนในการกำกับดูแลตลาดรอง และผู้มีส่วนร่วมในตลาดจะได้รับความมั่นใจว่าบทบัญญัติที่มีอยู่จะครอบคลุมตลาดทั้งหมด นักลงทุนรายย่อยสามารถเข้าถึงได้ การขยายการจัดการกำกับดูแลก่อนข้างที่จะมีผลกระทบ จึงควรอุทิศเวลาและเชื่อมั่นว่ามาตรการที่จะเริ่มใช้นั้นมีประสิทธิภาพ และข้อมูลอย่างเพียงพอ

9. หลักการที่ 30 ถูกจัดอันดับแยกกันภายใต้มาตรฐาน CPSS / IOSCO ที่เกี่ยวข้องโดยผู้ประเมินที่แตกต่างกัน

10. กฎระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับหลักการกำกับธรรมาภิบาล ได้แก่

- The Company Law
- The Capital Markets Law
- The Criminal Code

4. ประเทศฟิลิปปินส์⁴

1. หลักการที่ 1-5: องค์กรกำกับดูแล

การดำเนินงานของ SRC ทำให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มีการบังคับใช้ที่มุ่งเน้นการควบคุมที่เป็นอิสระในการดำเนินงานมากขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์และวิธีการที่ชัดเจน โดยเพิ่มขีดความสามารถในการบังคับใช้กฎหมายให้ดีขึ้นและงบประมาณของทรัพยากรที่เพียงพอ โดยสัมพันธ์กับความรับผิดชอบที่มีอยู่อย่างจำกัด การนำคอมพิวเตอร์มาจัดการข้อมูลจะประสบความสำเร็จ

⁴ World Bank (2002). **IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation**. สืบค้นจาก

<https://openknowledge.worldbank.org>. July 2002.

ได้นั้น จะต้องมีการเสริมสร้างทักษะแก่พนักงานอย่างต่อเนื่อง และพนักงานจะต้องมีความเข้าใจและตระหนักถึงความรับผิดชอบของตนเอง

2. หลักการที่ 6-7: การกำกับดูแลตนเอง

การดำเนินงานบางส่วนต่อ SRC The Philippine Stock Exchange (PSE) และสภาผู้ว่าการกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (Board of Governors) มีการปฏิรูปให้ตัวแทนสมาชิกมีความเป็นอิสระมากขึ้น ตอนนี้ PSE ต้องการที่จะกระจายออกไปสู่ภาครัฐ เพื่อไม่ให้ถูกครอบงำจากผู้เป็นเจ้าของมากเกินไป โดยการเสริมสร้างระบบการสอดส่องดูแลตลาดทุนและระบบการรายงานสุทธิ โดย PSE ได้ร่วมกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พิจารณาการปรับออกจากการปฏิบัติตามและการเฝ้าระวังกลุ่มที่จะควบคุมตนเอง

3. หลักการที่ 8-10: การบังคับใช้กฎหมาย

การดำเนินงานบางส่วน SRC ให้ครอบคลุมการตรวจสอบ การไต่สวน การสอดส่องดูแลและการบังคับใช้อำนาจของ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จะต้องดำเนินการอย่างต่อเนื่อง เพื่อเพิ่มความสามารถของพนักงานในการใช้อำนาจที่ครอบคลุม ความสามารถในการบริหารจัดการข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์จะต้องมีการปรับปรุงเพิ่มเติม เพื่อประโยชน์ในการนำทรัพยากรบุคคลมาใช้ อย่างถูกต้องสำหรับการปรับปรุงข้อมูลการตรวจสอบ การไต่สวน และการสอดส่องดูแลตลาดทุน

4. หลักการที่ 11-13: การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล

การดำเนินงานของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ มีอำนาจในการเข้าถึงข้อมูลทั้งของภาครัฐและภาคเอกชนที่อยู่ภายในประเทศและนอกประเทศ มีการทำบันทึกข้อตกลงความร่วมมือระหว่างคู่สัญญาเกี่ยวกับการรักษาความลับของข้อมูลตามพระราชบัญญัติการป้องกันปราบปรามการฟอกเงิน (The Anti-Money Laundering Act (AMLA)) นอกจากนี้ยังอำนวยความสะดวกต่อการเอาชนะอุปสรรคที่สร้างขึ้น โดยกฎหมายความลับของธนาคาร

5. หลักการที่ 14-16: บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์

ระบบการดำเนินงานระบอบการปกครองการเปิดเผยข้อมูลเป็นมาตรฐานขั้นสูงของ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่มีบทบาทที่สำคัญ เพื่อให้แน่ใจว่าผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยได้รับการคุ้มครอง แต่การถือครองที่แข็งแกร่งของครอบครัวผู้ก่อตั้งเป็นสภาพแวดล้อมที่ยากที่จะปกป้องผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย ซึ่ง สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มุ่งมั่นที่จะเสร็จสิ้นการยอมรับของมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศในปี 2547

6. หลักการที่ 17-20: การลงทุนแบบรวมกลุ่ม

การดำเนินงานบางส่วนอยู่ในพระราชบัญญัติการลงทุนของบริษัท (The Investment Company Act) ในขณะที่องค์ประกอบหลักที่จำเป็นสำหรับกองทุนรวมที่มีความล้าสมัยต้องชี้แจงและหาเหตุผลสำหรับส่วนประกอบต่างๆ นอกจากนี้การลงทุนที่ไม่ยอมรับชาวต่างชาติมาเป็นสมาชิกของคณะ

กรรมการบริหารหรือเข้ามาลงทุนต่างประเทศ นอกจากนี้ยังออกจากที่ปรึกษาการลงทุน การแก้ไขพระราชบัญญัติการลงทุนของบริษัท

7. หลักการที่ 21-24: สถาบันตัวกลางตลาด

การดำเนินงานบางส่วน ตามเกณฑ์และวิธีการของการลงทะเบียนมีความชัดเจนและออกเสียงได้ เงินทุนและความต้องการความเสี่ยงอื่น ๆ ที่มีการจัดตั้งขึ้นอย่างเห็นได้ชัดเป็นรูปแบบการควบคุมดูแลภายใน การควบคุมและขั้นตอนการปฏิบัติเช่นเดียวกับกฎการออกเสียงของ SRC วิธีการที่จะจัดการกับความล้มเหลวของตัวกลางตลาดที่จัดตั้งขึ้นอย่างเห็นได้ชัด ระบบการตรวจสอบเงินทุนสุทธิ อาจจะใช้คอมพิวเตอร์เพื่อให้เกิดการตรวจสอบเป็นประจำทุกวัน

8. หลักการที่ 25-30: ตลาดรอง

การดำเนินงานบางส่วน PSE เป็นผู้ดำเนินการตลาดอิสระอย่างสูงกับ demutualization และกลายเป็นบริษัทที่แสวงหาผลกำไร ซึ่งเป็นการควบคุมตนเองในเวลาเดียวกัน Fixed Income Exchange และ / หรือ The Commodity Futures Exchange มีโอกาสที่จะนำเสนอในเร็ว ๆ นี้ การแข่งขันที่เกิดขึ้นใหม่ในตลาดเหล่านี้อาจก่อให้เกิดข้อสงสัยเกี่ยวกับความน่าเชื่อถือของหน้าที่การกำกับดูแลตนเองของ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ได้รับการสนับสนุน เพื่อให้ผ่านมาตรฐานสำคัญตามกฎหมาย SRC และ / หรือคำสั่งคณะกรรมการที่เป็นการแสดงออกอย่างหนึ่งในการออกแบบพื้นที่ของตลาดทุนในประเทศฟิลิปปินส์ ซึ่งการแลกเปลี่ยนต่างๆสามารถแข่งขันกับธุรกิจที่แสวงหากำไรได้

9. กฎระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับหลักการกำกับธรรมาภิบาล ได้แก่

- The Financing Company Act 1998
- The Investment Company Act 1960
- The General Banking Law 2000
- The Anti-Money Laundering Act
- The Securities Regulation Code (SRC) 2000
- The Corporation Code 1980

5. ประเทศไทย⁵

1. หลักการที่ 1-5: องค์การกำกับดูแล

- ขั้นตอนสุดท้ายในการถ่ายโอนอำนาจในการออกใบอนุญาตจากรัฐมนตรีว่าการ

⁵ IMF (2008) .Implementation of the IOSCO objectives and principles of securities regulation. สืบค้นมาจาก <http://www-wds.worldbank.org>.

กระทรวงการคลังถึง ก.ล.ต. จะช่วยให้ ก.ล.ต. ควบคุมองค์ประกอบสำคัญของตลาดทุนและมีแนวโน้มที่จะนำไปสู่การพัฒนาตลาดทุนโดยรวม แต่ไม่ใช่กลไกการประสานงานอย่างเป็นทางการผ่าน ก.ล.ต. ที่สามารถแจ้งให้ทราบถึงนโยบายการตัดสินใจ ในขณะที่การพิจารณาอาจมีผลต่อตลาดทุนไทยและมุมมองการสื่อสารต่อแนวโน้มผลกระทบของการตัดสินใจดังกล่าว

- คณะกรรมการ ก.ล.ต. ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน ซึ่งกฎหมายที่แสดงให้เห็นว่าคณะกรรมการสามารถทำและช่วยให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังมีส่วนเกี่ยวข้องโดยตรง แม้ว่าจะยังไม่มี การปฏิบัติเกิดขึ้นอาจมีความเสี่ยงต่อความเป็นอิสระของ ก.ล.ต.

- การได้รับมอบหมาย หน้าที่ และความรับผิดชอบในการออกใบอนุญาตอย่างเป็นทางการ สำหรับบริษัทหลักทรัพย์และกองทุนรวม โดยมีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นผู้ควบคุมหลังจากผ่านการ ทบทวน และให้คำแนะนำโดย ก.ล.ต. แล้ว ขั้นตอนสุดท้ายในการตัดสินใจออกใบอนุญาตอาจสะท้อนให้เห็นถึงผลประโยชน์ของรัฐหรือผลประโยชน์เชิงพาณิชย์ไม่เกี่ยวข้องกับการออกใบอนุญาต อย่างเป็นทางการ

- การเปิดเผย สรุปรายงานการตรวจสอบและผลการปฏิบัติงานเป็นนวัตกรรมที่ดีให้แก่ สาธารณชนและเป็นประโยชน์กับนักลงทุน อีกทั้งยังเป็นการส่งเสริมความเชื่อมั่นต่อความซื่อสัตย์ของ แผนการตรวจสอบ ก.ล.ต. ซึ่ง ก.ล.ต. ควรได้รับการยกย่องสำหรับความพยายามที่จะนำไปสู่การสร้าง สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุน(The Investors Association) และสมาคมผู้อำนวยการ อิสระ (Independent Director's Association)

- ก.ล.ต. ควรพิจารณาขยายข้อจำกัดของการลงทุนในการทำงานของพนักงานในแต่ละบริษัท กับคู่สมรสและบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะของพนักงานบริษัท และบัญชีการลงทุนใด ๆ ที่พนักงาน ก.ล.ต. มี อำนาจตัดสินใจ

2. หลักการที่ 6-7: การกำกับดูแลตัวเอง

- ตลาดหลักทรัพย์ไทย (SET) และตลาดอนุพันธ์ไทย ดำเนินการรับผิดชอบองค์กรกำกับดูแล ตนเอง นอกจากนี้หน่วยงานอื่น ๆ เช่น Thai Federation of Accounting Profession (FAP) และสมาคมตลาด ตราสารหนี้ไทย (TBMA) และศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ไทย (TSD) ทำหน้าที่กำกับดูแลตนเอง

- ก.ล.ต. มีอำนาจในการตัดสินใจ ทบทวนกฎระเบียบของตลาดหลักทรัพย์ และสามารถ แก้ไขกฎระเบียบใด ๆ ที่กำหนดขึ้น ซึ่งไม่สอดคล้องกับนโยบายของ SEA และดำเนินการส่งเสริมตลาดอย่าง เป็นธรรม ทั้งนี้ ก.ล.ต. ไม่มีอำนาจในการตรวจสอบการดำเนินงานทางวินัยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. หลักการที่ 8-10:การบังคับใช้กฎเกณฑ์

- ก.ล.ต. มีอำนาจเต็มที่ในการดำเนินการเฝ้าระวัง ตรวจสอบและสืบสวนข้อมูลที่เกี่ยวข้อง จากหน่วยงานควบคุมโดยปราศจากกระบวนการที่เป็นทางการ (Sect 264 of SEA and 103 of DA) แต่มี

ข้อจำกัดในเรื่อง อำนาจการบังคับให้พยานหลักฐานหรือการผลิตเอกสารถ้าเป็นบุคคลที่ปฏิเสธจะปฏิบัติตาม

- ก.ล.ต. ไม่มีอำนาจบังคับทางแพ่ง ในการห้ามมิให้ทำการซื้อขายหุ้นของบุคคล และไม่มีอำนาจใช้ bar persons จากบุคคลที่ทำหน้าที่เป็นผู้อำนวยการบริษัทจดทะเบียน แม้พบว่าการละเมิดกฎหมายหลักทรัพย์ ก็ไม่สามารถออกคำสั่งโดยอาศัยกฎหมาย เพื่อชดเชยการละเมิดลิขสิทธิ์ และไม่สามารถดำเนินการตามกฎหมายเอกชนอื่น ๆ สำหรับการผิดสัญญา

- ก.ล.ต. มีความมุ่งมั่นในการบังคับใช้โปรแกรม การพัฒนาเจ้าหน้าที่ผู้รับผิดชอบให้มีความสามารถ และมีการฝึกอบรมอย่างเพียงพอต่อเจ้าหน้าที่ แต่ประสิทธิภาพโดยรวมของโปรแกรมการบังคับใช้ คือ สิ่งขัดขวางจากภายนอกที่สำคัญหลายอย่าง รวมทั้งความชัดเจน และขอบเขตของมาตรฐานทางกฎหมายที่กำหนดพฤติกรรมของตลาดที่สำคัญ อีกทั้งกระบวนการและขั้นตอนยังไร้ประสิทธิภาพ และขาดการเยียวยาที่สำคัญที่มีให้กับ ก.ล.ต. ในการดำเนินงานและกำหนดบทลงโทษทางอาญาอย่างเหมาะสม

4. หลักการที่ 11-13: การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล

- ก.ล.ต. มีอำนาจหน้าที่ที่ชัดเจนในการใช้ข้อมูลร่วมกันในวงกว้าง
- ไม่มีความสอดคล้องกันระหว่างความสามารถของ ก.ล.ต. และ ธนาคารแห่งประเทศไทย ในการแบ่งปันข้อมูลที่ควร ได้รับการแก้ไขผ่านการแก้ไขของอำนาจทางกฎหมายของธนาคาร
- ภายใต้วิธีการประเมิน IOSCO ไม่มีการประเมินผลการดำเนินงาน ถ้าหน่วยงานกำกับดูแลไม่สามารถที่แสวงหาและให้ข้อมูล เว้นแต่เป็นกรณีที่น่าสนใจเป็นการเฉพาะในเรื่องนั้น

5. หลักการที่ 14-16: บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์

- เจ้าหน้าที่ของ ก.ล.ต. เป็นผู้ดูแลระบบการเปิดเผยของ ก.ล.ต. ที่ครอบคลุมขั้นตอนในการทบทวนข้อผูกพันต่างๆ ที่มีในเว็บไซต์ ส่วนการทบทวนเอกสารในการทำงานของผู้สอบบัญชีนั้น จะมีกระบวนการที่มีประสิทธิภาพและทันเวลา
- ก.ล.ต. ดำเนินการหลายอย่างในปี 2 547 ทั้งเรื่องแนะนำการกำกับดูแลกิจการ ROSC และการแสวงหาอำนาจตามกฎหมายในการดำเนินงานจำนวนมากของคำแนะนำอื่น ๆ
- การประเมินผลการดำเนินการสะท้อนให้เห็นถึงความจริงที่ว่าสภาวิชาชีพบัญชี (FAP) ที่อยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่าน จะเสร็จสิ้นการเปลี่ยนผ่านจากมาตรฐานการบัญชีไทยในปัจจุบันไปสู่มาตรฐานการบัญชีฉบับที่กำหนดแล้วเสร็จในปลายปี 2555 นอกจากนี้ยังปรับตัวเข้ากับร่างใหม่มาตรฐานการตั้งค่าสภาวิชาชีพบัญชีที่สร้างขึ้นในปี 2547 สภาวิชาชีพบัญชีมีแนวโน้มที่จะต้องใช้ทรัพยากรเพิ่มเติมเพื่อปฏิบัติตามข้อผูกพันของตนเป็นหน่วยงานกำกับดูแลและ Interpreter ของ IFRS ในประเทศไทย

6. หลักการที่ 17-20: การลงทุนแบบรวมกลุ่ม

- ระบบครอบคลุมการออกใบอนุญาตที่มีอยู่ และการกำกับดูแลผู้ประกอบการ และกองทุนรวมอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งการรายงานปกติ และการตรวจสอบบนเว็บไซต์
- การดำเนินงานของกองทุนรวมที่ได้รับอนุญาตต้องยื่นหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุน

ก่อนที่จะขายร่วมกัน สินทรัพย์ของกองทุนรวมจะต้องฝากไว้กับหัวหน้างานกองทุนที่ได้รับอนุมัติจาก คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ โดยปกติหัวหน้างานกองทุนยังมีความรับผิดชอบในการตรวจสอบขั้นตอน การประเมินมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน กองทุนต้องมีการตรวจสอบที่เป็นอิสระเป็นประจำทุกปี ซึ่งจะมี การตรวจสอบในเรื่องการใช้จ่ายเงินกองทุนและความเพียงพอของการประเมินมูลค่าสินทรัพย์

- ก.ล.ต. มีหน่วยงานกำกับดูแลที่ครอบคลุมรูปแบบการเปิดเผยข้อมูล รวมทั้งกองทุนรวมมี การตรวจสอบเป็นประจำทุกปี ซึ่งกองทุนรวมทั้งหมดต้องทำคำนวณ NAV เป็นประจำให้สอดคล้องกับ แนวทาง AIMC โดยอนุมัติจาก ก.ล.ต.

7. หลักการที่ 21-24: สถาบันตัวกลางตลาด

- วิธีการประเมินความต้องการในการตัดสินใจออกใบอนุญาตในลักษณะที่เป็นธรรมและเท่าเทียมกัน เมื่อเข้าซื้อบริษัทใหม่ที่มีใบอนุญาตอยู่แล้ว

- กฎระเบียบที่ ก.ล.ต. กำหนดต้องอยู่ในระดับที่เพียงพอในการดำเนินงานของเงินทุน และ จัดให้ทำรายงานอย่างต่อเนื่อง ส่วนบริษัทที่มีวิธีการในระดับขั้นต่ำจำเป็นต้องใช้ในรายงานเงินทุนทุกวัน และข้อจำกัดใหม่หรือกิจกรรมทางธุรกิจต่อเนื่อง

- ตัวกลางต้องมีความร่วมมือภายในและหน่วยงานตรวจสอบภายในต้องมีความเป็นอิสระ เช่นเดียวกับการควบคุมภายในและการบริหารความเสี่ยง ระบบจะได้รับการอนุมัติจาก broker's board of directors บริษัทยังต้องมีขั้นตอนการควบคุมภายในที่สามารถเข้าถึงข้อมูลที่เป็นความลับที่ไม่ใช่ของ สาธารณะ

- ก.ล.ต. ขาดอำนาจในการดำเนินงานกับบริษัทที่ล้มเหลวในการปกป้องกองทุนของนัก ลงทุนและทรัพย์สิน ซึ่งศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ไทย และกองทุนตลาดหลักทรัพย์ มีบทบาทในการชำระราคา ของธุรกิจการค้าเท่านั้น นอกจากนี้ยังมีการวางแผนการประสานงานในการพัฒนาร่วมกับหน่วยงานกำกับ ดูแลของรัฐบาล เพื่อให้มีการเตือนภัยล่วงหน้าในความล้มเหลวที่อาจย้ายจากตัวกลางทางการเงินหนึ่งไปยัง อีกตัวกลางทางการเงินหนึ่ง

8. หลักการที่ 25-30: ตลาดรอง

- ตลาดหลักทรัพย์ และตลาดอนุพันธ์ได้รับอนุญาตตามกฎหมายไทย และได้รับการดูแล โดยตรงจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ ส่วน ก.ล.ต. มีอำนาจจำกัดในการทบทวนกฎระเบียบของตลาด หลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับการค้าและการดำเนินงาน ความโปร่งใสในการซื้อขายหุ้น และตลาดตราสารหนี้ ต้องมีการปรับปรุงอย่างต่อเนื่อง โดยเน้นการเข้าถึงและความพร้อมที่จะเสนอราคาก่อนการค้าและการให้ใบ เสนอราคา

- มาตรฐานหลักฐานที่มีอยู่สำหรับการซื้อขายภายในและการจัดการตลาดมีความยากมากขึ้น ในการดำเนินคดีละเมิด โดยเฉพาะอย่างยิ่งในบริบทของการดำเนินการทางอาญาต้องมีมาตรฐานที่สูงขึ้นใน การพิสูจน์

- วิธีการ IOSCO ต้องไม่มีการประเมินผลการดำเนินงานที่ระบบการกำกับดูแลไม่ได้มีอำนาจที่ชัดเจนที่จะแยกความเสี่ยงของบริษัท และไม่สามารถหลีกเลี่ยงการหยุดชะงักของระบบตลาด ซึ่ง ก.ล.ต. ต้องตระหนักถึงข้อจำกัดนี้ และชี้ให้เห็นว่าการแสวงหาทางกฎหมายจะไม่เป็นอุปสรรคในการนำมาใช้

- การประเมินแยกใช้ CPSS / IOSCO หลักการได้ดำเนินการ

9. กฎระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับหลักการกำกับธรรมาภิบาล ได้แก่

- Thailand derivatives law
- Thailand securities law, Securities and Exchange Act B.E. 2535
- The Thai Official Information Act

6. ประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีน⁶

1. องค์กรกำกับดูแล คือ ความรับผิดชอบของหน่วยงานกำกับดูแล คือ การกำกับดูแลหลักทรัพย์ CSRC และกำหนดความชัดเจนของกฎหมาย 3 ประเภท

- the Securities Law
- the Fund Law
- the Regulations on the Administration of Futures Trading

ซึ่งมีผลบังคับใช้ในประเทศจีนภายใต้ CBRC ที่ทำหน้าที่ควบคุมธนาคารและสถาบันการเงิน และ CIRC ควบคุมการประกันภัยและบริษัทประกันภัยที่เกี่ยวข้องกับธนาคารหรือบริษัทหลักทรัพย์ เช่น การจัดตั้งและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับสุขภาพ CBRC และ CIRC มีอำนาจในการกำกับดูแล นอกจากนี้ยังมีการกำกับดูแลบางหน่วยงาน เช่น hedge funds และกองทุนที่ระดมเงินทุนจากผู้ลงทุนสถาบัน เช่น กองทุนบำนาญ บริษัทประกัน หรือผู้ลงทุนรายใหญ่ (Private Equity Funds) มีทั้งที่ไม่ได้ควบคุมหรือควบคุมโดยหน่วยงานอื่น ๆ ซึ่งมีผลประโยชน์ในการทำกำไรโดยปราศจากความเสี่ยง ผลิตภัณฑ์ที่มีประสิทธิภาพการทำงานที่คล้ายกันและควบคุมในลักษณะที่คล้ายกัน โดยหน่วยงานควรให้ความสนใจเป็นพิเศษกับผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับสุขภาพ hedge funds และกองทุนที่ระดมเงินทุนจากผู้ลงทุนสถาบัน เช่น กองทุนบำนาญ บริษัทประกัน หรือผู้ลงทุนรายใหญ่ (Private Equity Funds) ณ วันที่มีการบังคับใช้หลักการ IOSCO การประเมินไม่จำเป็นต้องมีการควบคุม แต่เน้นให้มีการเติบโตอย่างรวดเร็วในกองทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งกองทุนที่ระดมเงินทุนจากผู้ลงทุนสถาบัน และมีศักยภาพสำหรับการลงทุนค้าปลีก ผู้มีอำนาจต้องพิจารณาสิ่งต่างๆ ภายใต้การกำกับดูแลของ CSRC ซึ่งมีอำนาจในการพัฒนากฎระเบียบและเอกสารในการกำกับดูแลภายใต้ขอบเขต

⁶ IMF(2012). People's Republic of China: Detailed Assessment: IOSCO objectives and principles for securities regulation . สืบค้นจาก <http://www-wds.worldbank.org>.

ของกฎหมายและการออกกฎหมาย (the Legislation Law) เพื่อวัตถุประสงค์ในการปฏิบัติหน้าที่ โดยหน่วยงานผู้ปฏิบัติต้องมีความเป็นอิสระจากผลประโยชน์ทางการเมืองหรือทางการค้า แต่ SC เป็นส่วนประกอบของการบริหารงานของเจ้าหน้าที่ภาครัฐและขั้นตอนงบประมาณไม่จำเป็นต้องให้ทันกับการพัฒนาในการควบคุมประชากรอีกทั้ง หน้าที่การกำกับดูแล บางส่วนควรมีความยืดหยุ่นมากขึ้น ส่วนเรื่องงบประมาณ CSRC ไม่มีอำนาจและความรับผิดชอบในการกำกับ

2. หลักการกำกับดูแลตัวเอง (self-regulation : SROs) คือ หน่วยงานกำกับดูแลในประเทศจีนเชื่อมั่นว่าการควบคุมตนเองเป็นการปฏิบัติหน้าที่การกำกับดูแลภายใต้อำนาจและการกำกับดูแลของ CSRC รวมถึงการแลกเปลี่ยน การชำระราคาและการส่งมอบทรัพย์สินของสถาบันและสมาคมอุตสาหกรรม ซึ่งการเจริญเติบโตของตลาดทุนประเทศจีน โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทจดทะเบียน นักลงทุนรายย่อยและหน่วยงานควบคุม การควบคุมตนเองต้องให้ความสนใจอย่างต่อเนื่องและมีการสื่อสารเป็นประจำ รวมทั้งควรพิจารณาการจัดตั้งแผนงานอย่างเป็นทางการโดยการตรวจสอบที่ครอบคลุมเป็นประจำ

3. หลักการบังคับใช้กฎหมาย คือ CSRC มีอำนาจครอบคลุมการตรวจสอบ สืบสวน สอดส่องดูแลและการบังคับใช้กฎหมาย โดยเฉพาะอย่างยิ่งการใช้อำนาจที่เป็นประโยชน์ การอายัดทรัพย์สินตามคำสั่งทางปกครองเพื่อปกป้องทรัพย์สินในระหว่างดำเนินการสอบสวน กฎหมายและกฎระเบียบให้สิทธิส่วนตัวในการชดเชยและการดำเนินงานอื่น ๆ ในกรณีที่ไม่นับปฏิบัติตามทำให้เกิดความเสียหายกับนักลงทุน แต่ระบบกฎหมายโดยเฉพาะอย่างยิ่งศาลพาณิชย์ (the commercial courts) และผลกระทบทางด้านระเบียบวินัยของตลาด โดยผู้ลงทุนสถาบันและผู้เข้าร่วมอื่นๆ ในการกำกับดูแลกิจการในประเทศจีนไม่มีนัยสำคัญต่อเขตอำนาจศาลอื่นๆ ในขณะที่เป็นการบังคับใช้ส่วนตัวไม่ได้เป็นการบังคับใช้กับสาธารณชน การกำกับดูแลและการควบคุมเป็นการเสริมสร้างและสนับสนุนร่วมกับปัจจัยอื่นๆ ที่ส่งผลเสียต่อความสามารถในการดำเนินงานตามกฎหมายเอกชนที่มีผลกระทบในทางปฏิบัติที่ให้อำนาจในระดับสูงของการมีส่วนร่วมในตลาดหลักทรัพย์ หมายความว่า CSRC และเจ้าหน้าที่หุ้นส่วนใหญ่ควรสร้างความมั่นใจในการปฏิบัติหน้าที่ของตลาดอื่นๆ และ สอดส่องดูแล การซื้อขายที่ผิดปกติ การบังคับใช้การกระทำบางอย่างที่สำคัญในการยับยั้งการบริหารจัดการตลาดและการค้าภายใน

4. หลักการให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล คือ CSRC มีความสามารถในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกันทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยปราศจากกระบวนการภายนอกอื่นๆ เพื่อประโยชน์ในการปฏิบัติหน้าที่ตามกฎหมายและการกำกับดูแล ซึ่ง CSRC ได้จัดหน่วยงานที่เป็นทางการทำหน้าที่แบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกันกับ CBRC CIRC หลักทรัพย์และหน่วยงานกำกับดูแลการซื้อขายล่วงหน้าในประเทศอื่นๆ โดย CSRC และหน่วยงานกำกับดูแลในประเทศอื่น ๆ ต้องพิจารณาประสิทธิภาพในการจัดการความร่วมมือ โดยเฉพาะอย่างยิ่งที่เกี่ยวกับการสร้างความมั่นใจว่าผลิตภัณฑ์หรือกิจกรรมมีหน้าที่คล้ายกับการควบคุมในลักษณะเดียวกันเพื่อหลีกเลี่ยงศักยภาพในการกำกับดูแลการทำกำไรโดยปราศจากความเสี่ยง (arbitrage) CSRC เป็นผู้ลงนามใน IOSCO ของพหุ

ภาคีที่มีการบันทึกความเข้าใจในการแลกเปลี่ยนข้อมูล (MMOU) และมีความกระตือรือร้นและตอบสนองต่อการร้องขอข้อมูลและความช่วยเหลือเกี่ยวกับการกำกับดูแลต่างประเทศ

5. หลักการบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ คือ การพิจารณาและวิเคราะห์ ข้อมูลระบบกฎระเบียบ (regulatory regime) รายละเอียดข้อกำหนดและกลไกการติดตามของ CSRC และการแลกเปลี่ยนกับการเปิดเผยข้อมูลที่ครอบคลุมเกี่ยวกับผลประโยชน์และความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนและข้อเสนอการลงทุนอื่นๆ ซึ่ง CSRC ควรประกาศข้อกำหนดที่ชัดเจนว่าการโฆษณาที่อ้างกับนักลงทุนในหนังสือชี้ชวนมีศักยภาพ ข้อกำหนดที่คล้ายกับกองทุนรวม ซึ่งการพิจารณาและวิเคราะห์ ข้อมูลระบบกฎระเบียบต้องมีสิทธิและความเท่าเทียมกันความเพียงพอต่อผู้ถือหุ้นรวมทั้งที่เกี่ยวกับการควบรวมกิจการ แต่ระยะเวลาข้อบัญญัติในการจัดทำงบการเงินประจำปี ครึ่งปีและเกณฑ์สำหรับรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหุ้น มาตรฐานที่สำคัญของตลาดต่าง ๆ การพิจารณาและวิเคราะห์ ข้อมูลระบบกฎระเบียบต้องมีความชัดเจนทางบัญชีและมาตรฐานการตรวจสอบที่ดีในผลประโยชน์ร่วมกันกับ IFRS มีคุณภาพสูงและเป็นที่ยอมรับในระดับสากล ต้องมีการพัฒนาบัญชีส่วนตัวและอาชีพการตรวจสอบในประเทศจีนอย่างต่อเนื่องและระดับของค่าปรับสำหรับการจัดทำงบการเงินที่เป็นเท็จหรือการกระทำที่ก่อให้เกิดความเข้าใจผิดต้องได้รับการพิจารณาเพื่อให้แน่ใจว่างบการเงินได้จัดทำอย่างมีอาชีพและมีการตรวจสอบ

6. หลักการลงทุนแบบรวมกลุ่ม เช่น กองทุนรวม (CIS) คือ มีหน่วยงานกำกับดูแลที่มีความชัดเจนในข้อกำหนดสำหรับการดำเนินงานหรือตลาดกองทุนรวม ข้อกำหนดต้องมีความเหมาะสม มีสิทธิเข้ารับเลือกอย่างต่อเนื่อง ปฏิบัติตามกฎหมายและการจัดการกับความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ส่วนการพิจารณาและวิเคราะห์ ข้อมูลระบบกฎระเบียบต้องมีความเพียงพอเกี่ยวกับกฎระเบียบว่าด้วยรูปแบบทางกฎหมายโครงสร้างของกองทุนรวม การแบ่งแยกและการปกป้องสินทรัพย์ของลูกค้าให้มั่นใจว่าได้ผ่านระบบบังคับของ ผู้รับผิดชอบในการดูแลทรัพย์สินมีค่าของบุคคลที่สาม การเปิดเผยข้อมูลที่ครอบคลุมข้อกำหนดในหนังสือชี้ชวนของนักลงทุน การประเมินและกลุ่มเป้าหมายของโครงการ โดยมีบทบัญญัติที่เพียงพอเกี่ยวกับข้อกำหนด การประเมิน รวมทั้งข้อกำหนดการตรวจสอบและความต้องการที่เกี่ยวกับการกำหนดราคาของการสมัครเป็นสมาชิก (the pricing of subscription) หรือการซื้อคืนกองทุน (redemptions from funds) ส่วนบทบัญญัติที่เกี่ยวข้องกับคุณวุฒิ วิชาชีพ และประสบการณ์ของผู้จัดการกองทุน ต้องมีการพัฒนาการมีส่วนร่วมให้อยู่ในระดับสูง ซึ่งเป็นสิ่งสำคัญอย่างมากในข้อมูลทั้งหมด โดยข้อมูลทั้งหมดต้องมีภาษาที่ชัดเจนและเรียบง่าย อีกทั้ง CSRC จะต้องตรวจสอบอย่างใกล้ชิดและระมัดระวังในศักยภาพสำหรับกิจกรรมที่ไม่มีใบอนุญาตที่ถูกต้อง เช่น แผน Ponzi ที่เกิดขึ้นในตลาดเงินและให้ความสนใจกับการตรวจสอบและสกัดกั้น

7. หลักการสถาบันตัวกลางตลาด คือ การพิจารณาและวิเคราะห์ ข้อมูลระบบกฎระเบียบของประเทศจีน กำหนดให้ตัวกลางตลาดต้องได้รับอนุญาตจาก CSRC การเริ่มต้นและความต้องการเงินทุนอย่างต่อเนื่องและประสบการณ์และคุณสมบัติ CSRC ควรพิจารณาแก้ไขในส่วนที่เกี่ยวข้องกับที่ปรึกษาการลงทุนว่า มีการเปิดเผยรายละเอียดเกี่ยวกับภูมิหลังส่วนบุคคลและมีการบันทึกอาชีพ ประสบการณ์ ให้ลูกค้า

ทราบ เพื่อปฏิบัติตามกลยุทธ์การลงทุนและโครงสร้างค่าธรรมเนียม การพัฒนาความสามารถในการให้คำแนะนำให้เป็นอิสระทางการเงิน การมีส่วนร่วมในตลาดค้าปลีกเป็นส่วนที่สำคัญส่วนหนึ่ง คือ การพิจารณาและวิเคราะห์ ๒ ข้อมูลระบบกฎระเบียบในประเทศจีนให้มีการควบคุม ดูแลอย่างเหมาะสมกับตัวกลางตลาดและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องในธุรกิจโดยเฉพาะอย่างยิ่งตลาดตัวกลางที่มีการดำเนินงานเกี่ยวกับความต้องการเงินทุนเริ่มต้นและความต้องการเงินทุนอย่างต่อเนื่องตามความเสี่ยงสุทธิให้อยู่ในระดับที่มีนัยสำคัญ ต้องมีการลงทะเบียน ในแง่ของความเสี่ยงซึ่งเป็นระบบของเงินทุนสุทธิตามความเสี่ยงที่ค่อนข้างใหม่ CSRC ควรดำเนินการตรวจสอบอย่างระมัดระวังเพื่อให้แน่ใจว่าจะจับความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมด การพิจารณาและวิเคราะห์ ๒ ขี ๕ ข้อมูลระบบกฎระเบียบต้องมีตัวกลางตลาดที่มีหน้าที่บริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายใน เพื่อปกป้องผลประโยชน์ของลูกค้า CSRC ต้องมีการขยายเทคนิคของการพิจารณาและวิเคราะห์ ๒ ขี ๕ ข้อมูลระบบกฎระเบียบบางอย่างเพื่อให้ครอบคลุมส่วนที่มีอยู่ของอุตสาหกรรม เช่น แนวคิดของความเหมาะสมที่รวมความต้องการสำหรับการซื้อขายล่วงหน้า ดัชนีหุ้นควรจะนำมาใช้มากขึ้นในแง่ของการค้าปลีก การมีส่วนร่วมในตลาดทุนของประเทศจีนและความจำเป็นสำหรับนักลงทุนที่จะได้รับแจ้งเกี่ยวกับความเสี่ยงของผลิตภัณฑ์ที่เหมาะสมกับสถานการณ์ ไม่ว่ารูปแบบของผู้รับผิดชอบในการดูแลทรัพย์สินของบุคคลที่สมควรนำไปใช้กับการจัดการกำไรของลูกค้าในปัจจุบัน โดย บริษัท ฟิวเจอร์ส จะทำการพิจารณาและวิเคราะห์ ๒ ข้อมูลระบบกฎระเบียบของประเทศจีนทำให้เพียงพอต่อการจัดการความล้มเหลวของตัวกลาง และเป็นการสร้างประสบการณ์ความล้มเหลวที่สำคัญของบริษัท อย่างไรก็ตามเจ้าหน้าที่ควรพิจารณาเกณฑ์การเปลี่ยนแปลงในกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ในกรณีที่ไม่มีคามผิดพลาดในการปฏิบัติตามคำสั่งการแก้ไขความล้มเหลวของตลาดเพื่อให้แน่ใจว่า CSRC สามารถทำหน้าที่ได้ทันทีก่อนที่ปัญหาจะมีขนาดใหญ่เกินไป

8. หลักการตลาดรอง คือ พิจารณาและวิเคราะห์ ๒ ข้อมูลระบบกฎระเบียบของประเทศจีนมีความเพียงพอสำหรับการอนุญาตและกำกับดูแลหน่วยงานที่ดำเนินการทางด้านหุ้นหรือ สัญญาซื้อขายล่วงหน้า โดยครอบคลุมการแลกเปลี่ยน การเข้ารับผลิตภัณฑ์ การซื้อขายข้อมูล และวิธีการดำเนินงาน การพิจารณาและวิเคราะห์ ๒ ข้อมูลระบบกฎระเบียบให้อำนาจตลาดในการตรวจสอบความเสี่ยงที่มีขนาดใหญ่และสิ่งที่ไม่ก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อตลาดหรือการชำระราคา ในกรณีที่เกิดความผิดพลาด ต้องให้แน่ใจว่าปัญหาจะถูกแยกออกและไม่ส่งผลกระทบต่อนักลงทุนในตลาดอื่น ๆ ขณะที่เจ้าหน้าที่ CSRC ต้องรักษาการสื่อสารอย่างปกติกับตลาดหุ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน ปัญหาการค้า การเป็นสมาชิกและกฎการซื้อขายแลกเปลี่ยนเป็นเรื่องที่ต้องได้รับอนุมัติจาก CSRC ซึ่ง CSRC ต้องมีการจัดตั้งแผนงานที่เป็นทางการโดยดำเนินการตรวจสอบให้ครอบคลุมบนเว็บไซต์ เช่น การแลกเปลี่ยนอื่น ๆ ควรได้รับการพิจารณา CSRC การแลกเปลี่ยนต้องมีระบบการเฝ้าระวัง การกำกับดูแลการซื้อขายอย่างต่อเนื่องเพื่อความสมบูรณ์ของตลาด การอุทิสทรัพยากรมนุษย์และเทคโนโลยีเพื่อการตรวจสอบสกัดกั้นการค้าภายใน การจัดการตลาดในเวลาเดียวกันขนาดและการเติบโตอย่างรวดเร็วของตลาด จำนวนของธุรกิจที่ผิดกฎหมายและยังยั้งการซื้อขายที่ไม่เป็นธรรม

7. ประเทศญี่ปุ่น⁷

1. หลักขององค์กรกำกับดูแล คือ ความรับผิดชอบในการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ the Financial Services Agency (FSA) , Securities Exchange and Surveillance Commission (SESC) และ Certified Public Accounting and Auditing Oversight Board (CPAFOB) คุณสมบัติบางอย่างของกรอบกฎหมายเรื่อง ความเป็นอิสระ ในทางปฏิบัติยังไม่มีหลักฐานของการแทรกแซงจากรัฐบาลหรือหน่วยงานใดเป็นผู้ควบคุม แม้ว่า FSA จะไม่สามารถกำหนดบทลงโทษ แต่ FSA ได้ดำเนินการขั้นตอนที่สำคัญ คือ การเสริมสร้างความสามารถ การตรวจสอบและระบบความเสี่ยงที่มีประสิทธิภาพ

2. หลักการกำกับดูแลตัวเอง เป็นเรื่องการอนุมัติและเกณฑ์ของผู้ออก ตราสาร เช่น ความสามารถ และการบริหารจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ การรักษาความยุติธรรมและความลับของสมาชิก ซึ่ง FSA มีอำนาจบังคับใช้ อีกทั้ง FSA ได้มีการพัฒนาระบบการกำกับดูแลที่เหมาะสมกับแต่ละการควบคุมตนเองในการทำงาน

3. หลักการบังคับใช้กฎเกณฑ์ คือ การกำกับดูแลบริษัทหลักทรัพย์ต้องมีความเข้มแข็ง สิ่งแรกที่ FSA ยังไม่ได้พัฒนาคือกรอบที่จะระบุกำหนดขนาดและขอบเขตของความเสี่ยงแต่ละบริษัท การตรวจสอบความเข้มข้นของการแทรกแซงกฎระเบียบ นอกจากนี้ การรายงานข่าวของโปรแกรมการตรวจสอบในสถานที่มืออยู่อย่างจำกัด โดยเฉพาะอย่างยิ่ง Type I ที่มีขนาดเล็ก และ IMBOs เช่นเดียวกับ Type II และที่ปรึกษาการลงทุนส่วนใหญ่ที่มีการตรวจสอบสาเหตุจากการเชื่อมต่อการบังคับใช้การประเมิน

โดยข้อสังเกต FSA คือ การใช้งานมากขึ้นในมาตรการที่แข็งแกร่งนอกเหนือไปจากคำสั่งซื้อ เพื่อการพัฒนาในบริบทแบบดั้งเดิม สิ่งที่สำคัญของ FSA เป็นกลยุทธ์การบังคับใช้และความเชื่อมั่นทางอาญาที่ได้รับการรักษา แต่สามารถจำกัดผลกระทบของการปรามปราม

4. หลักการของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ คือ ผู้ออกหลักทรัพย์มีภาระหน้าที่การเปิดเผยข้อมูล ในขณะที่การลงทะเบียนอย่างต่อเนื่องและความสอดคล้องกับหลักการ IOSCO FSA และ Securities Exchange and Surveillance Commission (SESC) มีระบบการตรวจสอบเอกสาร การเสนอรายงานเป็นระยะๆ ซึ่งจะช่วยให้เป็นไปตามที่ผู้ออกตราสารมีภาระหน้าที่ การเปิดเผยข้อมูล สิทธิขั้นพื้นฐานของผู้ถือหุ้นที่ได้รับการคุ้มครองตามกฎหมายของบริษัทบางอย่าง FIEA มีความต้องการในการทำคำแนะนำซื้อขายได้เงื่อนไขบางประการ ซึ่งหน้าที่การแจ้งเตือนสำหรับการถือครองหุ้น ความสำคัญของผู้ถือหุ้นต้องรวมอยู่ในเอกสารที่เปิดเผยในเวลาที่เหมาะสม ซึ่งการทำธุรกรรมจะไม่ได้มีการดำเนินงาน แต่งบการเงินจะต้องเตรียมตามท้องถิ่น GAAPs ซึ่งมีความสอดคล้องกับ IFRS

⁷ IMF (2012). Japan: **IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation**. สืบค้นมาจาก <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12230.pdf>.

5. หลักการของผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่นๆ ในระบบของการควบคุมที่มีคุณภาพสำหรับผู้ตรวจสอบในสถานที่ที่เกี่ยวข้องกับความเห็นจาก JICPA ภายใต้การกำกับดูแลของระบบ CPAAOB ความสมบูรณ์ยังต้องมีการตรวจสอบโดยตรงจาก CPAAOB ซึ่งผู้สอบบัญชีจะต้องมีความเป็นอิสระจากหน่วยงานที่ถูกตรวจสอบ กลไกในการตรวจสอบผู้สอบบัญชี และผู้ออกตราสารต้องเป็นอิสระ มีการเสริมสร้างความเข้มแข็งของหน่วยงานที่จัดอันดับเครดิตเป็นผู้ลงทะเบียนจาก FSA และอาจมีการกำกับดูแลอย่างต่อเนื่องผ่านรายงาน และการตรวจสอบเว็บไซต์ อีกทั้งควรมีกรอบการทำงานสำหรับนักวิเคราะห์ด้านการขายไปสู่ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ซึ่งขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูล

6. หลักการลงทุนแบบรวมกลุ่ม คือ ผู้จัดการและผู้จัดการจำหน่ายของกองทุนรวมจะต้องลงทะเบียนกับ FSA ในการลงทะเบียนความต้องการของผู้จัดการ (ซึ่งต้องลงทะเบียนเป็น IMBOs) รวมถึงความต้องการเงินทุน ความพอดี ความเหมาะสม และความต้องการขององค์กร หรือเงินฝากสำหรับการดำเนินงาน SESC ไม่ได้มีนโยบายการตรวจสอบการลงทะเบียนใหม่ของผู้จัดการกองทุนรวมภายในระยะเวลาอันสั้น หลังจากการลงทะเบียน วิธีการของระดับความเสี่ยง เพื่อให้แน่ใจว่ามีการตรวจสอบผู้จัดการกองทุนรวม แม้ว่า SESC ได้เสริมสร้างโปรแกรมการตรวจสอบผู้จัดการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งถ้ามีการจัดการที่ถูกต้องให้แก่ประชาชน และอยู่ภายใต้หน้าที่การเปิดเผยข้อมูลที่คล้ายกับผู้ออกตราสาร สินทรัพย์จะต้องมอบให้ผู้ปกครองแยกต่างหากจากหน้าที่ ซึ่งผู้ปกครองต้องมีความเป็นอิสระไม่เป็นเพียงแต่ผู้ดูแล (ธนาคารควรมีความไว้วางใจ) อาจมีการควบคุมและกำกับดูแลโดย FSA สินทรัพย์จะต้องมีมูลค่าที่ยุติธรรม ITAJ ได้พัฒนาคำแนะนำเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ รวมถึงสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องต่ำ เงื่อนไขในการหยุดชำระหนี้ชั่วคราวของจะต้องถูกเปิดเผยในเอกสารการเสนอขายและจะต้องแจ้งให้ FSA ทราบ

7. หลักการสถาบันตัวกลางตลาด คือ เครื่องมือทางการเงินของธุรกิจอาจจะดำเนินการเฉพาะในประเทศญี่ปุ่น โดยหน่วยงานที่ลงทะเบียน โดย FSA และสอดคล้องกับความต้องการของการลงทะเบียน รวมถึงเงินทุนขั้นต่ำที่พอดี เหมาะสม และความต้องการขององค์กร SESC ไม่ได้มีนโยบายที่จะตรวจสอบ FIBOs การลงทะเบียนใหม่ภายในระยะเวลาอันสั้นหลังการลงทะเบียน ความต้องการเงินทุนอย่างต่อเนื่องของ Type I ของ FIBOs ต้องปฏิบัติตามและรายงานอัตราส่วนเงินคล้ายกับ Basel II ข้อกำหนดในรายงานที่ครอบคลุม Type I ของ FIBOs ตัวกลางขนาดเล็กไม่จำเป็นต้องอยู่ภายใต้การตรวจสอบจากภายนอก วิธีการของระดับความเสี่ยงช่วยให้การตรวจสอบเป็นปกติใน Type I ขนาดใหญ่ และ FIBOs และ IMBOs โดย FSA ซึ่งความสมบูรณ์โดยการตรวจสอบ ของ JSDA / TSE และการตรวจสอบ ITAJ นำไปใช้กับ Type I ขนาดเล็กและ IMBOs , Type II และที่ปรึกษาการลงทุนส่วนมากมีการตรวจสอบสาเหตุ โดย FSA ได้นำบทเรียนจากความล้มเหลวที่ผ่านมาและพัฒนาแผนการจัดการกับความล้มเหลวของบริษัทหลักทรัพย์

8. หลักการตลาดรอง คือ การแลกเปลี่ยน และ PTS เป็นตลาดรองเดียวที่สามารถซื้อขายหลักทรัพย์แต่ละคนจะต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด โดย FSA ซึ่ง SROs มีความรับผิดชอบในการตรวจสอบการซื้อขายอย่างเป็นระเบียบ ในขณะที่ SESC เป็นผู้รับผิดชอบการเฝ้าระวังตลาด เพื่อ

วัตถุประสงค์ของการตรวจสอบการซื้อขายที่ไม่เป็นธรรม และสนับสนุนการแลกเปลี่ยนที่มีการบังคับใช้กับข้อกำหนดที่เป็นสิ่งต้องห้ามในการซื้อขายที่ไม่เป็นธรรม CCPs การจัดการความเสี่ยงในชีวิตประจำวันและมีอำนาจที่จะขอให้สมาชิกเพิ่มขึ้น

9. กฎระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับหลักการกำกับธรรมาภิบาล ได้แก่ Certified Public Accountant Act Financial Instruments Exchange Act Investment Trust and Investment Corporations Act

8. ประเทศเวียดนาม⁸

1. องค์กรกำกับดูแล คือ ความรับผิดชอบที่ชัดเจนและถูกกำหนดอย่างเป็นกลาง และเป็นรูปธรรม ซึ่งความรับผิดชอบของหน่วยงานกำกับดูแลมี การกำหนด ความชัดเจนและ มีการตั้งวัตถุประสงค์ออกมาเป็นการเฉพาะอย่างยิ่งตามกฎหมาย โดยกฎหมายที่ออกมาต้องเป็นกฎหมายที่ลดช่องว่างในเรื่องของความไม่เสมอภาคของหน่วยงานกำกับดูแล ซึ่งกฎหมายดังกล่าวควรมีความ สอดคล้องตามกฎหมาย เกณฑ์ที่กำหนดไว้ รวมทั้งความร่วมมือที่มีประสิทธิภาพระหว่างหน่วยงานที่รับผิดชอบผ่านช่องทางที่เหมาะสม

2. องค์กรกำกับดูแลปฏิบัติงานอย่างเป็นอิสระ มีความรับผิดชอบต่อปฏิบัติหน้าที่ และอำนาจ โดยการปฏิบัติแบ่งออกเป็น

2.1 ความเป็นอิสระ

- องค์กรกำกับดูแลควรมีการดำเนินงานอย่างเป็นอิสระปราศจากการแทรกแซงทางการเมืองจากภายนอกและการค้าหรือกลุ่มผลประโยชน์อื่น ๆ ต่อการทุ่มเทในด้านการปฏิบัติต่อหน้าที่และอำนาจ

- การปรึกษาหารือหรือการได้รับอนุมัติจากรัฐมนตรีหรือเจ้าหน้าที่ผู้มีอำนาจอื่น ๆ ที่นอกเหนือจากกระบวนการตัดสินใจวันต่อวันทางเทคนิค

- ในเขตอำนาจศาลที่โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องของนโยบายการกำกับดูแลต้องมีการปรึกษาหารือกับหรือแม้กระทั่งได้รับการอนุมัติจากรัฐมนตรีหรือหน่วยงานอื่น ๆ เจ้าหน้าที่ผู้มีอำนาจอื่น ๆ สถานการณ์ที่มีการปรึกษาหารือการได้รับความเห็นชอบดังกล่าวที่เป็นความต้องการหรือได้รับอนุญาตควรมีความชัดเจนและขั้นตอนของการให้คำปรึกษาและเกณฑ์สำหรับการดำเนินการที่โปร่งใสอย่างเพียงพอหรืออาจมีการทบทวนเพื่อรักษาความสมบูรณ์

⁸ Minh, Toan Le and Walker, Gordon (2009). **The Independence of a Securities Market Regulator: the case of the State Securities Commission of Vietnam**. สืบค้นมาจาก <http://epublications.bond.edu.au/cgi/viewcontent.cgi?article=1378&context=blr>

- หน่วยงานกำกับดูแลควรมีแหล่งที่มาของเงินทุนที่มีเสถียรภาพเพียงพอที่จะใช้อำนาจและความรับผิดชอบของตน
- การคุ้มครองทางกฎหมายที่เพียงพอสำหรับหน่วยงานกำกับดูแลและเจ้าหน้าที่ที่ปฏิบัติหน้าที่โดยสุจริตตามหน้าที่ของตน

2.2 ความรับผิดชอบ

- องค์กรกำกับดูแลควรมีความรับผิดชอบต่อสาธารณชนในการใช้อำนาจและทรัพยากรที่มีอยู่เพื่อให้แน่ใจว่ามีการสร้างไว้ซึ่งความซื่อสัตย์และความน่าเชื่อถือขององค์กรกำกับดูแล
- ควรมีระบบที่อนุญาตให้ทบทวนการพิจารณาคดีต่อคำตัดสินครั้งสุดท้ายขององค์กรกำกับดูแล
- ความรับผิดชอบผ่านรัฐบาลหรือหน่วยงานภายนอกบางแห่งที่เป็นผู้กระทำการแทน ความลับและความสำคัญในเชิงพาณิชย์ของข้อมูลที่อยู่ในความครอบครองของหน่วยงานกำกับดูแลจะต้องได้รับการป้องกันและปกป้องข้อมูลดังกล่าวจากการใช้งานที่ไม่เหมาะสมหรือการเปิดเผยข้อมูล

3. องค์กรกำกับดูแลมีอำนาจ ทรัพยากรและศักยภาพเพียงพอที่จะปฏิบัติตามหน้าที่ และอำนาจของตน ซึ่งหน่วยงานกำกับดูแล ควรมีอำนาจ ในการออกใบอนุญาต , การกำกับดูแล การตรวจสอบ และการบังคับใช้ โดยหน่วยงานกำกับดูแล ต้องมีเงินเพียงพอที่จะใช้ อำนาจ และความรับผิดชอบ ของตน อีกทั้งระดับของทรัพยากรที่ตระหนักถึงความยากลำบากในการดึงดูด และรักษานักงานที่มีประสิทธิภาพ และหน่วยงานกำกับดูแลต้องแน่ใจว่าพนักงานของตนได้รับการฝึกอบรมอย่างเพียงพอและต่อเนื่อง

4. องค์กรกำกับดูแลใช้กระบวนการกำกับดูแลที่ชัดเจน และสอดคล้องกับขั้นตอนการปฏิบัติที่ชัดเจนและเป็นธรรมที่สอดคล้องกับการประยุกต์ใช้

- การใช้อำนาจและการปฏิบัติหน้าที่ของหน่วยงานกำกับดูแล มีกระบวนการดังนี้ นำมาใช้อย่างต่อเนื่อง (Consistently applied.) การทำความเข้าใจ (Comprehensible)

ความโปร่งใสต่อสาธารณชน (Transparent to the public.) และความธรรมและเท่าเทียมกัน (Fair and equitable.)

- การกำหนดนโยบายภายใต้การบังคับใช้และการเฝ้าระวังของหน่วยงานกำกับดูแล ประกอบด้วย กระบวนการสำหรับการปรึกษาหารือร่วมกับมหาชน รวมทั้งผู้ที่อาจได้รับผลกระทบจากนโยบาย เปิดเผยแพร่รายงานนโยบายสาธารณะในพื้นที่ปฏิบัติงานที่มีความสำคัญ และการเอาใจใส่ต่อค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการปฏิบัติตามกฎระเบียบ

- องค์กรกำกับดูแลควรปฏิบัติตามมาตรฐานของความเป็นธรรมในการดำเนินการ
ความโปร่งใสและการรักษาความลับ

- การปฏิบัติอย่างโปร่งใส เช่น การตีพิมพ์รายงานเกี่ยวกับผลลัพธ์ของการสอบสวนหรือ
สอบถาม, ข้อมูลที่ได้รับอนุญาตที่สอดคล้องกับสิทธิของบุคคลที่จะได้รับการพิจารณาอย่างเป็นธรรมและ
คุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล, ห้ามประชาสัมพันธ์หรือเปิดเผยข้อมูลที่มีการสืบสวน

- ความรู้ของนักลงทุน คือ หน่วยงานกำกับดูแลควรจะเล่นบทบาทขับเคลื่อนในการศึกษา
ของบรรดานักลงทุน และผู้มีส่วนร่วมอื่นๆ ในตลาด

5. พนักงานขององค์กรกำกับดูแลปฏิบัติตามมาตรฐานทางวิชาชีพสูงสุด รวมทั้งมาตรฐานการ
รักษาความลับที่เหมาะสม

- พนักงานขององค์กรกำกับดูแลปฏิบัติตามมาตรฐานทางวิชาชีพขั้นสูง และได้รับ
แนวทางที่ชัดเจนในการดำเนินงานรวมถึง หลักเกี่ยงการขัดแย้งทางผลประโยชน์ (รวมถึงภายใต้เงื่อนไขที่
พนักงานสามารถซื้อขายในหลักทรัพย์) การใช้ข้อมูลที่เหมาะสมตามหลักการของการใช้อำนาจและการ
ปฏิบัติหน้าที่ การปฏิบัติที่เหมาะสมในเรื่อง การรักษาความลับและบทบัญญัติ และการคุ้มครองข้อมูลส่วน
บุคคล และการปฏิบัติอย่างเป็นธรรมในการดำเนินงาน

- ความผิดพลาดในการดำเนินงานควรมีมาตรฐานของความซื่อสัตย์อย่างมืออาชีพ

6. องค์กรกำกับดูแลมี การตรวจสอบ สืบสวน และสอดคล้องดูแลอย่างครอบคลุม

- องค์กรกำกับดูแลควรมีอำนาจที่จะบัญญัติข้อมูลในการดำเนินการค้าตามปกติ การ
ตอบสนองต่อการไต่สวนหรือบางส่วนของวัฏจักรการรายงานหรือต่อการพินิจ พิเคราะห์ที่สมบูรณ์ของผู้มี
ส่วนได้ส่วนเสียที่ควบคุมตลาด ซึ่งการดำเนินธุรกิจของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย เมื่อใดก็ตามที่เชื่อว่ามันจำเป็นที่
จะต้องให้แน่ใจว่าสอดคล้องกับมาตรฐานที่เกี่ยวข้องกับการละเมิดกฎหมายไม่ควรเป็นสิ่งจำเป็น เพื่อให้
สามารถควบคุมการดำเนินงาน การตรวจสอบหรือต้องการข้อมูลของหน่วยงานควบคุม

- องค์กรกำกับดูแลควรจะต้องมีการจัดเตรียมข้อมูลทั้งหมด เพื่อให้สอดคล้องกับ
มาตรฐานที่เกี่ยวข้องรวมทั้ง หนังสือเอกสารการสื่อสารและคำแถลง

- หน่วยงานกำกับดูแลต้องมีการบังคับใช้ความรับผิดชอบแก่บรรดาผู้ที่เป็นตัวแทนของ
SRO ที่ได้รับการมอบหมายให้สามารถควบคุมตนเอง หรือคู่ความฝ่ายที่สาม คู่ความเหล่านั้นต้องเปิดเผยและ
รักษาความลับอย่างเข้มงวดกับผู้ที่ใช้บังคับกับองค์กรกำกับดูแล

7. องค์กรกำกับดูแลมีอำนาจบังคับใช้อย่างครอบคลุม

- องค์การกำกับดูแลหรือเจ้าหน้าที่ผู้มีอำนาจอื่น ๆ ควรให้อำนาจการสืบสวนและการบังคับใช้ที่ครอบคลุมรวมทั้งอำนาจที่จะแสวงหาคำสั่งหรือการดำเนินการในการบังคับใช้กฎระเบียบการบริหารหรืออำนาจสืบสวน การกำหนดบทลงโทษที่มีประสิทธิภาพ หรืออำนาจทางอาญา
- องค์การกำกับดูแลหรือเจ้าหน้าที่ผู้มีอำนาจอื่น ๆ สามารถได้รับข้อมูล ข่าวสาร เอกสาร หนังสือ บันทึกและคำแถลงการณ์หรือคำสาบานตนจากบรรดาผู้ที่เกี่ยวข้องในการจัดการความสัมพันธ์หรือผู้ที่อาจจะมีข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแล การไต่สวนหรือการบังคับใช้ / การสอบสวน
- อำนาจการบังคับใช้กฎหมายเหล่านี้ไม่ควรมีการประนีประนอมเหมือนที่ภาคเอกชนดำเนินการ ส่วน เอกชนควรจะมองหาการเยียวยาของพวกเขา เช่น ค่าชดเชย การเสี่ยงภัยหรือศักยภาพพิเศษของสัญญาผูกมัด
- การบังคับใช้หรือการดำเนินการแก้ไขอื่น ๆ ที่ต้องดำเนินการมากกว่าหนึ่งหน่วยงานกำกับดูแลหรือเจ้าหน้าที่ผู้มีอำนาจอื่น ๆ ให้ความร่วมมือ รวมถึงข้อมูลที่ใช้งานร่วมกันระหว่างหน่วยงานควรจะเป็นไปได้สำหรับวัตถุประสงค์ในการสืบสวนและการบังคับใช้

8. ระบบการกำกับดูแลต้องให้มั่นใจว่า การตรวจสอบมีประสิทธิภาพ และมีความน่าเชื่อถือทั้งในกระบวนการตรวจสอบ สืบสวน สอดส่องดูแล และบังคับใช้กฎหมาย ตลอดจนมีกระบวนการตรวจตราการปฏิบัติตามกฎหมายอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้มีระบบการบังคับใช้มีประสิทธิภาพและมีความน่าเชื่อถือ ซึ่งอาจไม่เพียงพอสำหรับ องค์การกำกับดูแลที่จะมีอำนาจตามกฎหมายที่กำหนดไว้ในหลักการ โดยองค์การกำกับดูแลควรจะสามารถ ได้แก่ การสืบหาข้อสงสัยในช่องโหว่ทางกฎหมาย ในลักษณะที่มีประสิทธิภาพ และทันเวลา ความสัมพันธ์ของข่าวสารที่มีความจำเป็นอย่างใหญ่หลวง สำหรับการสืบสวนหาช่องโหว่ทางกฎหมายที่อาจเกิดขึ้นได้ และความสามารถที่จะใช้ข่าวสารดังกล่าวเพื่อกระทำการโดยอาศัยช่องโหว่ทางกฎหมายที่ตระหนักถึงการดำเนินการที่ผิดกฎหมาย

นอกจากนี้องค์การกำกับดูแลควรจะต้องมีการปฏิบัติตามระบบที่จะอยู่ในหน่วยงานกำกับดูแลที่มุ่งเป้าไปที่การตรวจสอบและสกัดกั้นกฎหมายหลักทรัพย์ และการละเมิด รวมถึงการตรวจสอบการใช้เครื่องมือและเทคนิคที่มีเพียงพอ ซึ่งอาจแตกต่างกันไปตามเขตอำนาจศาล และการตรวจสอบหรือการเฝ้าระวังเทคนิคอื่น ๆ

9. องค์การกำกับดูแลมีอำนาจในการแบ่งปัน และใช้ข่าวสารร่วมกันทั้งข่าวสารที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ

- องค์การกำกับดูแลควรสามารถใช้ข่าวสารร่วมกันทั้งที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาในต่างประเทศ
- องค์การกำกับดูแลควรสามารถใช้ข่าวสารร่วมกันทั้งที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาต่างประเทศ
- กฎหมายในประเทศไม่ควรจะเป็นอุปสรรคต่อความร่วมมือระหว่างประเทศผ่านการแบ่งปันข่าวสารสำหรับองค์การกำกับดูแล การเฝ้าระวัง ความช่วยเหลือด้านเทคนิคหรือวัตถุประสงค์ในการบังคับใช้

10. องค์การกำกับดูแลสร้างกลไกในการแบ่งปันและใช้ข่าวสารร่วมกัน ทั้งการกำหนดเวลาและวิธีการแบ่งปันและใช้ข่าวสารร่วมกัน ทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ

- การใช้ข่าวสารร่วมกัน ไม่ว่าจะเป็นทางการหรือไม่เป็นทางการควรมีหลายลักษณะ
 - ก) การระบุภายใต้สถานการณ์ความช่วยเหลือของการแสวงหา
 - ข) การระบุประเภทของข่าวสารและความช่วยเหลือที่มีให้
 - ค) การป้องกันในการรักษาความลับของข่าวสารที่ส่งมา
 - ง) คำอธิบายของการใช้ที่ได้รับอนุญาตจากข่าวสาร
- การออกแบบข่าวสารร่วมกันควรคำนึงปัจจัยต่อไปนี้
 - ก) ผู้มีอำนาจทางการตลาดหรือองค์การกำกับดูแลในการเข้าถึงและสามารถที่จะให้ข่าวสารหรือความช่วยเหลือ
 - ข) วิธีการเข้าถึงดังกล่าวจะได้รับภายใต้กฎหมายที่ใช้บังคับ
 - ค) การรักษาความลับและการใช้ข้อจำกัด ภายใต้กฎหมายที่ใช้บังคับ
 - ง) รูปแบบและระยะเวลาของการให้ความช่วยเหลือหรือข่าวสารที่ใช้งานร่วมกัน
 - จ) การบังคับใช้ข้อตกลงอื่น ๆ รวมถึงบันทึกความเข้าใจระหว่างองค์กรสำหรับการแบ่งปันข่าวสารการสืบสวนและการเงิน
- ความช่วยเหลือจากผู้มีอำนาจอื่นๆ ผ่านการให้ข้อมูลที่เป็นความลับรวบรวมโดยองค์การกำกับดูแลในการปฏิบัติหน้าที่หรืออำนาจของการดูแล โดยเฉพาะอย่างยิ่งจะต้องดำเนินการเพื่อให้แน่ใจว่าข่าวสารที่มีอยู่ภายใต้เงื่อนไขที่มีขอบเขตสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของความเป็นอิสระ, การรักษาความลับของข่าวสาร

11. ระบบกำกับดูแลมีช่องทางที่จะช่วยเหลือองค์การกำกับดูแลต่างชาติที่จำเป็นต้องขอ ข่าวสารเพื่อใช้ในการปฏิบัติงาน และทำตามอำนาจหน้าที่ขององค์การกำกับดูแลต่างชาตินั้น

- องค์กรกำกับดูแลในประเทศควรจะสามารถให้ความช่วยเหลือที่มีประสิทธิภาพเพื่อองค์กรกำกับดูแลในต่างประเทศที่ต้องการซักถามภายใต้ความสามารถของพวกเขาด้วย ส่วนที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์และตราสารอนุพันธ์ รวมทั้งธนาคารและนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ บันทึกและข้อมูลประจำตัวของลูกค้าโดยไม่คำนึงถึงไม่ว่าจะเป็นองค์กรกำกับดูแลในประเทศที่มีความสนใจในเรื่องที่เป็นอิสระ
- จัดให้มีองค์กรกำกับดูแลในต่างประเทศในการรักษาความปลอดภัยในการปฏิบัติตามหลักทรัพย์และตราสารอนุพันธ์ตามกฎหมาย
- องค์กรกำกับดูแลต่างๆ สามารถที่จะให้ความช่วยเหลือ รวมทั้งการได้รับคำสั่งศาลในขอบเขตที่เต็มไปด้วยอำนาจของพวกเขา
- องค์กรกำกับดูแลต่างๆ สามารถให้ข้อมูลเกี่ยวกับการเงิน ของกลุ่มบริษัท ภายใต้การควบคุมของพวกเขา
- องค์กรกำกับดูแลต่างๆ สามารถให้ความช่วยเหลือ ไม่ใช่แต่ใช้ในการสืบสวนและการบังคับใช้ แต่ยังสำหรับประเภทอื่น ๆ สอบถามรายละเอียดดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งของโปรแกรมการปฏิบัติตามเพื่อวัตถุประสงค์ในการป้องกันไม่ให้ผิดกฎหมาย

ตารางที่ 3-1 การประเมินตนเองว่ามีการปฏิบัติตามมาตรฐานสากลเกี่ยวกับการกำกับดูแลตลาดทุน เพื่อแสดงความพร้อมเข้าสู่ตลาดทุนระดับสากล

หลักการกำกับดูแลตลาดทุน	มาเลเซีย	ประเทศไทย	สิงคโปร์	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	จีน	ญี่ปุ่น	เวียดนาม
หลักการที่ 1-8: องค์การกำกับดูแล								
1. องค์การกำกับดูแลมีความรับผิดชอบที่ชัดเจน และถูกกำหนดอย่างเป็นกลาง และเป็นรูปธรรม	FI	BI	FI	BI	FI	BI	FI	NI
2. องค์การกำกับดูแลปฏิบัติงานอย่างเป็นอิสระ และมีความรับผิดชอบต่อปฏิบัติหน้าที่และอำนาจของตน	PI	PI	PI	PI	FI	PI	BI	NI
3. องค์การกำกับดูแลมีอำนาจ ทรัพยากร และศักยภาพเพียงพอที่จะปฏิบัติตามหน้าที่และอำนาจของตน	FI	PI	FI	BI	FI	PI	PI	NI
4. องค์การกำกับดูแลใช้กระบวนการกำกับดูแลที่ชัดเจน และสอดคล้องกัน	FI	FI	BI	FI	FI	FI	FI	NI
5. พนักงานขององค์กรกำกับดูแลปฏิบัติตามมาตรฐานทางวิชาชีพสูงสุด รวมทั้งมาตรฐานการรักษาความลับที่เหมาะสม	FI	BI	FI	FI	FI	FI	FI	NI
6. องค์การกำกับดูแลมี หรือ จัดให้มีกระบวนการตรวจสอบและบริหารจัดการ เพื่อความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systemic Risk) อย่างเหมาะสม	FI	N/A	FI	N/A	N/A	N/A	BI	N/A
7. องค์การกำกับดูแลมี หรือ จัดให้มีกระบวนการประเมิน	FI	N/A	FI	N/A	N/A	N/A	BI	N/A

หลักการกำกับดูแลตลาดทุน	มาเลเซีย	ประเทศไทย	สิงคโปร์	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	จีน	ญี่ปุ่น	เวียดนาม
และทบทวนขอบเขตของกฎระเบียบในการกำกับดูแลอย่างสม่ำเสมอ								
8. องค์การกำกับดูแลมีบทบาททำให้แน่ใจว่าความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และความไม่สอดคล้องของแรงจูงใจจะถูกหลีกเลี่ยง กำจัด เปิดเผย หรือมีฉันทนบริหารจัดการได้	FI	N/A	FI	N/A	N/A	N/A	FI	N/A
หลักการที่ 9 : การกำกับดูแลตัวเอง (self-regulation)								
9. ระบบการกำกับดูแลที่ใช้รูปแบบการทำงานของตนเองกำกับดูแลตนเอง (Self-Regulation Organizations: SROs) ซึ่งรับผิดชอบกำกับดูแลโดยตรงต่อธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับศักยภาพของตนเอง โดยองค์กรกำกับดูแลตนเองต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานกำกับดูแล และปฏิบัติตามมาตรฐานของความเป็นธรรม และความลับของผู้มีส่วนได้เสีย เมื่อต้องมีการใช้อำนาจและความรับผิดชอบที่ถูกระงับออกไป	FI	PI	FI	PI	PI	BI	FI	N/A
หลักการที่ 10-12 : การบังคับใช้กฎหมาย								
10. องค์การกำกับดูแลมี การตรวจสอบ สืบสวน และ	FI	FI	FI	FI	FI	FI	FI	NI

หลักการกำกับดูแลตลาดทุน	มาเลเซีย	ประเทศไทย	สิงคโปร์	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	จีน	ญี่ปุ่น	เวียดนาม
สอดคล้องอย่างครอบคลุม								
11. องค์การกำกับดูแลมีอำนาจบังคับใช้อย่างครอบคลุม	FI	PI	FI	BI	FI	BI	BI	NI
12. ระบบการกำกับดูแลต้องเข้มงวดว่า การตรวจสอบมีประสิทธิภาพ และมีความน่าเชื่อถือทั้งในกระบวนการตรวจสอบ สืบสวน สอดส่องดูแล และบังคับใช้ กฎเกณฑ์ ตลอดจนมีกระบวนการตรวจตราการปฏิบัติตามกฎหมายอย่างมีประสิทธิภาพ	FI	PI	BI	PI	PI	BI	PI	NI
หลักการที่ 13-15: การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล								
13. องค์การกำกับดูแลมีอำนาจในการแบ่งปัน และใช้ข้อมูลร่วมกันทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะ กับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ	FI	FI	FI	FI	FI	FI	FI	NI
14. องค์การกำกับดูแลสร้างกลไกในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งการกำหนดเวลาและวิธีการแบ่งปัน และใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ	FI	BI	FI	FI	PI	FI	FI	NI
15. ระบบกำกับดูแลมีช่องทางที่จะช่วยเหลือองค์กรกำกับ	FI	NI	FI	BI	FI	FI	FI	NI

หลักการกำกับดูแลตลาดทุน	มาเลเซีย	ประเทศไทย	สิงคโปร์	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	จีน	ญี่ปุ่น	เวียดนาม
ดูแลต่างชาติดังต่อไปนี้จำเป็นต้องขอข้อมูลเพื่อใช้ในการปฏิบัติงาน และทำตามอำนาจหน้าที่ขององค์การกำกับดูแลต่างชาตินั้น								
หลักการที่ 16-18 : บริษัทผู้ออกทรัพย์								
16. องค์การกำกับดูแลมีอำนาจในการแบ่งปัน และใช้ข้อมูลร่วมกันทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับผู้สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ	BI	FI	BI	BI	FI	BI	BI	N/A
17. องค์การกำกับดูแลสร้างกลไกในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งการกำหนดเวลาและวิธีการแบ่งปัน และใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับผู้สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ	BI	BI	BI	BI	FI	FI	BI	N/A
18. ระบบกำกับดูแลมีช่องทางที่จะช่วยเหลือองค์กรกำกับดูแลต่างชาติดังต่อไปนี้จำเป็นต้องขอข้อมูลเพื่อใช้ในการปฏิบัติงาน และทำตามอำนาจหน้าที่ขององค์การกำกับดูแลต่างชาตินั้น	FI	BI	FI	PI	FI	PI	FI	N/A
หลักการที่ 19-23 : หลักการของผู้สอบบัญชี, หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และข้อมูลอื่นๆของผู้ให้บริการ								

ผลการกำกับดูแลตลาดทุน	มาเลเซีย	ประเทศไทย	สิงคโปร์	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	จีน	ญี่ปุ่น	เวียดนาม
19. ผู้สอบบัญชีมีความเพียงพอต่อการกำกับดูแล	FI	N/A	FI	N/A	N/A	N/A	FI	N/A
20. ผู้สอบบัญชีเป็นอิสระจากการออกหลักทรัพย์ที่ตนเป็นผู้ตรวจสอบ	FI	N/A	FI	N/A	N/A	N/A	BI	N/A
21. มาตรฐานการตรวจสอบมีมาตรฐานคุณภาพสูงและเป็นที่ยอมรับในระดับสากล	FI	N/A	FI	N/A	N/A	N/A	FI	N/A
22. หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่เพียงพอ ระบบการกำกับดูแลมีการตรวจสอบการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของหน่วยงานนั้น โดยมีการขึ้นทะเบียนและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลอย่างต่อเนื่อง	FI	N/A	FI	N/A	N/A	N/A	FI	N/A
23. หน่วยงานอื่นๆ ที่เสนอบริการด้านการวิเคราะห์และประเมินผลให้แก่นักลงทุนอยู่ภายใต้การกำกับดูแลและควบคุมอย่างเหมาะสม ตามระดับผลกระทบของกิจกรรมของหน่วยงานนั้นต่อตลาด	FI	N/A	FI	N/A	N/A	N/A	FI	N/A
หลักการที่ 24-28: การลงทุนแบบรวมกลุ่ม (collective investment scheme เช่น กองทุนรวม)								
24. ระบบการกำกับดูแลมีการกำหนดมาตรฐานคุณสมบัติการบริหารกิจการ และหลักปฏิบัติในการดำเนินงานของหน่วยงานที่ต้องการดำเนินการหรือเข้าสู่ตลาดที่มี	FI	FI	BI	BI	PI	BI	BI	N/A

ผลการกำกับดูแลตลาดทุน	มาเลเซีย	ประเทศไทย	สิงคโปร์	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	จีน	ญี่ปุ่น	เวียดนาม
ลักษณะการลงทุนแบบรวมกลุ่ม เช่น กองทุนรวม ฯลฯ								
25. ระบบการกำกับดูแลมีการเตรียมกฎระเบียบว่าด้วยแนวทางกฎหมาย โครงสร้างการลงทุนรวม และรูปแบบการปกป้องสินทรัพย์ของลูกค้ำ	FI	FI	BI	BI	PI	FI	BI	N/A
26. การกำกับดูแลมีการกำหนดแนวทางการเปิดเผยข้อมูลไว้ล่วงหน้าสำหรับเป็นหลักการสำหรับผู้ออกหลักทรัพย์ ซึ่งจำเป็นสำหรับการประเมินความเหมาะสมของการลงทุนแบบรวมกลุ่ม เพื่อกลงทุนสามารถใช้การประเมินมูลค่าและตัดสินใจลงทุนตามรูปแบบที่ตรงความต้องการ	FI	FI	FI	BI	PI	FI	FI	N/A
27. การกำกับดูแลทำให้มั่นใจว่ามีหลักฐานที่เหมาะสมและเปิดเผยได้สำหรับการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน การกำหนดราคา และการถอนหน่วยลงทุนในการลงทุนแบบรวมกลุ่มเช่น กองทุนรวม	FI	FI	FI	PI	PI	FI	FI	N/A
28. การกำกับดูแลทำให้มั่นใจในใจกองทุนป้องกันความเสี่ยง (Hedge Funds) และ/หรือ ผู้จัดการที่ปรึกษา กองทุนป้องกันความเสี่ยงอยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่	FI	N/A	BI	N/A	N/A	N/A	FI	N/A

หลักการกำกับดูแลตลาดทุน	มาเลเซีย	ประเทศไทย	สิงคโปร์	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	จีน	ญี่ปุ่น	เวียดนาม
เหมาะสม								
หลักการที่ 29-32: ตลาดตัวกลาง								
29. ระบบการกำกับดูแลมีการกำหนดมาตรฐานขั้นต่ำในการให้บริการของสถาบันตัวกลางตลาด	FI	PI	FI	FI	FI	FI	BI	N/A
30. มีการกำหนดเงินทุนเริ่มต้นและเงินทุนในการบริหารต่อเนื่อง และส่งเสริมในการบริหารอย่างรอบคอบอื่นๆ สำหรับสถาบันตัวกลางที่สะท้อนถึงความเสี่ยงที่ตัวกลางตลาดรับภาระอยู่	FI	FI	FI	BI	FI	BI	PI	N/A
31. สถาบันตัวกลางตลาดถูกกำหนดให้มีการจัดตั้งหน่วยงานภายในที่ดูแลการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์และมาตรฐานภายในองค์กร เพื่อปกป้องคุ้มครองผลประโยชน์และสินทรัพย์ของลูกค้า และให้มั่นใจว่ามีการจัดการความเสี่ยงอย่างเหมาะสม โดยที่ผู้บริหารของสถาบันตัวกลางตลาดต้องเป็นผู้รับผิดชอบหลักในเรื่องเหล่านี้	FI	FI	BI	BI	FI	BI	PI	N/A
32. มีการกำหนดถึงกระบวนการและวิธีการสำหรับการจัดการกับความผิดพลาดที่เกิดขึ้นของการดำเนินงานของ	FI	PI	FI	BI	FI	FI	BI	N/A

ผลการกำกับดูแลตลาดทุน	มาเลเซีย	ประเทศไทย	สิงคโปร์	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	จีน	ญี่ปุ่น	เวียดนาม
สถาบันตัวกลางตลาด เพื่อลดความเสี่ยง และความเสี่ยงให้กับนักลงทุน และความสูญเสียอย่างที่เป็นระบบ								
หลักการที่ 33-38 : ตลาดรอง (secondary market)								
33. การจัดตั้งระบบการซื้อขาย รวมทั้งตลาดหลักทรัพย์อยู่ภายใต้อำนาจการกำกับดูแล	FI	FI	FI	FI	PI	FI	FI	N/A
34. ระบบการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ถูกกำกับดูแลอย่างต่อเนื่อง ซึ่งการกำกับดูแลมีเป้าหมายเพื่อให้นักลงทุนได้ว่าการซื้อขายเกิดขึ้นอย่างถูกต้องภายใต้กฎหมายที่เหมาะสมและเสมอภาค ซึ่งรักษาสถิติที่เหมาะสมระหว่างความต้องการของผู้มีส่วนร่วมหลายฝ่ายในตลาด	FI	PI	FI	FI	PI	FI	FI	N/A
35. การกำกับดูแลส่งเสริมความโปร่งใสของธุรกรรมการซื้อขาย	FI	BI	FI	FI	FI	FI	FI	N/A
36. การกำกับดูแลถูกออกแบบมาให้สามารถตรวจจับและยับยั้งการบิดเบือนตลาด และวิธีการซื้อขายที่ไม่เป็นธรรมอื่นๆ ได้	FI	BI	FI	BI	PI	FI	FI	N/A

ผลการกำกับดูแลตลาดทุน	มาเลเซีย	ประเทศไทย	สิงคโปร์	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	จีน	ญี่ปุ่น	เวียดนาม
37. การกำกับดูแลมีเป้าหมายเพื่อให้แน่ใจว่ามีการบริหารจัดการส่วนเปิดต่อความเสี่ยง (exposure) ความเสี่ยงจากการผิดนัด (default risk) และเหตุสุ่วสวี่ที่อาจทำให้การชื้อขายหยุดชะงักได้อย่างเหมาะสม	FI	NI	FI	BI	FI	FI	FI	N/A
38. ระบบการส่งมอบและชำระราคาหลักทรัพย์อยู่ภายใต้การกำกับดูแลขององค์กรกำกับดูแล ได้รับการออกแบบให้ทำงานอย่างยุติธรรม มีประสิทธิภาพ และประสิทธิภาพ และลดความเสี่ยงจากระบบได้	N/A	N/A	N/A	Not Rated	FI	N/A	N/A	N/A

หมายเหตุ: 1/ Fully Implemented (FI), Broadly Implemented (BI), Partly Implemented (PI), Not Implemented, N/A = Not Applicable/Assessed

- Fully Implemented: A Principle will be considered to be Fully Implemented whenever all assessment criteria (as specified in the benchmarks) are generally met without any significant deficiencies.

- Broadly Implemented: A Principle will be considered to be Broadly Implemented whenever a jurisdiction's inability to provide affirmative responses to

applicable Key Questions for a particular Principle are limited to the Questions excepted under the Principle's Broadly Implemented benchmark and, in the judgment of the assessor, such exceptions do not substantially affect the overall adequacy of the regulation that the Principle is intended to address.

- Partly Implemented: A Principle will be considered to be Partly Implemented whenever the assessment criteria specified under the Partly Implemented benchmark for that Principle are generally met without any significant deficiencies.

- Not Implemented: A Principle will be considered to be Not Implemented whenever major shortcomings are found in adhering to the assessment criteria as specified in the Not Implemented benchmark.

- Not Applicable: A Principle will be considered to be Not Applicable whenever it does not apply given the nature of the securities market in the given jurisdiction and relevant structural, legal and institutional considerations. Criteria defining this assessment category are not indicated for every Principle.

Source: From the website of each country's regulator, details as follows:

Malaysia: Securities Commission Malaysia (SC) <http://ideas.repec.org/p/wbk/wbopec/16025.html>.

Thailand: The Securities and Exchange Commission (SEC) <http://www-wds.worldbank.org>.

Singapore: Monetary Authority of Singapore (MAS) <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13344.pdf>.

Indonesia: Capital Market and Financial Institutions Supervisory Agency of Indonesia (BAPEPAM-LK) <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12189.pdf>.

The Philippines: Securities and Exchange Commission Office <https://openknowledge.worldbank.org>. July 2002.

China: China Securities Regulatory Commission (CSRC) <http://www-wds.worldbank.org>.

Japan: Securities Exchange and Surveillance Commission <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12230.pdf>.

Vietnam : the State Securities Commission of Vietnam (SSC) <http://epublications.bond.edu.au/cgi/viewcontent.cgi?article=1378&context=blr>

บทที่ 4

ผลการศึกษา

รายงานการศึกษาในส่วนนี้จะเป็นการนำเสนอผลการศึกษาจากการสัมภาษณ์ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในตลาดทุนของไทย เพื่อนำเสนอความพร้อมของตลาดทุนไทยต่อการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี ค.ศ. 2015 โดยส่วนที่หนึ่ง จะนำเสนอผลการสัมภาษณ์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 39 แห่ง และส่วนที่สองจะนำเสนอผลการสัมภาษณ์ผู้มีบทบาทสำคัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ผู้แทนจากสมาคมผู้ค้าตราสารหนี้ สมาคมบริษัทจดทะเบียน สมาคมบริษัทจัดการลงทุน และผู้แทนจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดยการศึกษาจะค่าคะแนนที่ได้จากการเก็บข้อมูลด้วยแบบสอบถามตามระดับสเกล ดังนี้

ค่าคะแนน	การตีความ
0.00 - 0.49	ไม่มีความพร้อม
0.50 - 1.49	น้อยที่สุด
1.50 - 2.49	น้อย
2.50 - 3.49	มาก
3.50 - 4.00	มากที่สุด

ส่วนที่หนึ่ง ผลการศึกษาจากการสัมภาษณ์ผู้ที่เกี่ยวข้องในฐานะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

การศึกษานี้ทำการสัมภาษณ์ด้วยแบบสัมภาษณ์ (รายละเอียดในภาคผนวก ง) ผู้แทนจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ สถาบันการเงิน บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการการลงทุน เพื่อทราบความคิดเห็นของผู้ประกอบกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถึงการกำกับดูแลหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของไทยว่ามีความสอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลตามมาตรฐาน IOSCO ทั้ง 38 หลักดังที่กล่าวรายละเอียดไว้แล้วในบทที่ 3 ในระดับใด ผลการศึกษาแสดงรายละเอียด ดังนี้

1.1 คุณลักษณะทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างผู้ตอบแบบสัมภาษณ์มี จำนวน 39 หน่วยตัวอย่าง โดยแบ่งเป็น บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ธนาคารพาณิชย์และบริษัทมหาชนในอุตสาหกรรมต่าง ๆ ดังนี้

- บริษัทหลักทรัพย์ (บล.) จำนวน 9 ราย สัดส่วนร้อยละ 23.1 ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ ไรรา จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคียเฮียน (ประเทศไทย) จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ ซิมิโก้ จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์ เพื่อบริการหลักทรัพย์ จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) และบริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์ เอเชียเวล จำกัด

- บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) จำนวน 8 ราย สัดส่วนร้อยละ 20.5 ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน สยามไนท์ ฟินด์ แมเนจเม้นท์ จำกัด บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ภัทร จำกัด บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อเบอร์ดีน จำกัด บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล จำกัด บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน โซลาริส จำกัด บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด

- ธนาคารพาณิชย์จำนวน 5 ราย สัดส่วนร้อยละ 12.8 ได้แก่ ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ธนาคารเพื่อการส่งออก และการนำเข้าแห่งประเทศไทย และธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)

- บริษัทมหาชนในอุตสาหกรรมต่าง ๆ คิดเป็น จำนวน 16 บริษัท สัดส่วน ร้อยละ 41.0 ได้แก่ บริษัท อุตสาหกรรมพรมไทย จำกัด (มหาชน) บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง (มหาชน) จำกัด บริษัท โฟกัส ดีเวลลอปเม้นท์ แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน) บริษัท โกลบอล คอนเน็คชั่นส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท ไดนาสตีเซรามิก จำกัด (มหาชน) บริษัท แม็กซิ่ง แม็กไมซ์โซลูชั่น จำกัด (มหาชน) บริษัท ลีอกซ์เลย์ จำกัด (มหาชน) บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) บริษัท บัวหลวง จำกัด (มหาชน) บริษัท ทรินิตี้ จำกัด (มหาชน) บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) บริษัท มัลติเบรต จำกัด (มหาชน) บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)

- และหน่วยงานอื่นๆ ได้แก่ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ

ผู้ให้ข้อมูลส่วนใหญ่เป็นเพศชาย สัดส่วนร้อยละ 61.5 โดยกลุ่มตัวอย่างมีอายุเฉลี่ย 48.38 ปี ผู้ตอบแบบสอบถามมีอายุสูงสุด 0 ปี และอายุต่ำสุด 27 ปี และส่วนมากมีการศึกษาระดับปริญญาขึ้นไป (ตาราง 4-1)

ตารางที่ 4-1 คุณลักษณะทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง

คุณลักษณะ		ร้อยละ	จำนวน (คน)
หน่วยงาน			
	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.)	20.5	(8)
	บริษัทหลักทรัพย์ (บล.)	23.1	(9)
	ธนาคารพาณิชย์	12.8	(5)
	บริษัทมหาชนในอุตสาหกรรมต่าง ๆ	41.0	(16)
	หน่วยงานอื่นๆ ได้แก่ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ	2.6	(1)
เพศ			
	ชาย	61.5	(24)
	หญิง	38.5	(15)
อายุ			
	ค่าสูงสุด = 70 ค่าต่ำสุด = 27 ค่าเฉลี่ย = 48.38		
การศึกษา			
	ปริญญาตรี	17.9	(7)
	ปริญญาโท	76.9	(30)
	ปริญญาเอก	5.1	(2)

1.2 ความพร้อมในการกำกับดูแลตลาดทุนตามหลักการกำกับดูแลของ IOSCO (International Organization of Securities Commissions)

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา ความพร้อมของผู้ที่บทบาทในตลาดทุนไทยเพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมอาเซียนปี 2015 ในส่วนนี้จะได้ศึกษาถึงความพร้อมขององค์กรกำกับดูแลในมุมมองของผู้ที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนโดยให้มิติที่เกี่ยวข้องประเมินความพร้อมในการกำกับดูแลตลาดทุนตามหลักการกำกับดูแลของ IOSCO ในมิติต่าง ๆ ดังนี้

1.2.1 หลักการที่ 1-8 คือ องค์กรกำกับดูแล

กลุ่มตัวอย่างส่วนมากระบุว่าความพร้อมขององค์กรกำกับดูแลในตลาดทุนของไทยอยู่ในระดับมากถึงมากที่สุด ในทุกหลักการที่ 1-8 โดยมีอันดับของความพร้อมตามค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามลำดับ (ตารางที่ 4-2) ดังนี้

- 1) หลักการที่ 2 องค์กรกำกับดูแลปฏิบัติงานอย่างเป็นอิสระ และมีความรับผิดชอบต่อปฏิบัติหน้าที่และอำนาจของตน และ
หลักการที่ 3 องค์กรกำกับดูแลมีอำนาจ ทรัพยากร และศักยภาพเพียงพอที่จะปฏิบัติตามหน้าที่และอำนาจของตน (มีค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.15 คะแนน)
- 2) หลักการที่ 4 องค์กรกำกับดูแลใช้กระบวนการกำกับดูแลที่ชัดเจน และสอดคล้องกัน (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.94 คะแนน)
- 3) หลักการที่ 5 พนักงานขององค์กรกำกับดูแลปฏิบัติตามมาตรฐานทางวิชาชีพสูงสุด รวมทั้งมาตรฐานการรักษาความลับที่เหมาะสม (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.89 คะแนน)
- 4) หลักการที่ 7 องค์กรกำกับดูแลมี หรือ จัดให้มีกระบวนการประเมิน และทบทวนขอบเขตของกฎระเบียบในการกำกับดูแลอย่างสม่ำเสมอ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.84 คะแนน)
- 5) หลักการที่ 6 องค์กรกำกับดูแลมี หรือ จัดให้มีกระบวนการตรวจสอบ และบริหารจัดการเพื่อความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systemic Risk) อย่างเหมาะสม (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.74 คะแนน)
- 6) หลักการที่ 8 องค์กรกำกับดูแลมีบทบาททำให้แน่ใจว่าความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และความไม่สอดคล้องของแรงจูงใจจะถูกหลีกเลี่ยง กำจัด เปิดเผย หรือมีฉะนั้นบริหารจัดการได้ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.69 คะแนน)
- 7) หลักการที่ 1 องค์กรกำกับดูแลมีความรับผิดชอบต่อที่ชัดเจน และถูกกำหนดอย่างเป็นกลางและเป็นรูปธรรม (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.33 คะแนน)

ตารางที่ 4-2 องค์กรกำกับดูแล

องค์กรกำกับดูแล	ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก*	มากที่สุด	มาก	น้อย	น้อยที่สุด	ไม่มีความพร้อม	ไม่สามารถประเมินได้
1. องค์กรกำกับดูแลมีความรับผิดชอบต่อที่ชัดเจน และถูกกำหนดอย่างเป็นกลางและเป็นรูปธรรม	2.33	35.9 (14)	46.2 (8)	10.3 (4)	7.7(3)	0.0 (0)	0.0 (0)
2. องค์กรกำกับดูแลปฏิบัติงานอย่างเป็นอิสระ และมีความรับผิดชอบต่อปฏิบัติหน้าที่และอำนาจของตน	3.15	38.5 (15)	43.6 (17)	12.8 (5)	5.1 (2)	0.0 (0)	0.0 (0)
3. องค์กรกำกับดูแลมีอำนาจ ทรัพยากร และ	3.15	35.9 (14)	46.2 (18)	15.4 (6)	2.6 (1)	0.0 (0)	0.0 (0)

องค์กรกำกับดูแล	ค่าเฉลี่ย ถ่วง น้ำหนัก*	มากที่สุด	มาก	น้อย	น้อย ที่สุด	ไม่มี ความ พร้อม	ไม่ สามารถ ประเมิน ได้
ศักยภาพเพียงพอที่จะปฏิบัติตามหน้าที่และอำนาจของตน							
4. องค์กรกำกับดูแลใช้กระบวนการกำกับดูแลที่ชัดเจน และสอดคล้องกัน	2.94	25.6 (10)	51.3 (20)	15.4 (6)	7.7 (3)	0.0 (0)	0.0 (0)
5. พนักงานขององค์กรกำกับดูแลปฏิบัติตามมาตรฐานทางวิชาชีพสูงสุด รวมทั้งมาตรฐานการรักษาความลับที่เหมาะสม	2.89	17.9 (7)	64.1 (25)	10.3 (4)	5.1 (2)	0.0 (0)	2.6 (1)
6. องค์กรกำกับดูแลมี หรือ จัดให้มี กระบวนการตรวจสอบ และบริหารจัดการ เพื่อความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systemic Risk) อย่างเหมาะสม	2.74	20.5 (8)	51.3 (20)	17.9 (7)	2.6 (1)	0.0 (0)	7.7 (3)
7. องค์กรกำกับดูแลมี หรือ จัดให้มี กระบวนการประเมิน และทบทวนขอบเขตของกฎระเบียบในการกำกับดูแลอย่างสม่ำเสมอ	2.84	20.5 (8)	51.3 (20)	23.1 (9)	2.6 (1)	0.0 (0)	2.6 (1)
8. องค์กรกำกับดูแลมีบทบาททำให้แน่ใจว่า ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และความไม่สอดคล้องของแรงจูงใจจะถูกหลีกเลี่ยง กำจัด เปิดเผย หรือมีกลไกที่บริหารจัดการได้	2.69	25.6 (10)	43.6 (17)	12.8 (5)	10.3 (4)	2.6 (1)	5.1 (2)

หมายเหตุ *คำนวณจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก มากที่สุด=4 มาก=3 น้อย=2 และ น้อยที่สุด=1 จากจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 39 หน่วยตัวอย่าง

1.2.2 หลักการที่ 9 ระบบการกำกับดูแลที่ใช้รูปแบบการทำงานขององค์กรกำกับดูแลตนเอง (Self-Regulation Organizations: SROs)

องค์กรกำกับดูแล ซึ่งรับผิดชอบกำกับดูแลโดยตรงต่อธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับศักยภาพของตนเอง โดยองค์กรกำกับดูแลตนเองต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานกำกับดูแล และปฏิบัติตามมาตรฐานของความเป็นธรรม และความลับของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย เมื่อต้องมีการใช้อำนาจและความรับผิดชอบที่ถูกกระจายออกไป ซึ่งผู้ตอบแบบสอบถาม ส่วนมากจะระบุว่าองค์กรกำกับดูแล มีความพร้อมการกำกับดูแลที่ใช้รูปแบบขององค์กรกำกับดูแลตนเอง (SROs) ในระดับมาก ถึงมากที่สุด สัดส่วนร้อยละ 47.4 และ 21.1 แต่ทั้งนี้ก็มีบางรายที่ระบุว่ายังไม่ความพร้อม หรือมีความพร้อมในระดับน้อยที่สุด มีค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.56 คะแนน (ตารางที่ 4-3)

ตารางที่ 4-3 การกำกับดูแลตัวเอง

การกำกับดูแลตัวเอง		ร้อยละ	จำนวน (คน)
	มากที่สุด	20.5	(8)
	มาก	46.2	(18)
	น้อย	12.8	(5)
	น้อยที่สุด	10.3	(4)
	ไม่มีความพร้อม	2.6	(1)
	ไม่สามารถประเมินได้	7.7	(3)
ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก เท่ากับ 2.56 คะแนน			

หมายเหตุ *คำนวณจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก มากที่สุด=4 มาก=3 น้อย=2 และ น้อยที่สุด=1 จากจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 39 หน่วยตัวอย่าง

1.2.3 หลักการที่ 10-12 คือ การบังคับใช้กฎเกณฑ์

กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีความเห็นว่า องค์กรกำกับดูแลมีความพร้อมในการบังคับใช้กฎเกณฑ์ ทั้งในเรื่องการตรวจสอบ สืบสวน และสอดส่องดูแลอย่างครอบคลุม การมีอำนาจบังคับใช้อย่างครอบคลุม และระบบการกำกับดูแลต้องให้มั่นใจว่า การตรวจสอบมีประสิทธิภาพ และมีความน่าเชื่อถือทั้งในกระบวนการตรวจสอบ สืบสวน สอดส่องดูแล และบังคับใช้กฎเกณฑ์ ตลอดจนมีกระบวนการตรวจตราการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์อย่างมีประสิทธิภาพ ความพร้อมในระดับมาก ถึงมากที่สุด แต่มีบางส่วนที่เห็นว่าการบังคับใช้กฎเกณฑ์ องค์กรกำกับดูแลยังมีความพร้อมในระดับน้อยถึงน้อยที่สุด โดยมีอันดับของความพร้อมตามค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามลำดับ (ตารางที่ 4-4) ดังนี้

- 1) หลักการที่ 11 องค์กรกำกับดูแลมีอำนาจบังคับใช้อย่างครอบคลุม และ
หลักการที่ 12 ระบบการกำกับดูแลต้องให้มั่นใจว่า การตรวจสอบมีประสิทธิภาพ และมีความน่าเชื่อถือทั้งในกระบวนการตรวจสอบ สืบสวน สอดส่องดูแล และบังคับใช้กฎเกณฑ์ ตลอดจนมีกระบวนการตรวจตราการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์อย่างมีประสิทธิภาพ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากัน 2.97 คะแนน)
- 2) หลักการที่ 10 องค์กรกำกับดูแลมี การตรวจสอบ สืบสวน และสอดส่องดูแลอย่างครอบคลุม (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.74 คะแนน)

ตารางที่ 4-4 การบังคับใช้กฎหมาย

การบังคับใช้กฎหมาย	ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก*	มากที่สุด	มาก	น้อย	น้อยที่สุด	ไม่มีพร้อม	ไม่สามารถประเมินได้
10. องค์กรกำกับดูแลมี การตรวจสอบ สืบสวน และสอดส่องดูแลอย่างครอบคลุม	2.74	15.4 (6)	56.4(22)	17.9 (7)	7.7 (3)	0.0 (0)	2.6 (1)
11. องค์กรกำกับดูแลมีอำนาจบังคับใช้อย่างครอบคลุม	2.97	25.6 (10)	51.3 (20)	17.9 (7)	5.1 (2)	0.0 (0)	0.0 (0)
12. ระบบการกำกับดูแล ต้องให้มั่นใจว่า การตรวจสอบมีประสิทธิภาพ และมีความน่าเชื่อถือทั้งในกระบวนการตรวจสอบ สืบสวน สอดส่องดูแล และบังคับใช้กฎหมาย ตลอดจนมีกระบวนการตรวจตราการปฏิบัติตามกฎหมายอย่างมีประสิทธิภาพ	2.97	28.2 (11)	48.7 (19)	17.9 (7)	2.6 (1)	0.0 (0)	2.6 (1)

หมายเหตุ *คำนวณจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก มากที่สุด=4 มาก=3 น้อย=2 และ น้อยที่สุด=1 จากจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 39หน่วยตัวอย่าง

1.2.4 หลักการที่ 13-15 คือ การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล

แม้ว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ มีความเห็นว่าองค์กรกำกับดูแลมี พร้อมในระดับมากถึงมากที่สุด ใน ประเด็น เรื่องอำนาจในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกันทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่ สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ การ สร้างกลไกในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งการกำหนดเวลาและวิธีการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะ กับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ

สำหรับในประเด็นที่องค์กรกำกับดูแลมีการวาง ช่องทางที่จะช่วยเหลือองค์กรกำกับดูแล ต่างชาติที่จำเป็นต้องขอข้อมูลเพื่อใช้ในการปฏิบัติงาน และทำตามอำนาจหน้าที่ขององค์กรกำกับดูแล ต่างชาตินั้น แม้ว่าจะมีบางส่วนมองว่าองค์กรกำกับดูแลของไทยมีความพร้อมในประเด็นนี้ แต่ยังมีจำนวน ใกล้เคียงกันที่ยังมองว่ามีความพร้อมน้อย หรือแม้แต่ไม่สามารถประเมินประเด็นนี้ได้

อย่างไรก็ดี มีข้อสังเกตว่า ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของแต่ละหลักการในองค์ประกอบเรื่อง การ ให้ความร่วมมือในการกำกับดูแลจะมีคะแนนที่ต่ำกว่า 2.00 ในทุกหลักการ แสดงถึงความพร้อมในระดับที่ค่อนข้างน้อยถึงมาก โดยมีอันดับของความพร้อมตามค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามลำดับ (ตารางที่ 4-5) ดังนี้

- 1) หลักการที่ 13 องค์การกำกับดูแลมีอำนาจในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกันทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 1.87 คะแนน)
- 2) หลักการที่ 14 องค์การกำกับดูแลสร้างกลไกในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งการกำหนดเวลาและวิธีการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 1.84 คะแนน)
- 3) หลักการที่ 15 ระบบกำกับดูแลมีช่องทางที่จะช่วยเหลือองค์กรกำกับดูแลต่างชาติที่จำเป็นต้องขอข้อมูลเพื่อใช้ในการปฏิบัติงาน และทำตามอำนาจหน้าที่ขององค์กรกำกับดูแลต่างชาตินั้น (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 1.69 คะแนน)

ตารางที่ 4-5 การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล

การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล	ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก*	มากที่สุด	มาก	น้อย	น้อยที่สุด	ไม่มีความพร้อม	ไม่สามารถประเมินได้
13. องค์การกำกับดูแลมีอำนาจในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกันทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ	1.87	7.7 (3)	38.5 (15)	17.9(7)	5.1 (2)	2.6 (1)	28.2 (11)
14. องค์การกำกับดูแลสร้างกลไกในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งการกำหนดเวลาและวิธีการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ	1.84	10.3 (4)	35.9 (14)	15.4 (6)	5.1 (2)	5.1 (2)	28.2 (11)
15. ระบบกำกับดูแลมีช่องทางที่จะช่วยเหลือองค์กรกำกับดูแลต่างชาติที่จำเป็นต้องขอข้อมูลเพื่อใช้ในการปฏิบัติงาน และ	1.69	7.7 (3)	30.8 (12)	20.5 (8)	5.1 (2)	2.6 (1)	33.3 (13)

การให้ความร่วมมือ ในการกำกับดูแล	ค่าเฉลี่ย ถ่วง น้ำหนัก*	มากที่สุด	มาก	น้อย	น้อยที่สุด	ไม่มีความ พร้อม	ไม่ สามารถ ประเมิน ได้
ทำตามอำนาจหน้าที่ของ องค์การกำกับดูแลต่างชาตินั้น							

หมายเหตุ *คำนวณจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก มากที่สุด=4 มาก=3 น้อย=2 และ น้อยที่สุด=1 จากจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 39 หน่วยตัวอย่าง

1.2.5 หลักการที่ 16-18 คือ บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์

กลุ่มตัวอย่างผู้ตอบแบบสอบถามมีความเห็นว่า บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์มีความพร้อมในระดับมาก (สัดส่วนรวมของความเห็นมากและมากที่สุดคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 80 ขึ้นไป) ในประเด็นเรื่องการเปิดเผยข้อมูล ผลการดำเนินงานทางการเงิน ความเสี่ยง และข้อมูลอื่นๆ ที่เป็นสาระสำคัญสำหรับการตัดสินใจของนักลงทุนอย่างถูกต้องและทันเวลา ผู้ถือหลักทรัพย์ ทุกคนของ บริษัท หนึ่งๆ ควรได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน และมาตรฐานการบัญชีที่ใช้โดยผู้ออกตราสารในการจัดทำงบการเงิน มีมาตรฐานคุณภาพสูงและเป็นที่ยอมรับในระดับสากล แต่ทั้งนี้ยังมีกลุ่มตัวอย่างจำนวนหนึ่ง (สัดส่วนประมาณร้อยละ 12) ที่เห็นว่ายังมีความพร้อมในระดับน้อย โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจะพบว่า มีค่าเฉลี่ยสูงกว่า 3.00 คะแนน ในทุกหลักการในองค์ประกอบบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ โดยมีอันดับความพร้อมเรียงลำดับจากมากไปน้อยตามค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (ตารางที่ 4-6) ดังนี้

- 1) หลักการที่ 17 ผู้ถือหลักทรัพย์ ทุกคนของ บริษัท หนึ่งๆ ควรได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.12 คะแนน)
- 2) หลักการที่ 18 มาตรฐานการบัญชีที่ใช้โดยผู้ออกตราสารในการจัดทำงบการเงิน มีมาตรฐานคุณภาพสูงและเป็นที่ยอมรับในระดับสากล (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.10 คะแนน)
- 3) หลักการที่ 16 มีการเปิดเผยข้อมูลผลการดำเนินงานทางการเงิน ความเสี่ยง และข้อมูลอื่นๆ ที่เป็นสาระสำคัญสำหรับการตัดสินใจของนักลงทุนอย่างถูกต้องและทันเวลา (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.05 คะแนน)

ตารางที่ 4-6 บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์

บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์	ค่าเฉลี่ย ถ่วง น้ำหนัก*	มากที่สุด	มาก	น้อย	น้อย ที่สุด	ไม่มีความ พร้อม	ไม่สามารถ ประเมินได้
16. มีการเปิดเผยข้อมูลผลการดำเนินงานทางการเงิน ความเสี่ยง และข้อมูลอื่นๆ ที่เป็นสาระสำคัญสำหรับการตัดสินใจของนักลงทุนอย่างถูกต้องและทันเวลา	3.05	28.2 (11)	59.0 (23)	2.6 (1)	10.3 (4)	0.0 (0)	0.0 (0)
17. ผู้ถือหลักทรัพย์ ทุกคนของ บริษัทหนึ่งๆ ควรได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน	3.12	35.9 (14)	46.2 (18)	12.8 (5)	5.1 (2)	0.0 (0)	0.0 (0)
18. มาตรฐานการบัญชีที่ใช้โดยผู้ออกตราสารในการจัดทำงบการเงิน มีมาตรฐานคุณภาพสูงและเป็นที่ยอมรับในระดับสากล	3.10	35.9 (14)	46.2 (18)	12.8 (5)	2.6 (1)	0.0 (0)	2.6 (1)

หมายเหตุ *คำนวณจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก มากที่สุด=4 มาก=3 น้อย=2 และ น้อยที่สุด=1 จากจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 39 หน่วยตัวอย่าง

1.2.6 หลักการที่ 19-23 คือ ผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่น

กลุ่มตัวอย่างผู้ตอบแบบสอบถามมีความเห็นว่าผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่น มีพร้อมในระดับมาก (สัดส่วนของความเห็นมากและมากที่สุดสัดส่วนรวมร้อยละ 60-70 ในประเด็นเรื่อง โดยกลุ่มตัวอย่างยังเห็นว่าประเด็นเรื่องผู้สอบบัญชีมีความเพียงพอต่อการกำกับดูแล และประเด็นหน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่เพียงพอ ระบบการกำกับดูแลมีการตรวจสอบการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของหน่วยงานนั้น โดยมีการขึ้นทะเบียนและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลอย่างต่อเนื่อง ยังเป็นประเด็นที่มีความพร้อมในระดับน้อยมากกว่าประเด็นอื่น ๆ โดยเปรียบเทียบ โดยเมื่อพิจารณาอันดับความพร้อมเรียงลำดับจากมากไปน้อยตามค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (ตารางที่ 4-7) ดังนี้

- 1) หลักการที่ 21 มาตรฐานการตรวจสอบมีมาตรฐานคุณภาพสูงและเป็นที่ยอมรับในระดับสากล (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 3.07 คะแนน)
- 2) หลักการที่ 20 ผู้สอบบัญชีเป็นอิสระจากการออกหลักทรัพย์ที่ตนเป็นผู้ตรวจสอบ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 2.97 คะแนน)

- 3) หลักการที่ 23 หน่วยงานอื่นๆที่เสนอบริการด้านการวิเคราะห์และประเมินผล
ให้นักลงทุนอยู่ภายใต้การกำกับดูแลและควบคุมอย่างเหมาะสม ตามระดับ
ผลกระทบของกิจกรรมของหน่วยงานนั้นต่อตลาด (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 2.87 คะแนน)
- 4) หลักการที่ 19 ผู้สอบบัญชีมีความเพียงพอต่อการกำกับดูแล (ค่าเฉลี่ยถ่วง
น้ำหนัก 2.84 คะแนน)
- 5) หลักการที่ 22 หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่
เพียงพอ ระบบการกำกับดูแลมีการตรวจสอบการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของ
หน่วยงานนั้น โดยมีการขึ้นทะเบียนและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลอย่างต่อเนื่อง
(ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 2.76 คะแนน)

ตารางที่ 4-7 ผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่น

ผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความ น่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่น	ค่าเฉลี่ย ถ่วง น้ำหนัก*	มากที่สุด	มาก	น้อย	น้อย ที่สุด	ไม่มี ความ พร้อม	ไม่ สามารถ ประเมิน ได้
19. ผู้สอบบัญชีมีความเพียงพอต่อการกำกับ ดูแล	2.84	28.2 (11)	35.9 (14)	30.8 (12)	2.6 (1)	0.0 (0)	2.6 (1)
20. ผู้สอบบัญชีเป็นอิสระ จากการออก หลักทรัพย์ที่ตนเป็นผู้ตรวจสอบ	2.97	33.3 (13)	43.6 (17)	15.4 (6)	2.6 (1)	2.6 (1)	2.6 (1)
21. มาตรฐานการตรวจสอบมี มาตรฐาน คุณภาพสูงและเป็นที่ยอมรับในระดับ สากล	3.07	35.9 (14)	43.6 (17)	15.4 (6)	2.6 (1)	0.0 (0)	2.6 (1)
22. หน่วยงาน จัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ ภายใต้การกำกับดูแลที่เพียงพอ ระบบการ กำกับดูแลมีการตรวจสอบการจัดอันดับ ความน่าเชื่อถือของหน่วยงานนั้น โดยมี การขึ้นทะเบียนและอยู่ภายใต้การกำกับ ดูแลอย่างต่อเนื่อง	2.76	30.8 (12)	38.5 (15)	17.9 (7)	2.6 (1)	5.1 (2)	5.1 (2)
23. หน่วยงานอื่นๆที่ เสนอบริการด้านการ วิเคราะห์และประเมินผลให้นักลงทุน อยู่ภายใต้การกำกับดูแลและควบคุมอย่าง เหมาะสม ตามระดับผลกระทบของ กิจกรรมของหน่วยงานนั้นต่อตลาด	2.87	20.5 (8)	48.7 (19)	28.2 (11)	2.6 (1)	0.0 (0)	0.0 (0)

หมายเหตุ *คำนวณจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก มากที่สุด=4 มาก=3 น้อย=2 และ น้อยที่สุด=1 จากจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 39หน่วยตัวอย่าง

1.2.7 หลักการที่ 24-28 คือ การลงทุนแบบรวมกลุ่ม (Collective Investment Schemes) เซ็น กองทุนรวม ฯลฯ

กลุ่มตัวอย่างผู้ให้ข้อมูลส่วนใหญ่เห็นว่า การกำกับดูแลการลงทุนแบบรวมกลุ่มมีความพร้อมในระดับมากถึงมากที่สุด (สัดส่วนความเห็นมากและมากที่สุดประมาณร้อยละ 70 ขึ้นไป) โดยเฉพาะในประเด็นเรื่องการกำกับดูแลมีการกำหนดแนวทางการเปิดเผยข้อมูลไว้ล่วงหน้าสำหรับเป็นหลักการสำหรับผู้ออกหลักทรัพย์ ซึ่งจำเป็นสำหรับการประเมินความเหมาะสมของการลงทุนแบบรวมกลุ่ม เพื่อนักลงทุนสามารถใช้ในการประเมินมูลค่าและตัดสินใจลงทุนตามรูปแบบที่ตรงความต้องการ ที่มีค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักสูงที่สุด 3.89 ในขณะที่ประเด็นอื่น ๆ จะมีสัดส่วนของผู้ที่มีความเห็นว่ายังมีความพร้อมในระดับน้อยอยู่บ้าง ทำให้ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักไม่สูงนักโดยเฉลี่ยไม่มากแสดงถึงความพร้อมในระดับค่อนข้างน้อยถึงมาก โดยเฉพาะประเด็นเรื่องการกำกับดูแลทำให้มั่นใจในแง่ที่ว่ากองทุนป้องกันความเสี่ยง (Hedge Funds) และ/หรือ ผู้จัดการ/ที่ปรึกษากองทุนป้องกันความเสี่ยงอยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่เหมาะสม จะมีความเห็นถึงความพร้อมในประเด็นดังกล่าวนี้มีระดับน้อยถึงไม่มีความพร้อมเลยในสัดส่วนที่มากโดยเปรียบเทียบกับประเด็นอื่น ๆ

เมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเรียงอันดับตามมากไปน้อยตามความพร้อมในแต่ละหลักการ (ตารางที่ 4-8) ดังนี้

- 1) หลักการที่ 26 การกำกับดูแลมีการกำหนดแนวทางการเปิดเผยข้อมูลไว้ล่วงหน้าสำหรับเป็นหลักการสำหรับผู้ออกหลักทรัพย์ ซึ่งจำเป็นสำหรับการประเมินความเหมาะสมของการลงทุนแบบรวมกลุ่ม เพื่อนักลงทุนสามารถใช้ในการประเมินมูลค่าและตัดสินใจลงทุนตามรูปแบบที่ตรงความต้องการ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.89 คะแนน)
- 2) หลักการที่ 24 ระบบการกำกับดูแลมีการกำหนดมาตรฐานคุณสมบัติ การบริหารจัดการ และหลักปฏิบัติในการดำเนินงานของหน่วยงานที่ต้องการดำเนินกิจการหรือเข้าสู่ตลาดที่มีลักษณะการลงทุนแบบรวมกลุ่ม เช่น กองทุนรวม ฯลฯ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.02 คะแนน)
- 3) หลักการที่ 25 ระบบการกำกับดูแลมีการเตรียมกฎระเบียบว่าด้วยแนวทางกฎหมาย โครงสร้างการลงทุนรวม และรูปแบบการปกป้องสินทรัพย์ของลูกค้า และ
หลักการที่ 27 การกำกับดูแลทำให้มั่นใจว่ามีหลักฐานที่เหมาะสมและเปิดเผยได้สำหรับการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน การกำหนดราคา และการไถ่ถอนหน่วยลงทุนในการลงทุนแบบรวมกลุ่มเช่น กองทุนรวม (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากัน 2.84 คะแนน)

- 4) หลักการที่ 28 การกำกับดูแลทำให้มั่นใจให้แน่ใจว่ากองทุนป้องกันความเสี่ยง (Hedge Funds) และ/หรือ ผู้จัดการ/ที่ปรึกษากองทุนป้องกันความเสี่ยงอยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่เหมาะสม (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.38 คะแนน)

ตารางที่ 4-8 การลงทุนแบบรวมกลุ่ม

การลงทุนแบบรวมกลุ่ม	ค่าเฉลี่ย ถ่วงน้ำหนัก*	มากที่สุด	มาก	น้อย	น้อยที่สุด	ไม่มี ความ พร้อม	ไม่ สามารถ ประเมิน ได้
24. ระบบการกำกับดูแล มีการ กำหนดมาตรฐาน คุณสมบัติ การบริหารกิจการ และหลักปฏิบัติในการดำเนินงาน ของหน่วยงานที่ต้องการดำเนินกิจการหรือเข้าสู่ตลาดที่มีลักษณะการลงทุนแบบรวมกลุ่ม เช่น กองทุนรวม ฯลฯ	3.02	33.3 (13)	48.7 (19)	10.3 (4)	2.6 (1)	0.0 (0)	5.1 (2)
25.ระบบการกำกับดูแลมีการ เตรียมกฎระเบียบว่าด้วยแนวทางกฎหมาย โครงสร้างการลงทุนรวม และรูปแบบการปกป้องสินทรัพย์ของลูกค้า	2.84	33.3 (13)	41.0 (16)	12.8 (5)	2.6 (1)	5.1 (2)	5.1 (2)
26. การกำกับดูแลมีการกำหนดแนวทางการเปิดเผยข้อมูลไว้ล่วงหน้าสำหรับเป็นหลักการสำหรับผู้ออกหลักทรัพย์ ซึ่งจำเป็นสำหรับการประเมินความเหมาะสมของการลงทุนแบบรวมกลุ่ม เพื่อนักลงทุนสามารถใช้ในการประเมินมูลค่า และตัดสินใจลงทุนตามรูปแบบที่ตรงความต้องการ	3.89	25.6 (10)	53.8 (21)	10.3 (4)	2.6 (1)	2.6 (1)	5.1 (2)
27. การกำกับดูแลทำให้มั่นใจว่ามีหลักฐานที่เหมาะสมและเปิดเผยได้สำหรับการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน การกำหนดราคา และการไถ่ถอนหน่วยลงทุนในการลงทุนแบบรวมกลุ่มเช่น กองทุนรวม	2.84	25.6 (10)	51.3 (20)	12.8 (5)	2.6 (1)	2.6 (1)	5.1 (2)
28. การกำกับดูแลทำให้มั่นใจ ให้แน่ใจว่ากองทุนป้องกันความเสี่ยง (Hedge Funds) และ/หรือ ผู้จัดการ /ที่ปรึกษา กองทุนป้องกันความเสี่ยงอยู่ภายใต้การกำกับดูแล	2.38	17.9 (7)	35.9 (14)	28.2 (11)	2.6 (1)	7.7 (3)	7.7 (3)

การลงทุนแบบรวมกลุ่ม	ค่าเฉลี่ย ถ่วงน้ำหนัก*	มากที่สุด	มาก	น้อย	น้อยที่สุด	ไม่มี ความ พร้อม	ไม่ สามารถ ประเมิน ได้
ที่เหมาะสม							

หมายเหตุ *คำนวณจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก มากที่สุด=4 มาก=3 น้อย=2 และ น้อยที่สุด=1 จากจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 39 หน่วยตัวอย่าง

1.2.8 หลักการที่ 29-32 คือ สถาบันตัวกลางตลาด

กลุ่มตัวอย่างผู้ตอบแบบสอบถามส่วนมากเห็นว่าการกำกับดูแลสถาบันตัวกลางตลาดมีความพร้อมในระดับค่อนข้างน้อยถึงมาก พิจารณาจากสัดส่วนผู้ให้ความเห็นในระดับมากมีสัดส่วนมากที่สุด แต่สัดส่วนของผู้ถือให้ความเห็นว่ามีความพร้อมในระดับน้อยก็มีจำนวนใกล้เคียงกันในแต่ละหลักการ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจะพบว่ามีความเฉลี่ยไม่สูงมากนัก โดยทุกหลักการในองค์ประกอบนี้จะมีค่าเฉลี่ยประมาณ 2.43-2.51 เมื่อพิจารณาอันดับความพร้อมขององค์ประกอบสถาบันตัวกลางตลาดเรียงลำดับจากมากไปน้อยตามค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (ตารางที่ 4-9) ดังนี้

- 1) หลักการที่ 30 มีการกำหนดเงินทุน เริ่มต้นและ เงินทุนในการบริหาร ต่อเนื่อง และ เงื่อนไขในการบริหารอย่างรอบคอบอื่นๆ สำหรับสถาบันตัวกลาง ที่สะท้อนถึงความเสี่ยงที่ตัวกลางตลาดรับภาระอยู่ และ
หลักการที่ 31 สถาบันตัวกลางตลาดถูกกำหนดให้มีการจัดตั้งหน่วยงานภายในที่ดูแล การปฏิบัติตามกฎเกณฑ์และมาตรฐานภายในองค์กร เพื่อปกป้อง คุ่มครอง ผลประโยชน์ และสินทรัพย์ ของลูกค้า และให้มั่นใจว่ามีการจัดการ ความเสี่ยงอย่างเหมาะสม โดยที่ผู้บริหารของสถาบันตัวกลาง ตลาดต้องเป็นผู้รับผิดชอบหลักในเรื่อง เหล่านี้ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.51 คะแนน)
- 2) หลักการที่ 29 ระบบการกำกับดูแลมีการกำหนดมาตรฐานขั้นต่ำในการให้บริการของ สถาบันตัวกลางตลาด (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.46 คะแนน)
- 3) หลักการที่ 32 มีการกำหนดถึงกระบวนการและวิธีการสำหรับการจัดการกับความ ผิดพลาดที่เกิดขึ้นของการดำเนินงานของสถาบันตัวกลางตลาด เพื่อลดความเสียหาย และความสูญเสียให้กับนักลงทุน และควบคุมความเสี่ยงอย่างเป็นระบบ (ค่าเฉลี่ยถ่วง น้ำหนักเท่ากับ 2.43 คะแนน)

ตารางที่ 4-9 สถาบันตัวกลางตลาด

สถาบันตัวกลางตลาด	ค่าเฉลี่ย ถ่วง น้ำหนัก*	มากที่สุด	มาก	น้อย	น้อย ที่สุด	ไม่มี ความ พร้อม	ไม่ สามารถ ประเมิน ได้
29. ระบบการกำกับดูแล ลมมีการ กำหนดมาตรฐานขั้นต่ำในการ ให้บริการของสถาบันตัวกลางตลาด	2.46	20.5 (8)	38.5 (15)	23.1 (9)	2.6 (1)	5.1 (2)	10.53(4)
30.มีการกำหนดเงินทุนเริ่มต้นและเงินทุนในการบริหารต่อเนื่อง และเงื่อนไขในการบริหารอย่างรอบคอบอื่นๆ สำหรับสถาบันตัวกลาง ที่สะท้อนถึงความเสี่ยงที่ตัวกลางตลาดรับภาระอยู่	2.51	20.5 (8)	43.6 (17)	17.9 (7)	2.6 (1)	0.0 (0)	15.4 (6)
31.สถาบันตัวกลางตลาดถูกกำหนดให้มีการจัดตั้งหน่วยงานภายในที่ดูแลการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์และมาตรฐานภายในองค์กร เพื่อปกป้อง คุ่มครองผลประโยชน์ และสินทรัพย์ ของลูกค้า และให้มั่นใจว่ามีการจัดการความเสี่ยงอย่างเหมาะสม โดยที่ ผู้บริหารของสถาบันตัวกลาง ตลาด ต้องเป็นผู้รับผิดชอบหลักในเรื่องเหล่านี้	2.51	25.6 (10)	33.3 (13)	23.1 (9)	2.6 (1)	0.0 (0)	15.4 (6)
32. มีการกำหนดถึงกระบวนการและวิธีการสำหรับจัดการกับความผิดพลาดที่เกิดขึ้นของการดำเนินงานของสถาบันตัวกลางตลาด เพื่อลดความเสียหาย และความสูญเสียให้กับนักลงทุน และควบคุมความเสี่ยงอย่างเป็นระบบ	2.43	17.9 (7)	41.0 (16)	23.1 (9)	2.6 (1)	0.0 (0)	15.4 (6)

หมายเหตุ *คำนวณจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก มากที่สุด=4 มาก=3 น้อย=2 และ น้อยที่สุด=1 จากจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด

39 หน่วยตัวอย่าง

1.2.9 หลักการที่ 33-38 คือ ตลาดรอง (Secondary Market)

กลุ่มตัวอย่างผู้ตอบแบบสอบถามมีความเห็นว่าการกำกับดูแลในองค์ประกอบของตลาดรอง (Secondary Market) มีพร้อมในระดับมาก โดยค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเรียงลำดับจากมากไปน้อย (ตารางที่ 4-10)

ดังนี้ มีบางหลักการที่มีความพร้อมในระดับค่อนข้างน้อยถึงมาก โดยหลักการที่มีความพร้อมในระดับมากมี 3 หลักการเรียงลำดับจากมากไปน้อยตามลำดับ ดังนี้

- 1) หลักการที่ 33 การจัดตั้งระบบการซื้อขาย รวมทั้งตลาดหลักทรัพย์อยู่ภายใต้อำนาจการกำกับดูแล (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.17 คะแนน)
- 2) หลักการที่ 34 ระบบการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ถูกกำกับดูแลอย่างต่อเนื่อง ซึ่งการกำกับดูแลมีเป้าหมายเพื่อให้ มั่นใจได้ว่าการซื้อขายเกิดขึ้นอย่างถูกต้องภายใต้กฎเกณฑ์ที่เป็นธรรมและเสมอภาค ซึ่งรักษาสมดุลที่เหมาะสมระหว่างความต้องการของผู้มีส่วนร่วมหลายฝ่ายในตลาด (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.13 คะแนน)
- 3) หลักการที่ 38 ระบบการส่งมอบและชำระราคาหลักทรัพย์อยู่ภายใต้การกำกับดูแลขององค์กรกำกับดูแล ได้รับการออกแบบให้ทำงานอย่าง ยุติธรรม มีประสิทธิภาพ และลดความเสี่ยงจากระบบได้ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.10 คะแนน)
- 4) หลักการที่ 35 การกำกับดูแลส่งเสริมความโปร่งใสของธุรกรรมการซื้อขาย (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.89 คะแนน)
- 5) หลักการที่ 37 การกำกับดูแลมีเป้าหมายเพื่อให้มั่นใจว่ามีการบริหารจัดการส่วนเปิดต่อความเสี่ยง (exposure) ความเสี่ยงจากการผิดนัด (default risk) และเหตุสุดวิสัยที่อาจทำให้การซื้อขายหยุดชะงักได้อย่างเหมาะสม (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.69 คะแนน)
- 6) หลักการที่ 36 การกำกับดูแลถูกออกแบบมาเพื่อให้สามารถตรวจจับและยับยั้งการบิดเบือนตลาด และวิธีการซื้อขายที่ไม่เป็นธรรมอื่นๆ ได้ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.64 คะแนน)

ตารางที่ 4-10 ตลาดรอง

ตลาดรอง	ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก*	มากที่สุด	มาก	น้อย	น้อยที่สุด	ไม่มีความพร้อม	ไม่สามารถประเมินได้
33. การจัดตั้งระบบการซื้อขาย รวมทั้งตลาดหลักทรัพย์อยู่ภายใต้อำนาจการกำกับดูแล	3.17	43.6 (17)	38.5 (15)	12.8 (5)	2.6 (1)	0.0 (0)	2.6 (1)
34. ระบบการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ ถูกกำกับดูแลอย่างต่อเนื่อง ซึ่งการกำกับดูแลมีเป้าหมายเพื่อให้มั่นใจได้ว่าการซื้อขายเกิดขึ้นอย่างถูกต้องภายใต้กฎเกณฑ์ที่เป็นธรรมและเสมอภาค ซึ่งรักษาสมดุลที่เหมาะสมระหว่างความต้องการของผู้มีส่วนร่วมหลายฝ่ายในตลาด	3.13	41.0 (16)	38.5 (15)	15.4 (6)	2.6 (1)	0.0 (0)	2.6 (1)

ตลาดรอง	ค่าเฉลี่ย ถ่วง น้ำหนัก*	มากที่สุด	มาก	น้อย	น้อย ที่สุด	ไม่มี ความ พร้อม	ไม่ สามารถ ประเมิน ได้
35. การกำกับดูแลส่งเสริมความโปร่งใสของ ธุรกรรมการซื้อขาย	2.89	33.3 (13)	43.6 (17)	10.3 (4)	5.1 (2)	2.6 (1)	5.1 (2)
36. การกำกับดูแลถูกออกแบบมาเพื่อให้สามารถ ตรวจจับและยับยั้งการบิดเบือนตลาด และ วิธีการซื้อขายที่ไม่เป็นธรรมอื่นๆได้	2.64	17.9 (7)	51.3 (20)	17.9 (7)	2.6 (1)	2.6 (1)	7.7 (3)
37. การกำกับดูแล มีเป้าหมายเพื่อให้มั่นใจว่า การบริหารจัดการส่วนเปิดต่อความเสี่ยง (exposure) ความเสี่ยงจากการผิดนัด (default risk) และเหตุสุดวิสัยที่อาจทำให้ การซื้อขายหยุดชะงักได้อย่างเหมาะสม	2.69	20.5 (8)	46.2 (18)	23.1 (9)	2.6 (1)	0.0 (0)	7.7 (3)
38. ระบบการส่งมอบและชำระราคา หลักทรัพย์อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ องค์กรกำกับดูแล ได้รับการออกแบบให้ ทำงานอย่าง ยุติธรรม มีประสิทธิภาพ และ ประสิทธิภาพ และลดความเสี่ยงจากระบบ ได้	3.10	33.3 (13)	53.8 (21)	7.7 (3)	0.0 (0)	0.0 (0)	5.1 (2)

หมายเหตุ *คำนวณจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก มากที่สุด=4 มาก=3 น้อย=2 และ น้อยที่สุด=1 จากจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด

39หน่วยตัวอย่าง

1.2.10 ความคิดเห็นต่อการกำกับดูแลที่เป็นจุดอ่อนที่ต้องได้รับการปรับปรุง

กลุ่มตัวอย่างผู้ตอบแบบสอบถามมีความเห็นว่ากลุ่มตัวอย่างที่ต้องได้รับการปรับปรุง
เรียงลำดับจากมากไปน้อยตามค่าคะแนนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก เรียงลำดับ (ตารางที่ 4-11) ดังนี้

- 1) หลักการที่ 10-12 : การบังคับใช้กฎเกณฑ์ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 1.25 คะแนน)
- 2) หลักการที่ 13-15 : การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 0.82
คะแนน)
- 3) หลักการที่ 9 : การกำกับดูแลตัวเอง (self-regulation) (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 0.79
คะแนน)

ตารางที่ 4-11 จุดอ่อนที่ต้องได้รับการปรับปรุงมากที่สุด

จุดอ่อนที่ต้องได้รับการปรับปรุงมากที่สุด	ค่าเฉลี่ย ถ่วง น้ำหนัก*	จุดอ่อนที่สุด	จุดอ่อน	ค่อนข้างอ่อน
หลักการที่ 1-8: องค์กรกำกับดูแล	0.53	16.7 (2)	41.7 (5)	41.7 (5)
หลักการที่ 9 : การกำกับดูแลตัวเอง (self-regulation)	0.79	33.3 (5)	40.0 (6)	26.7 (4)
หลักการที่ 10-12 : การบังคับใช้กฎเกณฑ์	1.25	52.4 (11)	28.6 (6)	19.0 (4)
หลักการที่ 13-15 : การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล	0.82	37.5 (6)	25.0 (4)	37.5 (6)
หลักการที่ 16-18 : บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์	0.66	28.6 (4)	28.6 (4)	42.9 (6)
หลักการที่ 19-23 : หลักการของผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับ ความน่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่น	0.25	16.7 (1)	33.3 (2)	50.0 (3)
หลักการที่ 24-28: การลงทุนแบบรวมกลุ่ม (Collective Investment Scheme) เช่น กองทุนรวม	0.23	50.0 (2)	25.0 (1)	25.0 (1)
หลักการที่ 29-32: สถาบันตัวกลางตลาด	0.38	12.5 (1)	62.5 (5)	25.0 (2)
หลักการที่ 33-38 : ตลาดรอง (Secondary Market)	0.44	37.5 (3)	25.0 (2)	37.5 (3)

หมายเหตุ *คำนวณจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก จุดอ่อนที่สุด=3 จุดอ่อน=2 และ ค่อนข้างอ่อน=1 จากจำนวนกลุ่มตัวอย่าง

ทั้งหมด 39 หน่วยตัวอย่าง

1.3 ข้อเสนอแนะสำหรับการกำกับดูแลตลาดทุนของไทยให้มีความพร้อมในการแข่งขันอย่างมี ธรรมาภิบาลในประชาคมอาเซียน ปี 2015

การศึกษาได้ให้ผู้ตอบแบบสอบถามแสดงความคิดเห็นต่อข้อเสนอแนะสำหรับการกำกับ
ดูแลตลาดทุนของไทยให้มีความพร้อมในการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมอาเซียนปี 2015 โดย
สรุปข้อเสนอแนะที่ได้จากการสัมภาษณ์แต่ละองค์ประกอบ ดังต่อไปนี้

1.3.1 องค์กรกำกับดูแล

- ควรปรับปรุงเรื่องกฎเกณฑ์ การกำกับ ด้านตลาดทุนให้มีความยืดหยุ่น มีความสอดคล้อง
เหมาะสมต่อการปฏิบัติงานจริงและเป็นมาตรฐานในระดับประชาคมอาเซียน รวมถึงการออกกฎเกณฑ์ต่าง
ๆ ควรทำการศึกษากลุ่มธุรกิจในระบบ และผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น
- องค์กรกำกับดูแลต้องมีศักยภาพ รวมถึงกำลังพลที่เพียงพอ เพื่อรองรับต่อเหตุการณ์ที่จับใจ
อย่างมีประสิทธิภาพประสิทธิผล โดยอาจมีการศึกษา แลกเปลี่ยน เรียนรู้กับองค์กรกำกับดูแลในภูมิภาค
เดียวกัน เพื่อนำมาเป็นแนวทางในการปรับปรุงและพัฒนาแนวทางที่เหมาะสมกับประเทศไทย

- การให้องค์กรธุรกิจ หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง องค์กรอิสระ ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียเข้ามามีส่วนร่วมในการแสดงความคิดเห็นต่อการออกกฎเกณฑ์ใด ๆ หรือการหาทางออกร่วมกันในการผลักดันเศรษฐกิจดำเนินไปอย่างมีศักยภาพ รวมถึงการดำเนินงานอย่างสอดคล้องประสานกันเพื่อเป็นการให้ความช่วยเหลือกันและยังเป็นการลดต้นทุนการดำเนินงาน
- ควรมีการตั้งศูนย์การเรียนรู้ อบรม แลกเปลี่ยนประสบการณ์การดำเนินงาน ภายใต้การสนับสนุนจากหน่วยงานกำกับดูแล เพื่อเพิ่มขีดความสามารถขององค์กรธุรกิจ/ทักษะของบุคลากรในหน่วยงานที่จำเป็นต่อการแข่งขันในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน ตลอดจนการเข้ามามีบทบาทในการให้ความรู้ด้านการลงทุนอย่างถูกต้องแก่ประชาชน รวมถึงการเป็นศูนย์กลางการแจ้งข่าวสาร ข้อมูลที่จำเป็นแก่สมาชิกหรือต่อสาธารณะชนอย่างทันถ่วงที
- มีการสร้างระบบขวัญกำลังใจ/ การสร้างแรงจูงใจให้ แก่องค์กรธุรกิจหรือบุคลากรที่ดำเนินงานเป็นไปตามแบบแผนที่วางไว้
- พยายามเพิ่มผลิตภัณท์ในตลาดให้มีความหลากหลาย เพื่อเป็นทางเลือกแก่นักลงทุนในการเลือกลงทุนที่เหมาะสมกับลักษณะการลงทุนของแต่ละคน ทั้งมีการพัฒนาผลิตภัณท์ให้อยู่ในระดับมาตรฐานสากล
- ภาพลักษณ์ของ ก.ล.ต. ต่อการควบคุมและสนับสนุนอย่างใด ๆ ควรเป็นไปอย่าง อิสระ ปราศจากการแทรกแซง ไม่เลือกปฏิบัติ และเคร่งครัด ต่อจริยธรรม ในการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ ระเบียบ ข้อบังคับที่กำหนดไว้ เพื่อความโปร่งใสและตรวจสอบได้ รวมถึงสามารถชี้แจงต่อสาธารณะชนได้เมื่อเกิดข้อกังขา
- ควรขยายขอบเขตการกำกับดูแลจากคุ้มครองนักลงทุน โดยเพิ่มความเป็นธรรมในการแข่งขันเข้ามา

1.3.2 การกำกับดูแลตนเอง

- การมีศูนย์การอบรม เรียนรู้ในการเพิ่มทักษะความสามารถของ บุคลากรในหน่วยงานอย่างสม่ำเสมอ
- การมีแผนงานที่มีความชัดเจนในการจัดตั้งองค์กรการกำกับดูแลตนเอง โดยสามารถนำมาปฏิบัติได้จริงภายใต้การดำเนินงานที่ โปร่งใสและ ตรวจสอบได้ เน้นการมีส่วนร่วมในการตัดสินใจเพื่อกระจายอำนาจในการบริหารดูแลให้ทั่วถึง
- หน่วยงาน SRO ไม่มีประสิทธิภาพในการบังคับใช้กฎหมาย ทำให้การควบคุมการกำกับดูแลให้บริษัทหลักทรัพย์ปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ไม่ได้ผล ดังจะเห็นจากประกาศหนังสือ เวียนต่าง ๆ ต้องอ้างสำนักงาน กลต. ทุกครั้งและบทบาทของ SRO ยังไม่เป็นที่ยอมรับ

- มีระบบการสนับสนุน ให้ตระหนักถึง จิตสำนึก หน้าที่ บทบาทความรับผิดชอบต่อองค์กร และสถาบัน ตลอดจนการมีระบบขวัญกำลังใจต่อผู้ที่ปฏิบัติงานเป็นไปตามเกณฑ์การกำกับดูแลตนเอง โดยการมอบรางวัลทั้งที่เป็นตัวเงิน ผลตอบแทนและการเป็นที่ยอมรับในสังคม เพื่อให้บุคคลดังกล่าวมีกำลังใจในการทำงานต่อ และสามารถถ่ายทอดประสบการณ์แก่เพื่อร่วมงานได้ อันจะเป็นการลดต้นทุนด้านการพัฒนาบุคลากรได้อีกทางหนึ่งด้วย

- เพิ่มบทบาทองค์กรกำกับดูแลตนเองให้มากขึ้น เพื่อเพิ่มความคล่องตัวในการประกอบธุรกิจ

- ควรปรับปรุงให้หน่วยงานระดับสมาคมสามารถกำกับดูแลสมาชิกได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- การจัดให้มีศูนย์กลางการแลกเปลี่ยนข่าวสารระหว่างองค์กรกำกับดูแลต่าง ๆ เพื่อเป็นการติดตามข่าวสาร ทั้งยังเป็นการสร้างเครือข่ายพันธมิตรทางธุรกิจในการแข่งขันได้อย่างเต็มศักยภาพ

- ควรปรับปรุงธรรมาภิบาล โดยการป้องกันการใช้อำนาจกำกับดูแลหาประโยชน์เฉพาะกลุ่มตนและรักษาสิทธิเสียงส่วนน้อยไม่ให้ถูกองค์กรเอาเปรียบ

1.3.3 การบังคับใช้กฎเกณฑ์

- ควรมีการปรับปรุงหลักเกณฑ์ ระเบียบ ข้อบังคับ ให้มีความทันสมัยและทันต่อเหตุการณ์ ทั้งนี้ควรเป็นไปตามมาตรฐานสากล เพื่อเป็นบรรทัดฐานต่อกฎเกณฑ์ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต อันจะเป็นการส่งเสริมการแข่งขันกับประเทศอื่น ๆ ได้

- กระบวนการการบังคับใช้กฎเกณฑ์ควรเป็นไปอย่างอย่างเข้มข้น ปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน ตลอดจนมีการประชาสัมพันธ์ถึงกฎเกณฑ์และ บทลงโทษในระดับต่าง ๆ เมื่อมีการกระทำผิดหรือฝ่าฝืนข้อบังคับ เพื่อความเข้าใจที่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยในการลงโทษนั้นจะต้องเป็นไปอย่างรวดเร็วและรอบคอบเพื่อลดผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นเป็นวงกว้างแก่นักลงทุนและระบบเศรษฐกิจ

- กระบวนการในการเข้ามตรวจสอบพฤติกรรม การซื้อขายในตลาดทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการสร้างราคาหลักทรัพย์ การใช้ข้อมูลภายใน การทำรายการระหว่างกันให้รวดเร็วและมีมาตรการในการป้องปรามให้มากขึ้น

- ในการบังคับใช้หลักเกณฑ์อย่างใด ๆ ควรทำการชี้แจงสาเหตุและผลที่อาจเกิดขึ้น โดยควรให้องค์กรธุรกิจหรือหน่วยงานที่ถูกควบคุมเข้าร่วมในการกำหนดหลักเกณฑ์ ตลอดจนการมีระยะเวลาที่มากพอแก่องค์กรธุรกิจหรือหน่วยงานที่ถูกบังคับให้สามารถปรับตัวเพื่อรองรับหลักเกณฑ์นั้น ๆ

- ความถี่และความเข้มข้นในการเข้ามตรวจสอบขององค์กรธุรกิจ สถาบันการเงิน ตลอดจนหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ควรดำเนินการอย่างบ่อยครั้งรวมถึงการตรวจสอบย้อนหลังที่ย้อนเวลานานกว่าหลักเกณฑ์เดิม เพื่อป้องกันปัญหาการตรวจสอบที่ไม่ทั่วถึงและการกระทำความผิดสะสมเป็นเวลานาน

- ควรแบ่งแยกผู้ออกกฎหมายกับผู้บังคับใช้กฎหมาย หรือหาทางป้องกันการหาประโยชน์ของผู้ออกกฎหมาย/ใช้กฎหมาย และการใช้หลักกฎหมายอย่างเคร่งครัด เช่น ไม่ออกกฎหมายบังคับย้อนหลังการให้ผู้ถูกกล่าวหาต้องพิสูจน์ตนเอง ฯลฯ

1.3.4 การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล

- หน่วยงานการกำกับดูแลต่าง ๆ ต้องให้ความร่วมมือและแบ่งปันข้อมูลระหว่างองค์กร มีความเป็นอิสระ ตรวจสอบได้ และให้ความรู้ว่าการกำกับดูแลไม่ใช้การตรวจสอบ แต่เป็นการป้องกันและให้คำปรึกษามากกว่า
- ปรับทัศนคติโดยการสร้างจิตสำนึก และสร้างแรงจูงใจในการปฏิบัติงาน โดยอาจให้รางวัลหรือประกาศนียบัตรแก่ผู้ที่ปฏิบัติดี
- ควรลดภาระและต้นทุนของกฎหมายทั้งทางตรง และอ้อมทั้งการคำนวณและประเมินต้นทุนกฎหมายก่อนออกกฎหมาย

1.3.5 บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์

- ผู้ออกหลักทรัพย์ควรมี นโยบายและแผนงาน การเปิดเผยข้อมูลผลการดำเนินงานทางการเงินที่เป็นสาระสำคัญโดยละเอียด ถูกต้องและทันเวลา เพื่อความโปร่งใส ตรวจสอบได้ ทั้งนี้ภายใต้หลักความเสมอภาค เท่าเทียมกันในการปฏิบัติต่อผู้ลงทุนทุกกลุ่ม เพื่อให้เป็นบรรทัดฐานในสังคม
- จัดการอบรม เสริมทักษะทางการเงิน กระบวนการให้ความรู้ความเข้าใจผู้ลงทุนแก่ ที่ปรึกษาทางการเงิน ในการให้คำปรึกษาชี้แจงข้อมูลและตอบข้อคำถามจากผู้ลงทุนได้อย่างถูกต้องและเหมาะสม ภายใต้หลักจรรยาบรรณของที่ปรึกษาทางการเงิน
- บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ควรจัดให้มีระบบ สร้างแรงจูงใจให้ แก่บุคลากรที่ปฏิบัติดี โดยการมอบรางวัลในรูปแบบต่าง ๆ ทั้งที่เป็นตัวเงิน ผลประโยชน์ ใบประกาศหรือการชมเชยเพื่อให้เป็นที่ยอมรับในองค์กร
- บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ควรมีการพัฒนาและหาผลิตภัณฑ์หลักทรัพย์ให้มีความหลากหลาย เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุน อันจะเป็นการสร้างทางเลือกที่หลากหลายเพื่อให้ตรงกับความต้องการของผู้ลงทุนที่มีความต้องการและข้อจำกัดที่ต่างกัน ทั้งในด้านอาชีพ อายุ ความคล่องตัวทางการเงินของแต่ละบุคคล ทั้งยังเป็นการจัดระดับความเสี่ยงต่อการลงทุนเพื่อให้ง่ายต่อการตัดสินใจ ตลอดจนการเสนอขายหลักทรัพย์และผลิตภัณฑ์ต่าง ๆ นั้นจะต้องเป็นไปด้วยความถูกต้อง เหมาะสม และเป็นการสะท้อนราคาที่แท้จริงปราศจากการบิดเบือนและการใช้ข้อมูลภายในต่อการเสนอขายผลิตภัณฑ์นั้น ๆ
- ควรสนับสนุน SME ให้มีโอกาสใช้ตลาดทุนในการระดมทุน

1.3.6 หลักการของผู้สอบบัญชี

- ผู้สอบบัญชีต้องมีความเป็นอิสระไม่ขึ้นตรงกับหน่วยงานหรือมีความคิดเห็นเอียงไปฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง และเป็นไปตามหลักจรรยาบรรณตามมาตรฐานวิชาชีพการบัญชีในระดับสากล รวมถึงการเปิดเผยข้อมูลที่ผ่านการตรวจสอบได้อย่างถูกต้อง ครบถ้วน เหมาะสมและสม่ำเสมอตามมาตรฐานสากล
- การให้ความรู้และการสร้างความเข้าใจแก่ผู้สอบบัญชีเกี่ยวกับหลักการและมาตรฐานต่าง ๆ เพื่อให้ผู้ปฏิบัติสามารถปฏิบัติได้โดยไม่สร้างภาระต้นทุนที่เพิ่มขึ้น
- หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ควรเพิ่มภาระหน้าที่งานในส่วนของการ ติดตามแบบ Preventive measure ซึ่งสามารถแจ้งเตือนระดับความเสี่ยงของบริษัทในการจัดอันดับให้ผู้ลงทุนทราบข้อมูลล่วงหน้าได้ เพื่อเป็นการหลีกเลี่ยงปัญหาความน่าเชื่อถือที่สามารถสะสมในหน่วยงาน/องค์กร และควรใช้มาตรฐานการจัดอันดับตามมาตรฐานสากล
- จัดให้มีระบบการอบรมให้ความรู้และโครงการการถ่ายทอดคลังความรู้ของบุคลากรทางบัญชีที่มีประสบการณ์มาอย่างยาวนาน แก่บุคลากรรุ่นใหม่หรือแลกเปลี่ยนเรียนรู้ระหว่างองค์กร/หน่วยงาน อันจะเป็นการช่วยลดต้นทุนในด้านการพัฒนาบุคลากรอื่นทางหนึ่งด้วย
- เพิ่มจำนวนผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพและสนับสนุน/อุดหนุนการได้ข้อมูลของผู้เกี่ยวข้อง

1.3.7 การลงทุนแบบรวมกลุ่ม

- จัดให้มีการลงทุนแบบรวมกลุ่ม ที่เน้นการให้ข้อมูลเพื่อการลงทุนอย่างเพียงพอและเป็นข้อมูลที่สามารถนำมาใช้ได้จริง มีมาตรฐานความเป็นสากลที่อยู่ภายใต้นโยบายการดำเนินงานที่มีแบบแผนชัดเจน ตลอดจนการวางแผนทางการปฏิบัติที่มีศักยภาพทางการแข่งขันกับภูมิภาคเดียวกันและต่อตลาดโลก ทั้งมีการแสดงข้อมูลในส่วนของผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ในองค์กรทั้งหมด
- มีการตั้งศูนย์เพื่อให้ความรู้ ความเข้าใจต่อ กระบวนการ การลงทุนของกลุ่มผู้ลงทุน ให้มากขึ้น การทำตัวเป็นที่ปรึกษาแนะนำทางด้านการเงิน ผลักดันที่สอดคล้องกับความต้องการของผู้ลงทุน รวมถึงการยอมรับต่อการประเมินผลงานทั้งด้านดีเพื่อต่อยอดให้ดีขึ้น และด้านลบเพื่อปรับปรุง/จัดการกับปัญหาที่อาจส่งผลกระทบต่อระบบตลาด
- ทั้งนี้ภายใต้การดำเนินงานนั้นควรมีการกำกับดูแล Selling agent ที่ขายหน่วยลงทุนให้ปฏิบัติเป็นไปในทิศทางมาตรฐานเดียวกันเพื่อให้มีความน่าเชื่อถือ
- ออกกฎเกณฑ์ สำหรับการลงทุนรูปแบบอื่นๆให้ครบและเพียงพอ เช่น ธุรกิจเงินร่วมลงทุน, โครงสร้างพื้นฐาน, หุ่นนอกตลาด เป็นต้น

1.3.8 สถาบันตัวกลางตลาด

- สร้างความน่าเชื่อถือ และรองรับหลักทรัพย์อย่างครบถ้วน เพื่อส่งเสริมให้มีการลงทุนอย่างกว้างขวาง
- หน่วยงานกำกับดูแลสถาบันตัวกลางตลาด ให้ทั่วถึง และมีมาตรฐานเดียวกัน ทุกองค์กร มีกฎเกณฑ์ที่เป็นธรรมและเสมอภาค มีวิสัยทัศน์และประสิทธิภาพเพียงพอ รวดเร็ว จับใจเป็นที่น่าสนใจ
- ควรยกเลิกการใช้อำนาจเหนือตลาดของสถาบันตัวกลาง

1.3.9 ตลาดรอง

- มีการพยายามกดดันมาถึงระดับใต้เส้นซึ่งยังไม่ถึงระดับปันหุ้นซึ่งยังไม่ต้องรับโทษทำให้ตลาดผันผวน โดยเฉพาะพอร์ตลงทุนของบริษัทซึ่งมักเล่นในลักษณะเก็งกำไรระยะสั้นและอาศัยข้อมูลภายใน ซึ่งหน่วยงานกำกับไม่สามารถจัดการอะไรได้ ทำให้ตลาดทุนไทยไม่น่าเชื่อถือและไม่มีเสถียรภาพ
- ควรพัฒนาตลาดรองให้มีบทบาทที่ช่วยขับเคลื่อนให้มีธุรกรรมการซื้อขายที่สอดคล้องกับสถานการณ์ในแต่ละช่วงเวลา
- มีสภาพคล่องที่เพียงพอ เน้นผลิตภัณฑ์เชิงคุณภาพคุ้มครองผู้ลงทุน
- สังเกตเห็นว่าในเวลาที่ผ่านมา สภาพคล่องของตราสารต่างในตลาดรองเติบโตขึ้นไปมากเท่าที่สังเกตเห็นในต่างประเทศ โดยเฉพาะภาครัฐกิจของผู้ออกตราสาร เช่น ภาครัฐการเงิน, ธนาคาร ฯ
- ควรมีความเข้มงวดในการบังคับใช้กฎระเบียบให้มากขึ้น
- การกำกับดูแลของตลาดรอง ลดลงโดยโอนความรับผิดชอบบางส่วนให้ SRO ในขณะที่ SRO ยังไม่พร้อม โดยผู้บริหารตลาดรองให้ความสำคัญกับการเพิ่มปริมาณบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น ซึ่งอาจทำให้เกิดความขัดแย้งทางประโยชน์

1.4 ความพร้อมในการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015 ของหน่วยงาน

กลุ่มตัวอย่างผู้ตอบแบบสอบถามประเมินความพร้อมในการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015 ของหน่วยงาน ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนมาก เห็นว่าหน่วยงานมีความพร้อมในระดับมากถึงมากที่สุดสัดส่วนร้อยละ 51.4 และ 18.9 แต่ทั้งนี้ยังมีผู้ตอบแบบสอบถามจำนวนหนึ่ง สัดส่วนร้อยละ 27 ระบุว่ายังมีความพร้อมในระดับน้อย และมีจำนวน 1 รายที่ระบุว่าไม่มีความพร้อมเลย สัดส่วนร้อยละ 2.7 (ตารางที่ 4-12)

ตารางที่ 4-12 ความพร้อมในการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน

ความพร้อมในการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน	ร้อยละ	จำนวน (คน)
มากที่สุด	18.9	(7)
มาก	51.4	(19)
น้อย	27.0	(10)
น้อยที่สุด	0.0	(0)
ไม่มีความพร้อม	2.7	(1)

1.4.1 แผนการดำเนินงานเพื่อเข้าสู่ตลาดต่างประเทศของหน่วยงานที่มีไว้เพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015

ผู้ตอบแบบสอบถามได้ระบุแผนการดำเนินงานเพื่อเข้าสู่ตลาดต่างประเทศของหน่วยงานที่มีไว้เพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015 สรุปเป็นประเด็นต่าง ๆ ได้ดังนี้

- ศึกษาถึงหลักเกณฑ์ กฎระเบียบ กระบวนการดำเนินงาน และพัฒนาการกำกับดูแลให้สอดคล้องกับการกำกับดูแลของ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และหน่วยงานกำกับดูแลอื่น ๆ ให้ครบถ้วน เพื่อเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน
- รวมกลุ่มของผู้ให้บริการโทรคมนาคมในประเทศกลุ่มอาเซียน เพื่อสร้างบริการที่มีราคาถูก และรองรับการใช้งานของผู้รับบริการที่เปลี่ยนแปลงไป
- มีการปรับโครงสร้างของบริษัทเป็น Holding Company เพื่อกระจายความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจแต่ละด้าน พร้อมทั้งขยายฐานการดำเนินธุรกิจให้สามารถเติบโตมากยิ่งขึ้น และเปิดโอกาสในการหาพันธมิตรหรือผู้ร่วมทุนใหม่ๆ ที่มีความชำนาญเฉพาะธุรกิจ ที่ต้องการเข้าร่วมทุนเป็นรายธุรกิจ เพื่อรองรับการแข่งขันในอนาคต
- เตรียมความพร้อมในด้านต่างๆ เช่น การฝึกอบรมด้านภาษา โดยอาจทำข้อตกลงความร่วมมือกับองค์กรในต่างประเทศต่างๆ เตรียมความพร้อมด้านเงินทุน เทคโนโลยีและนวัตกรรมการผลิต การตลาด และการสื่อสารข้อมูลที่รวดเร็วและทันสมัย

1.4.2 อุปสรรคต่อการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนของหน่วยงาน

กลุ่มตัวอย่างผู้ตอบแบบสอบถามระบุอุปสรรคต่อการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนของหน่วยงานส่วนมากอยู่ในระดับน้อย พิจารณาจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักในทุกประเด็นมีระดับคะแนนต่ำกว่า 2.49 คะแนน โดยประเด็นที่จะเป็นอุปสรรคมากที่สุดน่าจะเป็นทักษะแรงงาน

โดยเฉพาะในเรื่องการใช้ภาษาต่างประเทศ ที่มีค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักสูงสุด 2.59 คะแนน เป็นอุปสรรคในระดับมาก โดยอุปสรรคแต่ละประเด็นสรุปได้ดังต่อไปนี้

- การเข้าถึงแหล่งทุน จะเห็นได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามในประเด็นนี้ส่วนมากคิดว่า หลักทรัพย์ค้ำประกันที่เพียงพอเป็นอุปสรรค คิดเป็นร้อยละ 65.8 แต่ทั้งนี้ก็มีผู้ตอบแบบสอบถามเพียง ร้อยละ 34.2 ที่ระบุว่าไม่เป็นอุปสรรค ส่วนการเข้าถึงแหล่งสินเชื่อจากสถาบันการเงิน มีผู้ตอบแบบสอบถามที่ระบุว่าอุปสรรคน้อย ร้อยละ 23.7
- ความสามารถทางเทคโนโลยีและนวัตกรรม พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนมากคิดว่า การบริหารจัดการและใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยีในการปฏิบัติงานในเชิงพาณิชย์ และศักยภาพด้านการวิจัย และพัฒนานวัตกรรมทางการเงิน เป็นอุปสรรคในระดับน้อย คิดเป็นร้อยละ 28.9
- ทักษะแรงงาน ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนมากคิดว่า การใช้ภาษาต่างประเทศเป็นอุปสรรคอย่างมาก ร้อยละ 44.7 ส่วนการมีแรงงานทักษะขั้นสูงทั้งในเชิงปริมาณและคุณภาพ โดยเฉพาะทักษะด้านการประยุกต์ใช้เทคโนโลยีและทักษะทางวิชาชีพที่สอดคล้องกับความต้องการของประเทศ เป็นอุปสรรคในระดับน้อย คิดเป็นร้อยละ 47.4 และ 36.8 ตามลำดับ
- การเข้าสู่ตลาดระหว่างประเทศ พบว่า การพัฒนาให้มีจิตวิญญาณของการเป็นเจ้าของกิจการ (Entrepreneurial Spirit) ผู้ตลาดต่างประเทศ ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนมากคิดว่าเป็นอุปสรรคน้อย และน้อยที่สุด คิดเป็นร้อยละ 34.2 ตามลำดับ
- การสร้างบรรยากาศให้แก่นักลงทุน เพื่อการแข่งขันการลงทุนอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมอาเซียน พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามจำนวนมากคิดว่าเป็นอุปสรรคในระดับน้อยและน้อยที่สุด คิดเป็นร้อยละ 39.5 และ 26.3 คงมีเพียงร้อยละ 2.8 เท่านั้นที่คิดว่าเป็นอุปสรรคในระดับมากที่สุด ตามลำดับ
- การปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ในการกำกับดูแลตลาดทุนที่เป็นหลักสากล ร้อยละ 33.3 คิดว่าเป็นอุปสรรคในระดับน้อย ในขณะที่ร้อยละ 8.3 คิดว่าเป็นอุปสรรคในระดับที่มากที่สุด
- อุปสรรคต่อการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลด้านอื่น ๆ เช่น บริษัทต่าง ๆ ไม่ได้ปฏิบัติตามหลักธรรมาภิบาลสากลอย่างแท้จริง, ประเด็นการเมือง, วัฒนธรรม, เป็นต้น คงมีผู้ตอบแบบสอบถามเพียงร้อยละ 11.1 เท่านั้นที่คิดว่าเป็นอุปสรรคอย่างมากที่สุด (ตารางที่ 4-13)

ตารางที่ 4-13 อุปสรรคต่อการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน

อุปสรรคต่อการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาล	ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก*	มากที่สุด	มาก	น้อย	น้อยที่สุด	ไม่เป็นอุปสรรค
1. การเข้าถึงแหล่งทุน (Access to Finance)						
- หลักทรัพย์ค้ำประกันที่เพียงพอ	1.30	2.6 (1)	15.4 (6)	25.6 (10)	23.1 (9)	33.3 (13)

อุปสรรคต่อการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาล	ค่าเฉลี่ย ถ่วง น้ำหนัก*	มากที่สุด	มาก	น้อย	น้อย ที่สุด	ไม่เป็น อุปสรรค
- การเข้าถึงแหล่งสินเชื่อจากสถาบันการเงิน	1.15	2.6 (1)	12.8 (5)	23.1 (9)	20.5 (8)	41.0 (16)
2. ความสามารถทางเทคโนโลยีและนวัตกรรม (Technology and Innovative Capability)						
- การบริหารจัดการและใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยีในการปฏิบัติงานในเชิงพาณิชย์	1.72	5.1 (2)	25.6 (10)	28.2 (11)	17.9 (7)	23.1 (9)
- ศักยภาพด้านการวิจัยและพัฒนา นวัตกรรมทางการเงิน	1.82	7.7 (3)	23.1 (9)	28.2 (11)	25.6 (10)	15.4 (6)
3. ทักษะแรงงาน (Labor Skills)						
- การมีแรงงานทักษะขั้นสูงทั้งในเชิงปริมาณและคุณภาพ โดยเฉพาะทักษะด้านการประยุกต์ใช้เทคโนโลยี	2.05	10.3 (4)	20.5 (8)	46.2 (18)	10.3 (4)	12.8 (5)
- การใช้ภาษาต่างประเทศ	2.59	7.7 (3)	43.6 (17)	23.1 (9)	20.5 (8)	5.1 (2)
- ทักษะทางวิชาชีพที่สอดคล้องกับความต้องการของประเทศ	2.05	10.3 (4)	25.6 (10)	35.9 (14)	15.4 (6)	12.8 (5)
4. การเข้าสู่ตลาดระหว่างประเทศ (Internationalization)						
- การพัฒนาให้มีจิตวิญญาณของการเป็นเจ้าของกิจการ (Entrepreneurial Spirit) ผู้ตลาดต่างประเทศ	1.69	0.0 (0)	23.1 (9)	33.3 (13)	33.3 (13)	10.3 (4)
- ทักษะด้านการบริหารจัดการ	1.77	0.0 (0)	25.6 (10)	33.3 (13)	33.3 (13)	7.7 (3)
- ให้สามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างครบถ้วน	1.82	0.0 (0)	28.2 (11)	35.9 (14)	25.6 (10)	10.3 (4)
5. การสร้างบรรยากาศให้แก่นักลงทุน เพื่อการแข่งขันการลงทุนอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมอาเซียน	1.72	2.6 (1)	17.9 (7)	41.0 (16)	25.6 (10)	12.8 (5)
6. การปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ในการกำกับดูแลตลาดทุนที่เป็นหลักสากล	0.54	8.3 (1)	16.7 (2)	33.3 (4)	25.0 (3)	16.7 (2)
7. อื่นๆ เช่น บริษัทต่าง ๆ ไม่ได้ปฏิบัติตามหลักธรรมาภิบาลสากลอย่างแท้จริง ประเด็นการเมืองวัฒนธรรม เป็นต้น	0.41	11.1 (1)	22.2 (2)	22.2 (2)	22.2 (2)	22.2 (2)

หมายเหตุ *คำนวณจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก มากที่สุด=4 มาก=3 น้อย=2 และ น้อยที่สุด=1 จากจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด

39 หน่วยตัวอย่าง

1.4.3 แนวทางการพัฒนาเพื่อเข้าสู่การแข่งขันในตลาดต่างประเทศที่ต้องการให้ภาครัฐส่งเสริม

กลุ่มตัวอย่างผู้ตอบแบบสอบถามได้แสดงความคิดเห็นแนวทางการพัฒนาเพื่อเข้าสู่การแข่งขันในตลาดต่างประเทศที่ต้องการให้ภาครัฐส่งเสริม สรุปได้ดังนี้

- การพัฒนา ผลิตภัณฑ์ ให้มีความหลากหลาย และ เป็น มาตรฐานเทียบ เท่า กับตลาดต่างประเทศ เพื่อให้ตลาดทุนไทยเป็นที่ต้องการของนักลงทุนต่างชาติมากขึ้น
- สร้างศูนย์การเรียนรู้ อบรม ช่วยเหลือ สนับสนุนผู้ประกอบการทุกภาคส่วน เพื่อยกระดับและพัฒนาธุรกิจให้พร้อมเข้าสู่การแข่งขันในตลาดต่างประเทศ
- พัฒนากฎเกณฑ์ต่าง ๆ ให้เป็นสากล ยกเลิก กฎเกณฑ์ที่เป็นอุปสรรคต่อการแข่งขันกับประเทศอื่นๆ ตลอดจน การรับฟังความคิดเห็นจากผู้ประกอบต่างๆ
- ภาครัฐ ควรมีบทบาทในการเปิดประตูการค้าสู่ ตลาดต่างประเทศ เพื่อเป็นการขยายฐานเศรษฐกิจ และการลงทุนจากประเทศไทย
- การให้สิทธิประโยชน์ด้านต่างๆกับทุกภาคส่วน เช่น การยกเว้นภาษี การจัดเก็บภาษีอัตราที่ลดลง เป็นต้น
- พัฒนาโครงสร้างพื้นฐานตลาดทุนที่เอื้ออำนวยต่อการระดมทุนของ SME
- ส่งเสริมนักลงทุนให้สามารถลงทุนต่างประเทศ โดยมีข้อจำกัดน้อยที่สุด เช่น Capital Control เป็นต้น

ส่วนที่สอง ผลศึกษาจากการสัมภาษณ์ผู้แทนจากหน่วยงานที่มีบทบาทในตลาดทุนไทย

การศึกษานี้ได้ทำการสัมภาษณ์ผู้แทนหน่วยงานที่มีบทบาทในตลาดทุนไทยตามประเด็นการสัมภาษณ์ และรายชื่อผู้สัมภาษณ์แสดงรายละเอียดในภาคผนวก ก สรุปผลจากการสัมภาษณ์สรุปตามประเด็นต่าง ๆ ได้ดังนี้

1) ตลาดทุนไทยมีความ พร้อมตามหลักการกำกับดูแลของ IOSCO (International Organization of Securities Commissions) เพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมอาเซียนในระดับใด

จะเห็นได้ว่าประเทศไทยมีหน่วยงานที่มีบทบาทสำคัญในตลาดทุนไทย ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็น ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ฯ มีบทบาทในการ พัฒนาและยกระดับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนอย่างต่อเนื่อง ดังนี้

- 1) ส่งเสริมและสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างต่อเนื่อง และได้มอบหมายให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ทำการสำรวจการปฏิบัติตามหลักการการกำกับดูแลกิจการ
- 2) ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการของตลาดทุนในเอเชีย หรือ CG Watch ที่จัดทำโดย Asian Corporate Governance Association และ CLSA Asian-Pacific Markets
- 3) แผนการให้ความรู้เกี่ยวกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีผ่านการอบรมสัมมนา CG Forum และ workshop เพื่อทำความเข้าใจและให้ความรู้แก่บริษัทจดทะเบียนอย่างต่อเนื่อง

ส่วนสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.) ในฐานะผู้กำกับดูแลตลาดทุนโดยมีหน้าที่และความรับผิดชอบในการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ การครอบงำกิจการ (takeover) การกำกับธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจจัดการลงทุน ซึ่งหน่วยงานในประเทศไทยได้มีการปรับปรุงกฎเกณฑ์ของตลาดทุนไทยให้เป็นสากลตามมาตรฐานของ International Organization of Securities Commissions หรือ IOSCO การร่วมมือกับต่างประเทศ

- 1) จัดตั้ง ASEAN Capital Markets Forum (ACMF) เพื่อเป็นเวทีสำหรับการประชุมและหารืองานด้านตลาดทุนของผู้บริหาร เพื่อทำให้ตลาดทุนของประเทศไทยเป็นมาตรฐานระดับโลก
- 2) สร้างความน่าเชื่อถือในสินค้าตลาดทุนอาเซียน คือ กลุ่ม ก.ล.ต. อาเซียนได้ร่วมกันจัดทำโครงการ ASEAN CG Scorecard เพื่อสร้างมาตรฐานอ้างอิงด้าน CG ของบริษัทจดทะเบียนให้ได้มาตรฐานและเป็นที่ยอมรับในระดับสากล โดยยังคงยึดหลักเกณฑ์ขององค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและพัฒนา (Organization for Economic Co-Operation and Development) หรือ OECD
- 3) การจัดทำเกณฑ์กลางในการเปิดเผยข้อมูล (ASEAN disclosure standard) และโครงสร้างพื้นฐานในตลาดทุน (Principle for Financial Market Infrastructure) รวมทั้งการยกระดับมาตรฐานการประกอบธุรกิจของสถาบันตัวกลาง เพื่อเตรียมความพร้อมในการเสนอขายหน่วยลงทุนข้ามประเทศ ตลอดจนทั้งมีการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ส่วนใหญ่การเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนตามมาตรฐานสากลและมีช่องทางในการเผยแพร่ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน

2) ตลาดทุนไทยมีระดับความพร้อมเพื่อการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015 เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศสมาชิกอื่นๆ ในอาเซียน ได้แก่

- มีการให้ความรู้และทำความเข้าใจกับผู้เงินออมเหล่านี้ให้หันมาสนใจ “การจัดสรรเงินลงทุน (Asset Allocation)” เพื่อบรรลุเป้าหมายการเงินของตัวเองอย่างเหมาะสม อาจลงทุนในกองทุนตราสารหนี้แบบมีอายุ (Term Fund) หรือกองทุน Trigger Fund ซึ่งมีลักษณะคล้ายกับ ผลตอบแทนเงินฝากประจำของธนาคาร เป็นการ ช่วยให้นักลงทุนได้เข้ามาเรียนรู้การลงทุนผ่านกองทุนรวม ในอนาคตเมื่อเห็นประโยชน์ก็อาจจะค่อยขยับมาสู่กองทุนหุ้นที่มีความเสี่ยงสูงขึ้น ได้เช่นกัน

- ทางสำนักงาน ก.ล.ต.ของแต่ละประเทศมีการหารือร่วมกันถึงผลิตภัณฑ์กองทุนที่จะนำมาขายในตลาดอาเซียนได้ ซึ่งคงจะต้องผ่านมาตรฐานการกำกับดูแลที่เป็นที่ยอมรับแล้วของทุกประเทศ และเริ่มต้นจากผลิตภัณฑ์ง่ายๆ ไม่ซับซ้อนก่อนในเบื้องต้น เพื่อให้ผู้ลงทุนได้เรียนรู้

- มีการเปิดโอกาสให้กองทุนไทยลงทุนในตราสารใหม่ๆ อยู่ตลอดเวลา เช่น การลงทุนใน structure note รวมทั้งค่อยๆ เปิดโอกาสให้กองทุนไปลงทุนในต่างประเทศ เพื่อโอกาสในการได้เห็นกลไกในต่างประเทศ สิ่งเหล่านี้ต้องมีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องไปเรื่อยๆ

3) ปัจจุบันนี้ตลาดทุนไทยมีจุดแข็ง/จุดอ่อน เพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015

ตลาดทุนไทยมีการเชื่อมโยงกับตลาดทุนของประเทศเพื่อนบ้าน โดยมี ASEAN Link เป็นสื่อกลางในการร่วมกันยกระดับหลักทรัพย์ในอาเซียนให้เป็นที่ยอมรับ (Asset class) แก่นักลงทุนทั่วโลก ส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนในอาเซียนสามารถระดมทุนด้วยต้นทุนที่ต่ำลงและเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน รวมทั้งลดต้นทุนในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน

ประเด็นที่เป็นจุดอ่อน ได้แก่

3.1) ด้านทุนที่ใช้ในการดำเนินงานของบริษัทสัญชาติไทย มีกำลังทุนน้อยกว่าบริษัทต่างชาติ รวมถึงความคล่องตัวในการดำเนินธุรกิจ ขาดความรู้และทักษะในการส่งเสริมบริษัทสัญชาติไทย

3.2) ด้านโครงสร้างพื้นฐาน พบว่ามี 2 ประเด็นหลัก คือ โครงสร้างกฎหมาย โดยพบว่ามี ความทับซ้อนกันของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กับกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เช่น กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการควบรวมกิจการ (M&A) กฎหมายว่าด้วยการบังคับคดี (แพ่ง/ปกครอง) กฎหมายว่าด้วยการดำเนินคดีแบบกลุ่ม (Class Action) เพื่อให้ผู้ลงทุนรายย่อยสามารถรวมตัวกันเพื่อฟ้องร้องกับผู้กระทำผิด รวมถึงโครงสร้างภาษีที่ไม่ส่งเสริมต่อการควบรวมกิจการของธุรกิจขนาดย่อย และการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ทำให้ยากและมีภาระภาษีสูง เช่น กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับค่าเสื่อมราคา เป็นต้น

3.3) ด้านการแข่งขัน นักลงทุนในประเทศไทยมีลักษณะผูกขาดในประเทศไทย ทำให้ขาดแรงจูงใจในการพัฒนาสินค้าและบริการ ขาดการผลิตบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถ บริษัทไทย และนักลงทุนรายย่อยจะต้องทำการศึกษาและเตรียมความพร้อมก่อน ที่จะเข้าไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ อาเซียนอย่างรอบคอบและใกล้ชิดเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน

3.4) ด้านการปรับตัวเข้าสู่ตลาดของผู้ประกอบการ ต้องมีการเรียนรู้และทำความเข้าใจในตลาดทุน โดย ศึกษาจากบริษัทที่มีความเข้มแข็งและยั่งยืนในการดำเนินงานและควรได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐ รวมถึงการ หาพันธมิตรต่างชาติที่มีสาขาในอาเซียนหรืออาจต้องควบรวมกิจการ โดยเฉพาะบริษัทหลักทรัพย์ขนาดเล็ก เพื่อเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขัน

3.5) ปัญหาการเข้าถึงแหล่งทุนของธุรกิจขนาดเล็และขนาดย่อม (SMEs) และยังคงขาดความต้องการการสนับสนุนจากหน่วยงานต่างๆ ทั้งภาครัฐและเอกชน โดยปัญหา ดังกล่าวมาจากการที่ SMEs มีหลักทรัพย์ค้ำประกันไม่ตรงกับเงื่อนไขของธนาคารพาณิชย์ ระบบการบริหารจัดการยังไม่ได้มาตรฐานและต้นทุนที่สูงขึ้นจากเกณฑ์ Basel III ที่เพิ่มความเข้มงวดขึ้นและข้อจำกัดด้านเงินทุน ปัจจัยด้านต้นทุนของการเข้าตลาดทุน และขาดความรู้ในเรื่องการระดมทุนผ่านตลาดทุน

ตลาดทุนไทยมีประเด็นจุดแข็งเพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี 2015 จากการที่ นักลงทุนต่างชาติ เข้ามาลงทุน ในตราสารหนี้ (บอนด์) หุ้นกู้ และพันธบัตรไทย อย่างต่อเนื่อง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นพันธบัตรของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) โดยนักลงทุนต่างชาติมองว่า เศรษฐกิจไทยมีศักยภาพในการเติบโตที่ดีอยู่ อย่างไรก็ตาม นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทยน้อยกว่าประเทศเพื่อนบ้าน เนื่องจากที่ผ่านมาตลาดตราสารหนี้ของไทยมีขนาดค่อนข้างเล็กเมื่อเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน

4) ตลาดทุนไทยมีอุปสรรคต่อการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน

ความเห็นของผู้แทนหน่วยงานที่มีบทบาทต่อตลาดทุนไทยเห็นว่า AEC ไม่ได้ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ ต่อตลาดทุนของไทยมากนัก โดยเฉพาะกับธุรกิจ กองทุนรวมของไทย เหตุเพราะปัจจุบันธุรกิจกองทุนมีการแข่งขันในตลาดระหว่างประเทศ ระดับภูมิภาค และในระดับสากล ได้เสรีอย่างมาก โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยมีการลงทุนในต่างประเทศ ในทางกลับกัน บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนอาเซียนเองก็ไม่สามารถเข้ามาลงทุนในประเทศได้ง่ายนัก เพราะบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนของไทยส่วนใหญ่เป็นบริษัทเครือข่ายลูกแบงก์ที่มีความเข้มแข็งอยู่แล้ว ซึ่งการเปิด AEC นั้นน่าจะเป็น โอกาสที่ดีสำหรับผู้ลงทุนเพราะจะมีทางเลือกการลงทุนเพิ่มมากขึ้นและมีโอกาสให้นักลงทุนไทยได้เรียนรู้การลงทุนที่หลากหลายมากขึ้น

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ของ 3 ประเทศ คือ ไทย มาเลเซีย และสิงคโปร์ ได้มีการร่วมมือ พัฒนารูขีจกงทุนรวมที่ได้รับอนุญาตจาก สำนักงาน ก.ล.ต. ทั้ง 3 ประเทศ ให้สามารถซื้อขายที่ไหนก็ได้ใน 3 ประเทศนี้ แต่ คงมีข้อจำกัดในเรื่อง วัฒนาการของตลาดทุนในภูมิภาคอาเซียนที่ยังน้อยเกินไปเมื่อเทียบกับตลาดทุนในยุโรป และ บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยมีความสนใจที่จะออกไปบุกตลาดอาเซียนไม่มาก นักลงทุนไทยยังพอใจที่จะ ทำธุรกิจภายในไทยบน ฐานการเติบโตที่มีอยู่ ภายใต้ส่วนแบ่งการตลาดส่วนใหญ่ ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการ กองทุนลูกแบงก์ ในขณะที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนในประเทศอาเซียนที่มากบุกตลาดกองทุนรวมใน ไทยนั้น มีจำนวนมากในรูปของเครือข่ายธนาคาร ที่ตั้งอยู่ในไทย ซึ่งต่างจากเครือข่ายธนาคารไทย ที่ตั้งใน ภูมิภาคอาเซียนมีจำนวนไม่มากเท่าที่ควร

5) ตลาดทุนไทยมีแผนการดำเนินงานเพื่อเข้าสู่ตลาดต่างประเทศ และรองรับการเข้าสู่ ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015 โดยมีการเตรียมความพร้อมทั้งในประเทศและระหว่างประเทศ

ความร่วมมือระหว่างประเทศ ได้แก่

- ACFM คือ การรวมกลุ่ม ก.ล.ต. ใน ASEAN เพื่อเป็นเวทีหารือและดำเนิน นโยบายเพื่อปูทางสู่การเชื่อมโยงตลาดทุน เพื่อรองรับการเปิดเสรีของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC) ยังมีการหารือแนวทางการรวมตัวทางการเงินของประเทศสมาชิกอาเซียน (Roadmap for Integration of ASEAN in Finance: RIA Finance) ซึ่งแบ่งออกเป็น 4 ด้านหลักได้แก่

- (1) แนวทางการรวมตัวของประเทศสมาชิกอาเซียนด้านการเงิน
- (2) แนวทางการรวมตัวของประเทศสมาชิกอาเซียนด้านการเปิดเสรีบัญชี เงินทุนเคลื่อนย้าย (Roadmap on Capital Account Liberalization)
- (3) แนวทางการรวมตัวของการพัฒนาตลาดทุนอาเซียน (Roadmap on Capital Market Development)
- (4) แนวทางการส่งเสริมความร่วมมือทางด้านเงินตราสกุลอาเซียน (Roadmap on ASEAN Currency Cooperation)

อย่างไรก็ตามเนื่องจากประเทศสมาชิกอาเซียนมีระดับการพัฒนาทางเศรษฐกิจที่ แตกต่างกัน ดังนั้น การดำเนินการตามแนวทางการรวมตัวดังกล่าว จะดำเนินไปทีละขั้นตอน และยังมี การประชุมได้พิจารณาถึงมาตรการความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการเงินประเภทอื่นๆ อาทิ การปรับปรุงระบบ ระวางภัยทางเศรษฐกิจอาเซียนเพื่อให้การแลกเปลี่ยนข้อคิดเห็นที่เกี่ยวข้องกับนโยบายเศรษฐกิจและการเงิน ระหว่างประเทศของสมาชิกอาเซียนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด และการให้ความสำคัญต่อมาตรการ การต่อต้านอาชญากรรมทางการเงิน

- ข้อตกลงในการเปิดให้เสนอขายกองทุนรวมข้ามประเทศในอาเซียน (ASEAN collective investment scheme)
- การจัดทำเกณฑ์กลางในการเปิดเผยข้อมูล (ASEAN disclosure standard)
- การส่งเสริมช่องทางการเข้าถึงตลาดหลักทรัพย์อาเซียน ตลาดหลักทรัพย์ไทยได้เชื่อมโยงระบบการซื้อขายหลักทรัพย์กับตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย และตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (ASEAN Linkage)

ความร่วมมือภายในประเทศ ได้แก่

- ก.ล.ต. ร่วมกับสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทยร่วมกันพัฒนา “Bond Supermart” เพื่อเป็นแหล่งข้อมูลหุ้นกู้เอกชนสำหรับผู้ลงทุนรายย่อย
- จัดโครงการ “SEC for CEO Forum” เพื่อเป็นเวทีพบปะแลกเปลี่ยนความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนกับ ก.ล.ต. และผู้ทรงคุณวุฒิทางด้านต่างๆ จากภาครัฐและภาคเอกชน
- ชมรม CSR Club ถูกจัดตั้งขึ้นจากการรวมตัวกันขององค์กรธุรกิจชั้นนำกว่า 27 องค์กร ที่มีเจตนารมณ์เดียวกันและตระหนักถึงหน้าที่ในความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) โดยได้รับการสนับสนุนของสมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- ก.ล.ต. จัดตั้งกรอบความร่วมมือด้านตลาดทุนในภูมิภาคลุ่มน้ำโขง และยังให้ความช่วยเหลือที่เกี่ยวข้องกับแต่ละประเทศ ได้แก่ การถ่ายทอดความรู้และประสบการณ์ให้แก่บุคลากรในตลาดทุนกัมพูชาและลาว การให้คำปรึกษาแก่สำนักงานคณะกรรมการคุ้มครองหลักทรัพย์แห่ง สปป. ลาว ในการร่างกฎหมายหลักทรัพย์ และแลกเปลี่ยนประสบการณ์ด้านการส่งเสริมบรรษัทภิบาลแก่หน่วยงานกำกับดูแลของเวียดนาม

6) บทบาทของภาครัฐในการส่งเสริมการลงทุนไทย เพื่อเข้าสู่การแข่งขันในตลาดต่างประเทศ

ก.ล.ต. สนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนไทยให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลในเอกสารและรายงานต่าง ๆ อย่างครบถ้วนและชัดเจน เพื่อเตรียมพร้อมรับการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในระดับภูมิภาค (ASEAN Corporate Governance Scorecard: ASEAN CG Scorecard)

โดย ก.ล.ต. ร่วมกับสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในฐานะที่เป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Expert) ของไทย จัดโครงการ ASEAN CG Scorecard

ผู้ประเมิน ได้แก่ ผู้เชี่ยวชาญด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะใช้ข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะเป็นแหล่งข้อมูลในการประเมิน

ASEAN CG Scorecard เกิดจากแนวคิดของกลุ่ม ก.ล.ต. อาเซียน (ASEAN Capital Markets Forum: ACMF) ที่ต้องการยกระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในภูมิภาคอาเซียนให้เป็นที่สนใจของผู้ลงทุนทั่วโลก ตามแผนปฏิบัติการเชื่อมโยงตลาดทุนอาเซียน เพื่อรองรับการเปิดเสรีของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC)

ทั้งนี้ คณะผู้เชี่ยวชาญด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีประกอบด้วยผู้เชี่ยวชาญจาก 4 ประเทศ คือ สิงคโปร์ มาเลเซีย อินโดนีเซีย และไทย โดยได้รับการแต่งตั้งจากกลุ่ม ก.ล.ต. อาเซียน ให้ทำหน้าที่ประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนของแต่ละประเทศ ตามหลักเกณฑ์ที่พัฒนาขึ้นตามมาตรฐานขององค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (Organization for Economic Co-operation and Development: OECD)

7) ช่องทางในการแบ่งปันข้อมูลและใช้ข้อมูลร่วมกัน

ช่องทางในการแบ่งปันข้อมูลและใช้ข้อมูลร่วมกันเป็นประเด็นสำคัญในการกำกับดูแลตลาดทุนให้สามารถแข่งขันได้อย่างมีธรรมาภิบาล จากการสัมภาษณ์ พบว่า สมาคมตลาดตราสารหนี้ (Thai BMA) มีเว็บไซต์ ชื่อ www.thaibond.com บทบาท คือ การเป็นองค์กรกำกับดูแลตนเอง (SRO) คือ กำกับดูแลสมาชิกให้ประกอบธุรกรรมด้านตราสารหนี้เป็นไปอย่างโปร่งใส เป็นธรรม และสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนในการดำเนินงานประกอบด้วย การตรวจสอบรายงานและเผยแพร่ข้อมูลการซื้อขายตราสาร การติดตามภาวะตลาดและตรวจสอบการซื้อขายตราสารหนี้ (Market Monitoring & Surveillance) Thai BMA การตรวจสอบ (Member inspection) และลงโทษสมาชิก (Enforcement) หากมีการปฏิบัติขัดต่อกฎเกณฑ์ที่กำหนด และหากพบการกระทำผิดจะเสนอเข้าสู่ การพิจารณาของอนุกรรมการวินัยเพื่อกำหนดบทลงโทษ จรรยาบรรณและมาตรฐานการปฏิบัติงานในตลาดรองตราสารหนี้ รวมถึงกำหนด กระบวนการพิจารณาความผิด และบทลงโทษผู้ค้าตราสารหนี้ที่ไม่ปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมในการทำธุรกรรมการซื้อขายตราสารหนี้ ขึ้นทะเบียนผู้ค้าตราสารหนี้ (Bond Trader Registration)

บทที่ 5

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

รายงานการศึกษาในส่วนนี้จะได้นำเสนอบทสรุปของการศึกษาดังแต่เริ่มต้นจนถึงผลการศึกษา เพื่อนำไปสู่ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายจากการศึกษา

1. บทสรุป

ตลาดทุนมีบทบาทสำคัญต่อการช่วยระดมทุนสำหรับหน่วยงานทั้งภาครัฐและเอกชน สร้างสมดุลและเสถียรภาพในระบบการเงิน ลดการพึ่งพาภาคธนาคาร และมีส่วนสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจและสังคมของประเทศ การเชื่อมโยงทางเศรษฐกิจของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน ซึ่งจะเริ่มมีความชัดเจนมากยิ่งขึ้นตั้งแต่ปี 2015 เป็นต้นไป การพัฒนาตลาดทุนทั้งความกว้างและความลึกจะช่วยเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันของประเทศ และบรรเทาความผันผวนของระบบเศรษฐกิจในกรณีที่เกิดวิกฤติระบบสถาบันการเงิน การเชื่อมโยงทางเศรษฐกิจของภูมิภาคอาเซียนจะมีส่วนช่วยให้ตลาดทุนของประเทศสมาชิกมีความเชื่อมโยงกันมากขึ้น และมีการพัฒนาได้มากยิ่งขึ้นด้วย

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แม้ว่าจะมีการพัฒนามาในระดับหนึ่ง แต่อย่างไรก็ดี เมื่อเปรียบเทียบมูลค่าตลาดหลักทรัพย์เทียบกับ GDP ขนาดตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังมีสัดส่วนที่เทียบกับ GDP ไม่สูงนัก เปรียบเทียบประเทศที่มีบทบาททางการเงินมากกว่าในภูมิภาคเอเชีย หรือแม้แต่ประเทศสมาชิกอาเซียนบางประเทศ ข้อมูล ณ เดือนมีนาคม 2557 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีมูลค่าตลาดเทียบกับ GDP ที่สัดส่วนร้อยละ 95 ในขณะที่ฮ่องกง สิงคโปร์ และได้หวัน อยู่ที่สัดส่วนร้อยละ 1,063 ร้อยละ 266 และ ร้อยละ 171 ตามลำดับ และเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศสมาชิกในกลุ่มอาเซียน ประเทศไทยก็ยังมีสัดส่วนมูลค่าตลาดต่อ GDP น้อยกว่าประเทศมาเลเซียซึ่งมีสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 165 ซึ่งมีสัดส่วนใกล้เคียงกับประเทศไต้หวัน

เมื่อพิจารณาแล้ว หากการเติบโตของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังเป็นไปในทิศทางดังกล่าว อาจจะไม่สามารถแข่งขันได้ในที่สุด และการพัฒนาตลาดทุนที่ไม่เพียงพอจะส่งผลกระทบต่อช่องทางการระดมทุน และการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ในท้ายที่สุดจะนำไปสู่ความสูญเสียโอกาสในการเจริญเติบโต การรักษามาตรฐานการดำรงชีวิต และความมั่งคั่งได้ โดยคุณลักษณะที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องได้รับการพัฒนาเพื่อเพิ่มมูลค่าของตลาด อาทิ การมีนักลงทุนสถาบันจำนวนน้อย ฐานนักลงทุนเป็นกลุ่มนักลงทุนรายย่อยเป็นส่วนมาก ประเภทของผลิตภัณฑ์ยังมีข้อจำกัด ต้นทุนทางธุรกรรมสูง ขาดการบังคับใช้ทางกฎหมายที่มีประสิทธิภาพ เป็นต้น

ที่ผ่านมา ตลาดทุนไทยมีความท้าทายในหลายประเด็นด้วยกัน ได้แก่ 1) ตลาดทุนไทยมีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับขนาดเศรษฐกิจของประเทศและเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศอื่นๆ 2) ตลาดทุนไทยกำลังถูกกลดบทบาท (marginalized) และมีขนาดเล็กลงอย่างต่อเนื่องในเวทีตลาดทุนโลก 3) นักลงทุนสถาบันมีจำกัดและลงทุนในหุ้นเป็นสัดส่วนน้อย 4) ตลาดทุนไทยมีต้นทุนในการระดมทุนที่สูงเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ 5) การบังคับใช้กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนใช้เวลานาน และ 6) ธุรกิจเงินร่วมลงทุน (venture capital) ของไทยมีขนาดเล็กมากเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน ทำให้ผู้มีบทบาทเกี่ยวข้องกับตลาดทุนพยายามหามาตรการที่จะพัฒนาตลาดทุนให้เติบโตยิ่งขึ้นไปจากที่เป็นอยู่ให้มากขึ้น เห็นได้จากแผนพัฒนาตลาดทุนไทย ปี 2553 – 2557 ได้กำหนดพันธกิจสำคัญตามแผน ดังนี้ 1) ให้ผู้ลงทุนและผู้ระดมทุนสามารถเข้าถึงตลาดได้โดยง่ายและทั่วถึง 2) พัฒนาคุณภาพและความหลากหลายของสินค้าและบริการ 3) ลดต้นทุนทางการเงิน (cost of fund) และต้นทุนการทำธุรกรรม (intermediary and transaction cost) ให้ธุรกิจไทยสามารถแข่งขันได้ 4) สร้างโครงสร้างพื้นฐานที่มีประสิทธิภาพทั้งทางด้านกฎหมาย ระเบียบ บัญชี ภาษี ข้อมูล เทคโนโลยี และการกำกับดูแล 5) ให้ผู้ลงทุนมีความรู้และได้รับความคุ้มครองอย่างเหมาะสม และ 6) ส่งเสริมการแข่งขันในตลาดทุนไทย และความเชื่อมโยงกับตลาดทุนโลก และได้กำหนด 8 มาตรการในการปฏิรูปตลาดทุนไทยไว้ ได้แก่ (1) ยกเลิกการผูกขาดและการยกระดับความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) (2) การเปิดเสรีและการเพิ่มประสิทธิภาพของสถาบันตัวกลาง (3) การปฏิรูปกฎหมายสำหรับการพัฒนาตลาดทุน (4) การปรับปรุงระบบภาษีสำหรับการพัฒนาตลาดทุน (5) การพัฒนาผลิตภัณฑ์ทางการเงิน (6) การจัดตั้งกองทุนการออมแห่งชาติ (กอช.) (7) การสร้างวัฒนธรรมการลงทุนผ่านการออมระยะยาวให้เกิดขึ้นอย่างกว้างขวาง (8) การพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ ซึ่งที่ผ่านมาหลายมาตรการได้ประสบผลสำเร็จไประดับหนึ่ง แต่บางมาตรการยังไม่สามารถได้รับการขับเคลื่อนให้บรรลุตามเป้าหมายที่ต้องการได้

นอกจากความท้าทายของตลาดทุนไทยในประเด็นดังกล่าวข้างต้นแล้ว ยังมีความท้าทายสำคัญอีกประการหนึ่งซึ่งจะมีผลอย่างต่อเนื่องต่อการพัฒนาตลาดทุนไทย คือ การเป็นหนึ่งในสมาชิกก่อตั้งอาเซียนของประเทศไทย และมีทิศทางในการส่งเสริมการเปิดเสรีการบริการในภาคการเงินภายใต้กรอบการตกลงอาเซียนด้านการบริการ (ASEAN Framework Agreement on Services) เป็นอีกหนึ่งความรับผิดชอบในการพัฒนาตลาดทุนไทยภายใต้แผนการดำเนินการด้านการเงินการคลังอาเซียนที่ไม่อาจจะหลีกเลี่ยงได้ ซึ่งกรอบเวลาจากนี้ไปอีกไม่ถึง 5 ปี (ค.ศ. 2015) ประเทศไทยและสมาชิกอาเซียนอีก 9 ประเทศ จะก้าวสู่การเป็นประชาคมเศรษฐกิจ (ASEAN Economic Community : AEC) อย่างเต็มรูปแบบและมีขอบเขตการค้าและการลงทุนขยายกว้างออกไปจากเดิมหลายเท่า จึงเป็นจุดของความเปลี่ยนแปลงสำคัญทางเศรษฐกิจและธุรกิจของไทย ที่จะต้องมั่นใจว่ามีการเตรียมความพร้อมทั้งจากภาครัฐและเอกชนเพื่อให้สามารถชิงโอกาสทางธุรกิจที่กำลังจะมาถึงได้อย่างเต็มที่ หากไม่ดำเนินการใด ๆ แล้ว โอกาสดังกล่าวก็อาจจะเปลี่ยนเป็นอุปสรรคและภัยคุกคามที่ส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจของไทยอย่างรุนแรงและหลีกเลี่ยงได้

ตามแผนการจัดตั้งประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC) สมาชิกในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์อาเซียนทั้ง 10 ประเทศ โดยผู้ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลตลาดทุนของแต่ละประเทศ ได้แก่ บรูไน กัมพูชา อินโดนีเซีย ลาว มาเลเซีย พม่า ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ ไทย และเวียดนาม จะร่วมกันยกระดับหุ้นในอาเซียนให้เป็นหลักทรัพย์ที่ได้รับการยอมรับจากผู้ลงทุนทั่วโลก โดยตลาดหลักทรัพย์สมาชิกมีเป้าหมายร่วมกันที่จะเพิ่มสภาพคล่องของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์สมาชิก ด้วยการส่งเสริมธุรกรรมข้ามตลาด การเพิ่มประสิทธิภาพช่องทางเข้าถึงตลาดหลักทรัพย์อาเซียนให้สะดวกและง่ายขึ้น และการออกผลิตภัณฑ์ที่อ้างอิงหลักทรัพย์ในอาเซียน ทั้งนี้การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์อาเซียนในครั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์สมาชิกได้ทำงานร่วมกันในนาม ASEAN Capital Markets Forum: ACMF ซึ่งประกอบด้วยหน่วยงานกำกับดูแลของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศอาเซียนอย่างต่อเนื่อง และในวันที่ 8 เมษายน พ.ศ. 2554 กลุ่มตลาดหลักทรัพย์อาเซียนได้เปิดตัวเว็บไซต์ เพื่อส่งเสริมข้อมูลให้นักลงทุนทั้งในกลุ่มอาเซียนและทั่วโลกได้ทราบเกี่ยวกับความร่วมมือครั้งนี้ โดยมีกำหนดการดำเนินการร่วมกันของตลาดหลักทรัพย์อาเซียนภายในปี พ.ศ. 2558

จากความสำเร็จดังกล่าวข้างต้น จึงเป็นประเด็นเร่งด่วนสำคัญที่จะศึกษาความพร้อมตลาดทุนไทยสู่การแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมอาเซียนปี 2015 ภายใต้กรอบมาตรฐานตามความร่วมมือของประเทศสมาชิก ASEAN Capital Markets Forum (ACMF) ซึ่งเป็นกรอบมาตรฐานที่จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงเกณฑ์จากมาตรฐานของ 'International Organization of Securities Commissions' ("IOSCO") ซึ่งการดำเนินการที่ผ่านมาคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ไทย (ก.ล.ต.) ได้มีการผลักดันร่วมกับ ก.ล.ต. อื่น ๆ ในอาเซียนตามกรอบ ACMF ในการจัดทำแผนปฏิบัติการด้านการพัฒนาตลาดทุนสู่การเชื่อมโยงตลาด (Implementation Plan) เพื่อเพิ่มศักยภาพและความสามารถในการแข่งขันกับตลาดทุนในภูมิภาคอื่น ๆ โดยได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังอาเซียนแล้วในเดือนเมษายน 2552 และได้ร่วมกับ ก.ล.ต. ของประเทศมาเลเซีย อินโดนีเซีย และสิงคโปร์ ประกาศใช้เกณฑ์ การเปิดเผยข้อมูลในการเสนอขายหลักทรัพย์ที่เป็นมาตรฐานเดียวกัน (ASEAN and Plus Standards) เพื่อให้เกิด การเสนอขายหลักทรัพย์หลายประเทศพร้อมกันในกลุ่มอาเซียนได้ โดยเฉพาะกับตราสารหนี้ที่มีผลใช้บังคับแล้วตั้งแต่วันที่ 31 มีนาคม 2552 สำหรับหุ้นจะมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม พ.ศ. 2552

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ของการวิจัย ประกอบด้วย 1) ศึกษาเปรียบเทียบกรอบมาตรฐาน ASEAN and Plus Standards และ International Organization of Securities Commissions (IOSCO) ในการกำกับดูแลตลาดทุน 2) ศึกษาเปรียบเทียบ กฎระเบียบ ข้อบังคับในการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสมาชิกในประชาคมอาเซียน 3) ศึกษาความพร้อมของผู้ที่บทบาทในตลาดทุนไทยเพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมอาเซียนปี 2015

มีกรอบแนวคิดในการศึกษาถึงกรอบการกำกับดูแลหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ใช้อยู่ในประเทศไทย ถึงความสอดคล้องกับมาตรฐานการกำกับดูแลระดับสากล เพื่อรองรับการเข้าสู่การแข่งขัน

อย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (AEC) ในปี 2015 รวมถึงศึกษาถึงความพร้อมของผู้มีบทบาทในตลาดทุนของไทยในการดำเนินกิจกรรมภายใต้กรอบการกำกับดูแลกิจการที่สอดคล้องกับมาตรฐานสากล และ ความร่วมมือของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในอนาคต โดยมีการดำเนินงานวิจัยเชิงพรรณนา เก็บรวบรวมข้อมูลจาก (1) การศึกษาและทบทวนกรอบการกำกับดูแลหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ตามมาตรฐานสากลตามกรอบของสมาคมองค์ ๒ กรกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (International Organization of Securities Commissions หรือ IOSCO) และ ASEAN Capital Market Forum (ACMF) เพื่อใช้เป็นกรอบในการพิจารณาการกำกับดูแลหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของไทย เพื่อพิจารณาความพร้อมในการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน ทำการรวบรวมกฎระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลตลาดทุนของประเทศสมาชิกทั้ง 10 ประเทศ และวิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบในประเด็นหลักที่สะท้อนถึงการกำกับดูแลที่มีคุณภาพสอดคล้องกับมาตรฐานในระดับสากล ซึ่งยึดกรอบตามมาตรฐานของ International Organization of Securities Commissions' ("IOSCO") และกรอบมาตรฐานของอาเซียน (ASEAN Standard) ที่กำหนดโดย ASEAN Capital Market Forum (ACMF) (2) การสัมภาษณ์หน่วยงานผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในการกำกับดูแลตลาดทุนของประเทศสมาชิกอาเซียนที่มีระดับการพัฒนาและความสามารถในการแข่งขันใกล้เคียงกับประเทศไทย ได้แก่ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ และประเทศมาเลเซีย (3) การศึกษาความพร้อมของผู้มีบทบาทในตลาดทุนไทยต่อการเข้าสู่ประชาคมอาเซียนในปี 2015 โดยการสัมภาษณ์ผู้มีบทบาทในการธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนจากผู้แทนของหน่วยงานทั้งหน่วยงานภาครัฐและเอกชนจากหน่วยงาน และ (4) การสัมภาษณ์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ถึงความเข้าใจถึงการกำกับดูแลในตลาดทุนของไทย การดำเนินงานตามกรอบการกำกับดูแล และความพร้อมในการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนด้วยแบบสัมภาษณ์

การศึกษาหลักการตามกรอบการกำกับดูแลของสมาคมองค์ ๒ กรกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (International Organization of Securities Commissions หรือ IOSCO) ที่เป็นเป้าหมายและหลักการในการกำกับดูแลหลักทรัพย์ของ IOSCO (IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation) โดยหลักการดังกล่าวระบุไว้ ๖ ข้อ ๒ กรกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์ ได้ ๕ ข้อ ได้แก่

- 1) ปกป้องคุ้มครองนักลงทุน (protecting investors)
- 2) ดำเนินงานให้ ๕ ตลาดหลักทรัพย์ ๒ มีความมีประสิทธิภาพ และมีความโปร่งใส

(ensuring that markets are fair, efficient and transparent)

- 3) ลดความเสี่ยงของระบบ (systematic risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่กระทบทั้งตลาดหลักทรัพย์ไม่สามารถบรรเทาได้ ๕ ด้วยการเพิ่มหลากหลายของพอร์ตการลงทุน)

โดยหลักการทั้งหมดมีจำนวน 38 ข้อ ๕ ข้อ รวมกันเรียกว่าเป้าหมายและหลักการในการกำกับดูแล ตลาดหลักทรัพย์ ๒ (IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation) และ ๕ ข้อเสริมให้ก.ล.ด. ที่เป็นสมาชิกทุกประเทศนำชุดหลักการดังกล่าวไปใช้ ๕ ในประเทศของตน ประกอบด้วย

- หลักการที่ 1-8 : องค์กรกำกับดูแล
- หลักการที่ 9 : การกำกับดูแลตัวเอง (self-regulation)
- หลักการที่ 10-12 : การบังคับใช้กฎหมาย
- หลักการที่ 13-15 : การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล
- หลักการที่ 16-18 : บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์
- หลักการที่ 19-23 : ผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่น
- หลักการที่ 24-28: การลงทุนแบบรวมกลุ่ม (Collective Investment Schemes) เช่น กองทุนรวม ฯลฯ
- หลักการที่ 29-32: สถาบันตัวกลางตลาด
- หลักการที่ 33-38: ตลาดรอง (Secondary Market)

รายละเอียดนำเสนอไว้ในบทที่ 2 ของรายงานการศึกษา

โดยเมื่อเปรียบเทียบการนำหลักการทั้ง 38 ข้อ ของประเทศสมาชิกอาเซียนและบางประเทศในเอเชียไปประยุกต์ใช้ การศึกษาพบว่า มีความแตกต่างกัน โดยประเทศสิงคโปร์ มาเลเซีย ญี่ปุ่น นำมาประยุกต์ใช้ทั้งหมด 38 หลักการ แต่สำหรับอินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ ไทย สาธารณรัฐประชาชนจีน นำมาประยุกต์ใช้ 30 ข้อ โดยยกเว้นการนำหลักการมาประยุกต์ใช้¹ ได้แก่

- หลักการที่ 6 องค์กรกำกับดูแลมี หรือ จัดให้มีกระบวนการตรวจสอบ และบริหารจัดการ เพื่อความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systemic Risk) อย่างเหมาะสม
- หลักการที่ 7 องค์กรกำกับดูแลมี หรือ จัดให้มีกระบวนการประเมิน และทบทวนขอบเขตของกฎระเบียบในการกำกับดูแลอย่างสม่ำเสมอ
- หลักการที่ 8 องค์กรกำกับดูแลมีบทบาททำให้แน่ใจว่าความขัดแย้งทางผลประโยชน์และความไม่สอดคล้องของแรงจูงใจจะถูกหลีกเลี่ยง กำจัด เปิดเผย หรือมีฉะนั้นบริหารจัดการได้
- หลักการที่ 19 ผู้สอบบัญชีมีความเพียงพอต่อการกำกับดูแล
- หลักการที่ 20 ผู้สอบบัญชีเป็นอิสระจากการออกหลักทรัพย์ที่ตนเป็นผู้ตรวจสอบ
- หลักการที่ 21 มาตรฐานการตรวจสอบมีมาตรฐานคุณภาพสูงและเป็นที่ยอมรับในระดับสากล

¹ หมายเหตุ หลักการ 6 และหลักการ 7 ใน 30 หลักการ ถูกรวมเป็นหลักการที่ 9 ใน 38 หลักการ

- หลักการที่ 22 หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่เพียงพอ ระบบการกำกับดูแลมีการตรวจสอบการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของหน่วยงานนั้น โดยมีการขึ้นทะเบียนและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลอย่างต่อเนื่อง
- หลักการที่ 23 หน่วยงานอื่นๆที่เสนอบริการด้านการวิเคราะห์และประเมินผลให้แก่ นักลงทุนอยู่ภายใต้การกำกับดูแลและควบคุมอย่างเหมาะสม ตามระดับผลกระทบของ กิจกรรมของหน่วยงานนั้นต่อตลาด
- หลักการที่ 28 การกำกับดูแลทำให้มั่นใจให้แน่ใจว่ากองทุนป้องกันความเสี่ยง (Hedge Funds) และ/หรือ ผู้จัดการ/ที่ปรึกษากองทุนป้องกันความเสี่ยงอยู่ภายใต้การกำกับดูแล ที่เหมาะสม

จากการสัมภาษณ์ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดทุนของไทย ผลการศึกษานำเสนอได้ ส่วนที่ หนึ่ง จะนำเสนอผลการสัมภาษณ์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 39 แห่ง และส่วนที่สองจะ นำเสนอผลการสัมภาษณ์ผู้มีบทบาทสำคัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ผู้แทนจากสมาคม ผู้ค้าตราสารหนี้ สมาคมบริษัทจดทะเบียน สมาคมบริษัทจัดการลงทุน และผู้แทนจากสำนักงาน คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลการศึกษาในส่วนของการ สัมภาษณ์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 39 แห่ง ถึงความพร้อมของการกำกับดูแลในตลาดทุนไทย ตามองค์ประกอบของการกำกับดูแลตามหลัก IOSCO 38 หลักการ ประเทศไทยมีความพร้อมในแต่ละ องค์ประกอบด้วย

หลักการที่ 1-8: องค์การกำกับดูแล โดยมีอันดับของความพร้อมตามค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเรียง ตามลำดับจากมากไปน้อย ดังนี้

1) หลักการที่ 2 องค์การกำกับดูแลปฏิบัติงานอย่างเป็นอิสระ และมีความรับผิดชอบ ต่อปฏิบัติหน้าที่และอำนาจของตน และ

หลักการที่ 3 องค์การกำกับดูแลมีอำนาจ ทรัพยากร และศักยภาพเพียงพอที่จะ ปฏิบัติตามหน้าที่และอำนาจของตน (มีค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.15 คะแนน มีความพร้อมอยู่ในระดับ มาก)

2) หลักการที่ 4 องค์การกำกับดูแลใช้กระบวนการกำกับดูแลที่ชัดเจน และสอดคล้อง กัน (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.94 คะแนน มีความพร้อมอยู่ในระดับมาก)

3) หลักการที่ 5 พนักงานขององค์การกำกับดูแลปฏิบัติตามมาตรฐานทางวิชาชีพสูงสุด รวมทั้งมาตรฐานการรักษาความลับที่เหมาะสม (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.89 คะแนน มีความพร้อมอยู่ ในระดับมาก)

4) หลักการที่ 7 องค์กรกำกับดูแลมี หรือ จัดให้มีกระบวนการประเมิน และทบทวน ขอบเขตของกฎระเบียบในการกำกับดูแลอย่างสม่ำเสมอ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.84 คะแนน มีความ พร้อมอยู่ในระดับมาก)

5) หลักการที่ 6 องค์กรกำกับดูแลมี หรือ จัดให้มีกระบวนการตรวจสอบ และบริหาร จัดการเพื่อความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systemic Risk) อย่างเหมาะสม (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.74 คะแนน มีความพร้อมอยู่ในระดับมาก)

6) หลักการที่ 8 องค์กรกำกับดูแลมีบทบาททำให้แน่ใจว่าความขัดแย้งทาง ผลประโยชน์ และความไม่สอดคล้องของแรงจูงใจจะถูกหลีกเลี่ยง กำจัด เปิดเผย หรือมีฉันทนบริหารจัดการ ได้ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.69 คะแนน มีความพร้อมอยู่ในระดับมาก)

7) หลักการที่ 1 องค์กรกำกับดูแลมีความรับผิดชอบที่ชัดเจน และถูกกำหนดอย่างเป็น กลางและเป็นรูปธรรม (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.33 คะแนน มีความพร้อมอยู่ในระดับน้อย)

จะเห็นได้ว่า กลุ่มตัวอย่างที่ให้ข้อมูลจากการสัมภาษณ์เห็นว่า หลักการที่ 1 องค์กรกำกับดูแลมีความ รับผิดชอบที่ชัดเจน และถูกกำหนดอย่างเป็นกลางและเป็นรูปธรรม ยังมีความพร้อมในระดับน้อย ซึ่งองค์กร กำกับดูแลควรจะพิจารณาสร้างความชัดเจนในประเด็นนี้ให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องได้รับทราบและมากขึ้น

หลักการที่ 9: ระบบการกำกับดูแลที่ใช้รูปแบบการทำงานขององค์กรกำกับดูแลตนเอง (Self-Regulation Organizations: SROs) มีค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.56 คะแนน มีความพร้อมในระดับมาก แต่ ทั้งนี้ยังมีผู้ที่เห็นว่าระบบการกำกับดูแลที่ใช้รูปแบบการทำงานแบบ SROs ของไทยยังมีความเห็นว่าระบบ การกำกับดูแลที่มีที่ใช้รูปแบบการทำงานแบบ SROs ของไทยยังมีความพร้อมในระดับน้อยอยู่จำนวนหนึ่ง ซึ่งองค์กรกำกับดูแลจะต้องเน้นการสร้างระบบการกำกับดูแลที่ใช้รูปแบบการทำงานขององค์กรกำกับ ดูแลตนเองให้มีความชัดเจน และนำมาปฏิบัติใช้มากขึ้น

หลักการที่ 10-12 : การบังคับใช้กฎหมาย แต่ละหลักการในองค์ประกอบนี้มีความพร้อมในระดับ มากทุกหลักการ โดยมีอันดับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเรียงลำดับจากมากไปน้อย ดังนี้

1) หลักการที่ 11 องค์กรกำกับดูแลมีอำนาจบังคับใช้อย่างครอบคลุม และ

หลักการที่ 12 ระบบการกำกับดูแลต้องให้มั่นใจว่า การตรวจสอบมีประสิทธิภาพ และมีความน่าเชื่อถือทั้งในกระบวนการตรวจสอบ สืบสวน สอดส่องดูแล และบังคับใช้กฎหมาย ตลอดจน มีกระบวนการตรวจตราการปฏิบัติตามกฎหมายอย่างมีประสิทธิภาพ (มีค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.97 คะแนน มีความพร้อมในระดับมาก)

2) หลักการที่ 10 องค์กรกำกับดูแลมี การตรวจสอบ สืบสวน และสอดส่องดูแลอย่าง ครอบคลุม (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.74 คะแนน มีความพร้อมในระดับมาก)

หลักการที่ 13-15 : การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล แต่ละหลักการในองค์ประกอบนี้จะมีค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักความพร้อมในระดับน้อยทุกหลักการ โดยมีอันดับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเรียงลำดับจากมากไปน้อย ดังนี้

1) หลักการที่ 13 องค์การกำกับดูแลมีอำนาจในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกันทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 1.87 คะแนน มีความพร้อมในระดับน้อย)

2) หลักการที่ 14 องค์การกำกับดูแลสร้างกลไกในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งการกำหนดเวลาและวิธีการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 1.84 คะแนน มีความพร้อมในระดับน้อย)

3) หลักการที่ 15 ระบบกำกับดูแลมีช่องทางที่จะช่วยเหลือองค์การกำกับดูแลต่างชาติที่จำเป็นต้องขอข้อมูลเพื่อใช้ในการปฏิบัติงาน และทำตามอำนาจหน้าที่ขององค์การกำกับดูแลต่างชาตินั้น (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 1.69 คะแนน มีความพร้อมในระดับน้อย)

หลักการที่ 16-18: บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ แต่ละหลักการในองค์ประกอบนี้มีระดับความพร้อมในระดับมากทุกหลักการ โดยมีอันดับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเรียงลำดับจากมากไปน้อย ดังนี้

1) หลักการที่ 17 ผู้ถือหลักทรัพย์ทุกคนของบริษัทหนึ่งๆ ควรได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.12 คะแนน มีความพร้อมในระดับมาก)

2) หลักการที่ 18 มาตรฐานการบัญชีที่ใช้โดยผู้ออกตราสารในการจัดทำงบการเงินมีมาตรฐานคุณภาพสูงและเป็นที่ยอมรับในระดับสากล (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.10 คะแนน มีความพร้อมในระดับมาก)

3) หลักการที่ 16 มีการเปิดเผยข้อมูลผลการดำเนินงานทางการเงิน ความเสี่ยง และข้อมูลอื่นๆ ที่เป็นสาระสำคัญสำหรับการตัดสินใจของนักลงทุนอย่างถูกต้องและทันเวลา (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.05 คะแนน มีความพร้อมในระดับมาก)

หลักการที่ 19-23: ผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่น แต่ละหลักการในองค์ประกอบนี้ มีระดับความพร้อมในระดับมากทุกหลักการ โดยมีอันดับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเรียงลำดับจากมากไปน้อย ดังต่อไปนี้

1) หลักการที่ 21 มาตรฐานการตรวจสอบมีมาตรฐานคุณภาพสูงและเป็นที่ยอมรับในระดับสากล (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 3.07 คะแนน มีความพร้อมในระดับมาก)

2) หลักการที่ 20 ผู้สอบบัญชีเป็นอิสระจากการออกหลักทรัพย์ที่ตนเป็นผู้ตรวจสอบ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 2.97 คะแนน มีความพร้อมในระดับมาก)

3) หลักการที่ 23 หน่วยงานอื่นๆที่เสนอบริการด้านการวิเคราะห์และประเมินผล ให้แก่นักลงทุนอยู่ภายใต้การกำกับดูแลและควบคุมอย่างเหมาะสม ตามระดับผลกระทบของกิจกรรมของ หน่วยงานนั้นต่อตลาด (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 2.87 คะแนน มีความพร้อมในระดับมาก)

4) หลักการที่ 19 ผู้สอบบัญชีมีความเพียงพอต่อการกำกับดูแล (ค่าเฉลี่ยถ่วง น้ำหนัก 2.84 คะแนน มีความพร้อมในระดับมาก)

5) หลักการที่ 22 หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่ เพียงพอ ระบบการกำกับดูแลมีการตรวจสอบการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของหน่วยงานนั้น โดยมีการขึ้น ทะเบียนและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลอย่างต่อเนื่อง (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 2.76 คะแนน มีความพร้อมในระดับ มาก)

หลักการที่ 24-28 : การลงทุนแบบรวมกลุ่ม (Collective Investment Schemes) เช่น กองทุนรวม ฯลฯ โดยส่วนมากแต่ละหลักการในองค์ประกอบนี้มีความพร้อมในระดับมาก แต่มีหลักการที่ 26 มีความ พร้อมระดับมากที่สุด และหลักการที่ 28 มีความพร้อมในระดับน้อย เรียงลำดับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักความ พร้อม ดังนี้

1) หลักการที่ 26 การกำกับดูแลมีการกำหนดแนวทางการเปิดเผยข้อมูลไว้ล่วงหน้า สำหรับเป็นหลักการสำหรับผู้ออกหลักทรัพย์ ซึ่งจำเป็นสำหรับการประเมินความเหมาะสมของการลงทุน แบบรวมกลุ่ม เพื่อนักลงทุนสามารถใช้ในการประเมินมูลค่าและตัดสินใจลงทุนตามรูปแบบที่ตรงความ ต้องการ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.89 คะแนน มีความพร้อมระดับมากที่สุด)

2) หลักการที่ 24 ระบบการกำกับดูแลมีการกำหนดมาตรฐานคุณสมบัติ การ บริหารกิจการ และหลักปฏิบัติในการดำเนินงานของหน่วยงานที่ต้องการดำเนินกิจการหรือเข้าสู่ตลาดที่มี ลักษณะการลงทุนแบบรวมกลุ่ม เช่น กองทุนรวม ฯลฯ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.02 คะแนน มีความ พร้อมระดับมาก)

3) หลักการที่ 25 ระบบการกำกับดูแลมีการเตรียมกฎระเบียบว่าด้วยแนวทาง กฎหมาย โครงสร้างการลงทุนรวม และรูปแบบการปกป้องสิทธิของลูกค้า และ

หลักการที่ 27 การกำกับดูแลทำให้มั่นใจว่ามีหลักฐานที่เหมาะสมและเปิดเผย ได้สำหรับการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน การกำหนดราคา และการไถ่ถอนหน่วยลงทุนในการลงทุนแบบ รวมกลุ่มเช่น กองทุนรวม (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.84 คะแนน มีความพร้อมระดับมาก)

5) หลักการที่ 28 การกำกับดูแลทำให้มั่นใจให้แน่ใจว่ากองทุนป้องกันความเสี่ยง (Hedge Funds) และ/หรือ ผู้จัดการ/ที่ปรึกษากองทุนป้องกันความเสี่ยงอยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่เหมาะสม (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.38 คะแนน มีความพร้อมระดับน้อย)

หลักการที่ 29-32: สถาบันตัวกลางตลาด ในองค์ประกอบนี้ หลักการส่วนมากมีความเห็นว่ามีควมพร้อมในระดับน้อย มีเพียงหลักการที่ 30 และ 31 ที่มีค่าคะแนนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักในระดับมาก แต่มีคะแนนที่ไม่สูงมากนัก โดยค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเรียงลำดับจากมากไปน้อย ดังนี้

1) หลักการที่ 30 มีการกำหนดเงินทุนเริ่มต้นและเงินทุนในการบริหารต่อเนื่อง และเงื่อนไขในการบริหารอย่างรอบคอบอื่นๆ สำหรับสถาบันตัวกลางที่สะท้อนถึงความเสี่ยงที่ตัวกลางตลาดรับภาระอยู่ และ

หลักการที่ 31 สถาบันตัวกลางตลาดถูกกำหนดให้มีการจัดตั้งหน่วยงานภายในที่ดูแลการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์และมาตรฐานภายในองค์กร เพื่อปกป้องคุ้มครองผลประโยชน์และสินทรัพย์ของลูกค้า และให้มั่นใจว่ามีการจัดการความเสี่ยงอย่างเหมาะสม โดยที่ผู้บริหารของสถาบันตัวกลางตลาดต้องเป็นผู้รับผิดชอบหลักในเรื่องเหล่านี้ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.51 คะแนน มีความพร้อมระดับมาก)

3) หลักการที่ 29 ระบบการกำกับดูแลมีการกำหนดมาตรฐานขั้นต่ำในการให้บริการของสถาบันตัวกลางตลาด (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.46 คะแนน มีความพร้อมระดับน้อย)

4) หลักการที่ 32 มีการกำหนดถึงกระบวนการและวิธีการสำหรับการจัดการกับความผิดพลาดที่เกิดขึ้นของการดำเนินงานของสถาบันตัวกลางตลาด เพื่อลดความเสียหาย และความสูญเสียให้กับนักลงทุน และควบคุมความเสี่ยงอย่างเป็นระบบ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.43 คะแนน มีความพร้อมระดับน้อย)

หลักการที่ 33-38: ตลาดรอง (Secondary Market) แต่ละหลักการในองค์ประกอบนี้ มีความพร้อมในระดับมากทุกหลักการ โดยมีค่าคะแนนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเรียงลำดับจากมากไปน้อย ดังนี้

1) หลักการที่ 33 การจัดตั้งระบบการซื้อขาย รวมทั้งตลาดหลักทรัพย์อยู่ภายใต้อำนาจการกำกับดูแล (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.17 คะแนน มีความพร้อมระดับมาก)

2) หลักการที่ 34 ระบบการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ถูกกำกับดูแลอย่างต่อเนื่อง ซึ่งการกำกับดูแลมีเป้าหมายเพื่อให้มั่นใจได้ว่าการซื้อขายเกิดขึ้นอย่างถูกต้องภายใต้กฎเกณฑ์ที่เป็นธรรม และเสมอภาค ซึ่งรักษาสมดุลที่เหมาะสมระหว่างความต้องการของผู้มีส่วนร่วมหลายฝ่ายในตลาด (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.13 คะแนน มีความพร้อมระดับมาก)

3) หลักการที่ 38 ระบบการส่งมอบและชำระราคาหลักทรัพย์อยู่ภายใต้การกำกับดูแลขององค์กรกำกับดูแล ได้รับการออกแบบให้ทำงานอย่างยุติธรรม มีประสิทธิผล และประสิทธิภาพ และลดความเสี่ยงจากระบบได้ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 3.10 คะแนน มีความพร้อมระดับมาก)

4) หลักการที่ 35 การกำกับดูแลส่งเสริมความโปร่งใสของธุรกรรมการซื้อขาย (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.89 คะแนน มีความพร้อมระดับมาก)

5) หลักการที่ 37 การกำกับดูแลมีเป้าหมายเพื่อให้มั่นใจว่ามีการบริหารจัดการส่วนเปิดต่อความเสี่ยง (exposure) ความเสี่ยงจากการผิดนัด (default risk) และเหตุสุดวิสัยที่อาจทำให้การซื้อขายหยุดชะงักได้อย่างเหมาะสม (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.69 คะแนน มีความพร้อมระดับมาก)

6) หลักการที่ 36 การกำกับดูแลถูกออกแบบมาให้สามารถตรวจจับและยับยั้งการบิดเบือนตลาด และวิธีการซื้อขายที่ไม่เป็นธรรมอื่นๆ ได้ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเท่ากับ 2.64 คะแนน มีความพร้อมระดับมาก)

โดยภาพรวมกลุ่มตัวอย่างมีความเห็นว่า หลักการดังต่อไปนี้ยังมีจุดอ่อนที่ควรได้รับการพัฒนาเรียงลำดับจากมากไปน้อย 3 อันดับแรก ดังนี้

- 1) หลักการที่ 10-12 : การบังคับใช้กฎเกณฑ์ (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 1.25 คะแนน)
- 2) หลักการที่ 13-15 : การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 0.82 คะแนน)
- 3) หลักการที่ 9 : การกำกับดูแลตัวเอง (self-regulation) (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 0.79 คะแนน)

นอกจากนั้น กลุ่มตัวอย่างประเมินความพร้อมในการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015 ของหน่วยงานผู้ตอบแบบสอบถามส่วนมากเห็นว่าหน่วยงานมีความพร้อมในระดับมากถึงมากที่สุดสัดส่วนร้อยละ 51.4 และ 18.9 ตามลำดับ แต่ทั้งนี้ยังมีผู้ตอบแบบสอบถามจำนวนหนึ่งสัดส่วนประมาณร้อยละ 30 ระบุว่ายังมีความพร้อมในระดับน้อยถึงไม่มีความพร้อมเลย

สำหรับอุปสรรคต่อการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน กลุ่มตัวอย่างเห็นว่า ทักษะแรงงานเป็นปัจจัยที่เป็นอุปสรรคมากที่สุด โดยเฉพาะการใช้ภาษาต่างประเทศเป็นอุปสรรคอย่างมาก และการมีแรงงานทักษะขั้นสูงทั้งในเชิงปริมาณและคุณภาพ โดยเฉพาะทักษะด้านการประยุกต์ใช้เทคโนโลยี และทักษะทางวิชาชีพที่สอดคล้องกับความต้องการของประเทศ แม้จะเป็นเป็นอุปสรรคอยู่บ้าง แต่เป็นอุปสรรคเฉพาะกับบางองค์กรเท่านั้น

สำหรับแนวทางการพัฒนาเพื่อเข้าสู่การแข่งขันในตลาดต่างประเทศที่ต้องการให้ภาครัฐส่งเสริม กลุ่มตัวอย่างได้แสดงความคิดเห็น อาทิ

- การพัฒนาผลิตภัณฑ์ให้มีความหลากหลาย และเป็นมาตรฐานเทียบเท่ากับตลาดต่างประเทศ เพื่อให้ตลาดทุนไทยเป็นที่ต้องการของนักลงทุนต่างชาติมากขึ้น
- สร้างศูนย์การเรียนรู้ อบรม ช่วยเหลือ สนับสนุนผู้ประกอบการทุกภาคส่วน เพื่อยกระดับและพัฒนาธุรกิจให้พร้อมเข้าสู่การแข่งขันในตลาดต่างประเทศ
- พัฒนากฎเกณฑ์ต่าง ๆ ให้เป็นสากล ยกเลิกกฎเกณฑ์ที่เป็นอุปสรรคต่อการแข่งขันกับประเทศอื่นๆ ตลอดจน การรับฟังความคิดเห็นจากผู้ประกอบการต่างๆ

- ภาครัฐควรมีบทบาทในการเปิดประตูการค้าสู่ตลาดต่างประเทศ เพื่อเป็นการขยายฐานเศรษฐกิจ และการลงทุนจากประเทศไทย
- การให้สิทธิประโยชน์ด้านต่างๆกับทุกภาคส่วน เช่น การยกเว้นภาษี การจัดเก็บภาษีอัตราที่ลดลง เป็นต้น
- พัฒนาโครงสร้างพื้นฐานตลาดทุนที่เอื้ออำนวยต่อการระดมทุนของ SME
- ส่งเสริมนักลงทุนให้สามารถลงทุนต่างประเทศ โดยมีข้อจำกัดน้อยที่สุด เช่น Capital Control เป็นต้น

สำหรับผลการสัมภาษณ์ผู้มีบทบาทในตลาดทุนไทย มีข้อสรุปจากการศึกษาดังนี้

- 1) ผู้ให้สัมภาษณ์ส่วนมากเห็นว่าตลาดทุนไทยมีความพร้อมในการกำกับดูแลตามหลักการกำกับดูแลของ IOSCO (International Organization of Securities Commissions) เพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมอาเซียนในปี 2015
- 2) ผู้ให้สัมภาษณ์ส่วนมากเห็นว่าตลาดทุนไทยมีระดับความพร้อมเพื่อการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015 เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศสมาชิกอื่นๆ ในอาเซียน ในด้านต่าง ๆ ดังนี้
 - มิติด้านนักลงทุน มีการให้ความรู้และทำความเข้าใจกับผู้มีเงินออมเหล่านี้ให้หันมาสนใจ “การจัดสรรเงินลงทุน (Asset Allocation)” เพื่อบรรลุเป้าหมายการเงินของตัวเองอย่างเหมาะสมเพิ่มมากขึ้น แต่ยังคงมีการดำเนินการในส่วนนี้อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงและได้ประโยชน์จากการที่ตลาดมีการเชื่อมโยงกันมากขึ้น
 - มิติด้านกำกับดูแล สำนักงาน ก.ล.ต.ของแต่ละประเทศควรมีการหารือร่วมกันถึงผลิตภัณฑ์กองทุนที่จะนำมาขายในตลาดอาเซียนได้ ซึ่งคงจะต้องผ่านมาตรฐานการกำกับดูแลที่เป็นที่ยอมรับแล้วของทุกประเทศ และเริ่มต้นจากผลิตภัณฑ์ง่ายๆ ไม่ซับซ้อนก่อนในเบื้องต้น เพื่อให้ผู้ลงทุนได้เรียนรู้
 - มิติของสถาบันตัวกลางตลาด โดยเฉพาะการลงทุนในเปิดโอกาสให้กองทุนไทยลงทุนในตราสารใหม่ๆ อยู่ตลอดเวลา เช่น การลงทุนใน structure note รวมทั้งค่อยๆ เปิดโอกาสให้กองทุนไปลงทุนในต่างประเทศ เพื่อโอกาสในการได้เห็นกลไกในต่างประเทศ สิ่งเหล่านี้ต้องมีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องไปเรื่อยๆ
- 3) ผู้ให้สัมภาษณ์ได้ระบุถึงจุดแข็ง/จุดอ่อนของตลาดทุนไทย เพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015

ตลาดทุนไทยมีการเชื่อมโยงกับตลาดทุนของประเทศเพื่อนบ้าน โดยมี ASEAN Link เป็นสื่อกลางในการร่วมกันยกระดับหลักทรัพย์ในอาเซียนให้เป็นที่ยอมรับ (Asset class) แก่ักลงทุน

ทั่วโลก ส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนในอาเซียนสามารถระดมทุนด้วยต้นทุนที่ต่ำลงและเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน รวมทั้งลดต้นทุนในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน

ประเด็นที่เป็นจุดอ่อน ได้แก่

3.1) ด้านทุนที่ใช้ในการดำเนินงานของบริษัทสัญชาติไทยมีกำลังทุนน้อยกว่าบริษัทต่างชาติ รวมถึงความคล่องตัวในการดำเนินธุรกิจ ขาดความรู้และทักษะในการส่งเสริมบริษัทสัญชาติไทย

3.2) ด้านโครงสร้างพื้นฐาน พบว่ามี 2 ประเด็นหลัก คือ โครงสร้างกฎหมาย โดยพบที่มีความทับซ้อนกันของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กับกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เช่น กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการควบรวมกิจการ (M&A) กฎหมายว่าด้วยการบังคับคดี (แพ่ง/ปกครอง) กฎหมายว่าด้วยการดำเนินคดีแบบกลุ่ม (Class Action) เพื่อให้ผู้ลงทุนรายย่อยสามารถรวมตัวกันเพื่อฟ้องร้องกับผู้กระทำผิด รวมถึงโครงสร้างภาษีที่ไม่ส่งเสริมต่อการควบรวมกิจการของธุรกิจขนาดย่อย และการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ทำให้ยากและมีภาระภาษีสูง เช่น กฎหมายที่เกี่ยวกับค่าเสื่อมราคา เป็นต้น

3.3) ด้านการแข่งขัน นักลงทุนในประเทศไทยมีลักษณะผูกขาดในประเทศไทย ทำให้ขาดแรงจูงใจในการพัฒนาสินค้าและบริการ ขาดการผลิตนวัตกรรมที่มีความรู้ความสามารถ บริษัทไทยและนักลงทุนรายย่อยจะต้องทำการศึกษาและเตรียมความพร้อมก่อนที่จะเข้าไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อาเซียนอย่างรอบคอบและใกล้ชิดเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน

3.4) ด้านการปรับตัวเข้าสู่ตลาดของผู้ประกอบการ ต้องมีการเรียนรู้และทำความเข้าใจในตลาดทุน โดยศึกษาจากบริษัทที่มีความเข้มแข็งและยั่งยืนในการดำเนินงานและควรได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐ รวมถึงการหาพันธมิตรต่างชาติที่มีสาขาในอาเซียนหรืออาจต้องควบรวมกิจการ โดยเฉพาะบริษัทหลักทรัพย์ขนาดเล็ก เพื่อเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขัน

3.5) ปัญหาการเข้าถึงแหล่งทุนของธุรกิจขนาดเล็กและขนาดย่อม (SMEs) และยังขาดความต้องการการสนับสนุนจากหน่วยงานต่างๆ ทั้งภาครัฐและเอกชน โดยปัญหาดังกล่าวมาจากการที่ SMEs มีหลักทรัพย์ค้ำประกันไม่ตรงกับเงื่อนไขของธนาคารพาณิชย์ ระบบการบริหารจัดการยังไม่ได้มาตรฐานและต้นทุนที่สูงขึ้นจากเกณฑ์ Basel III ที่เพิ่มความเข้มงวดขึ้นและข้อจำกัดด้านเงินทุน ปัจจัยด้านต้นทุนของการเข้าตลาดทุน และขาดความรู้ในเรื่องการระดมทุนผ่านตลาดทุน

สำหรับประเด็นทางด้านจุดแข็ง ตลาดทุนไทยมีจุดแข็งเพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี 2015 จากการที่นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในตราสารหนี้ (บอนด์) หุ้นกู้ และพันธบัตรไทยอย่างต่อเนื่อง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นพันธบัตรของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) โดยนักลงทุนต่างชาติมองว่าเศรษฐกิจไทยมีศักยภาพในการเติบโตที่ดีอยู่ อย่างไรก็ตาม นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในตราสารหนี้ไทยน้อยกว่าประเทศเพื่อนบ้าน เนื่องจากที่ผ่านมตราสารหนี้ของไทยมีขนาดค่อนข้างเล็กเมื่อเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน

4) ผู้ให้สัมภาษณ์ได้ระบุถึงอุปสรรคที่มีต่อการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน โดยส่วนมากผู้ให้สัมภาษณ์จะเห็นว่า AEC ไม่ได้ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อตลาดทุนของไทยมากนัก โดยเฉพาะกับธุรกิจกองทุนรวมของไทย เหตุเพราะปัจจุบันตลาดมีความเชื่อมโยงในระดับภูมิภาคและระดับสากลอยู่แล้ว นักลงทุนมีโอกา และทางเลือกในการลงทุนมากขึ้นกว่าแต่เดิมมาก นอกจากนี้ หากพิจารณากลุ่มธุรกิจกองทุนรวมมีการแข่งขันในตลาดระหว่างประเทศ ระดับภูมิภาค และในระดับสากล ได้เสรีอย่างมาก โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยมีการลงทุนในต่างประเทศ ในทางกลับกันบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนอาเซียนเองก็ไม่สามารถเข้ามาลงทุนในประเทศได้ง่ายนัก เพราะบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนของไทยส่วนใหญ่เป็นบริษัทเครือข่ายลูกแบงก์ที่มีความเข้มแข็งอยู่แล้ว ซึ่งการเปิด AEC นั้น น่าจะเป็นโอกาสที่ดีสำหรับผู้ลงทุนเพราะจะมีทางเลือกการลงทุนเพิ่มมากขึ้นและมีโอกาสให้นักลงทุนไทยได้เรียนรู้การลงทุนที่หลากหลายมากขึ้น

อย่างไรก็ดี ผู้แทนจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้ให้ข้อมูลว่า ก.ล.ต. ของ 3 ประเทศ คือ ไทย มาเลเซีย และสิงคโปร์ ได้มีการร่วมมือพัฒนาธุรกิจกองทุนรวมที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ทั้ง 3 ประเทศ ให้สามารถซื้อขายที่ไหนก็ได้ใน 3 ประเทศนี้ แต่คงมีข้อจำกัดในเรื่องวิวัฒนาการของตลาดทุนในภูมิภาคอาเซียนที่ยังน้อยเกินไปเมื่อเทียบกับตลาดทุนในยุโรป และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยมีความสนใจที่จะออกไปบุกตลาดอาเซียนไม่มากนัก นักลงทุนไทยยังพอใจที่จะทำธุรกิจในไทยบนฐานการเติบโตที่มีอยู่ ภายใต้ส่วนแบ่งการตลาดส่วนใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนลูกแบงก์ ในขณะที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนในประเทศอาเซียนที่มาบุกตลาดกองทุนรวมในไทยนั้น มีจำนวนมากในรูปของเครือข่ายธนาคารที่ตั้งอยู่ในไทย ซึ่งต่างจากเครือข่ายธนาคารไทยที่ตั้งในภูมิภาคอาเซียนมีจำนวนไม่มากเท่าที่ควร

5) ตลาดทุนไทยมีแผนการดำเนินงานเพื่อเข้าสู่ตลาดต่างประเทศ และรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015 โดยมีการเตรียมความพร้อมทั้งในประเทศและระหว่างประเทศ ความร่วมมือระหว่างประเทศ ได้แก่ ACMF คือ การรวมกลุ่ม ก.ล.ต. ใน ASEAN เพื่อเป็นเวทีหารือและดำเนินนโยบายเพื่อปูทางสู่การเชื่อมโยงตลาดทุน เพื่อรองรับการเปิดเสรีของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC) ยังมีการหารือแนวทางการรวมตัวทางการเงินของประเทศสมาชิกอาเซียน (Roadmap for Integration of ASEAN in Finance: RIA Finance)

อย่างไรก็ดี เนื่องจากประเทศสมาชิกอาเซียนมีระดับการพัฒนาทางเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน ดังนั้น การดำเนินการตามแนวทางการรวมตัวดังกล่าว จะดำเนินไปทีละขั้นตอน และยังมีการประชุมได้พิจารณาถึงมาตรการความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการเงินประเภทอื่นๆ อาทิ การปรับปรุงระบบระบวงษ์ทางเศรษฐกิจอาเซียนเพื่อให้การแลกเปลี่ยนข้อคิดเห็นที่เกี่ยวข้องกับนโยบายเศรษฐกิจและการเงินระหว่างประเทศของสมาชิกอาเซียนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด และการให้ความสำคัญต่อมาตรการการต่อต้านอาชญากรรมทางการเงิน

สำหรับความร่วมมือภายในประเทศ ก.ล.ต. ร่วมกับสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทยร่วมกันพัฒนา “Bond Supermart” เพื่อเป็นแหล่งข้อมูลหุ้นกู้เอกชนสำหรับผู้ลงทุนรายย่อย จัดโครงการ “SEC for CEO Forum” เพื่อเป็นเวทีพบปะแลกเปลี่ยนความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนกับ ก.ล.ต. และผู้ทรงคุณวุฒิทางด้านต่างๆ จากภาครัฐและภาคเอกชน ชมรม CSR Club ถูกจัดตั้งขึ้นจากการรวมตัวกันขององค์กรธุรกิจชั้นนำกว่า 27 องค์กร ที่มีเจตนารมณ์เดียวกันและตระหนักถึงหน้าที่ในความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) โดยได้รับการสนับสนุนของสมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นต้น

6) บทบาทของภาครัฐในการส่งเสริมนักลงทุนไทย เพื่อเข้าสู่การแข่งขันในตลาดต่างประเทศ

จากการสัมภาษณ์ผู้แทนจากระบุว่า ก.ล.ต. สนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนไทยให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลในเอกสารและรายงานต่าง ๆ อย่างครบถ้วนและชัดเจน เพื่อเตรียมพร้อมรับการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในระดับภูมิภาค (ASEAN Corporate Governance Scorecard: ASEAN CG Scorecard)

โดย ก.ล.ต. ร่วมกับสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในฐานะที่เป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Expert) ของไทย จัดโครงการ ASEAN CG Scorecard ผู้ประเมิน ได้แก่ ผู้เชี่ยวชาญด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะเป็นแหล่งข้อมูลในการประเมิน

ASEAN CG Scorecard เกิดจากแนวคิดของกลุ่ม ก.ล.ต. อาเซียน (ASEAN Capital Markets Forum: ACMF) ที่ต้องการยกระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในภูมิภาคอาเซียนให้เป็นที่สนใจของผู้ลงทุนทั่วโลก ตามแผนปฏิบัติการเชื่อมโยงตลาดทุนอาเซียน เพื่อรองรับการเปิดเสรีของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC)

ทั้งนี้ คณะผู้เชี่ยวชาญด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีประกอบด้วยผู้เชี่ยวชาญจาก 4 ประเทศ คือ สิงคโปร์ มาเลเซีย อินโดนีเซีย และไทย โดยได้รับการแต่งตั้งจากกลุ่ม ก.ล.ต. อาเซียน ให้ทำหน้าที่ประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนของแต่ละประเทศ ตามหลักเกณฑ์ที่พัฒนาขึ้นตามมาตรฐานขององค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (Organization for Economic Co-operation and Development: OECD)

7) ช่องทางในการแบ่งปันข้อมูลและใช้ข้อมูลร่วมกัน

ช่องทางในการแบ่งปันข้อมูลและใช้ข้อมูลร่วมกันเป็นประเด็นสำคัญในการกำกับดูแลตลาดทุนให้สามารถแข่งขันได้อย่างมีธรรมาภิบาล จากการสัมภาษณ์ พบว่า สมาคมตลาดตราสารหนี้ (Thai BMA) มีเว็บไซต์ ชื่อ www.thaibond.com บทบาท คือ การเป็นองค์กรกำกับดูแลตนเอง (SRO) คือ กำกับดูแลสมาชิกให้ประกอบธุรกรรมด้านค่าตราสารหนี้เป็นไปอย่างโปร่งใส เป็นธรรม และสร้างความ

เชื่อมั่นให้นักลงทุนในการดำเนินงานประกอบด้วย การตรวจสอบรายงานและเผยแพร่ข้อมูลการซื้อขายตราสาร การติดตามภาวะตลาดและตรวจสอบการซื้อขายตราสารหนี้ (Market Monitoring & Surveillance) Thai BMA การตรวจสอบ (Member inspection) และลงโทษสมาชิก (Enforcement) หากมีการปฏิบัติขัดต่อกฎเกณฑ์ที่กำหนด และหากพบการกระทำผิดจะเสนอเข้าสู่ การพิจารณาของอนุกรรมการวินัยเพื่อกำหนดบทลงโทษ จรรยาบรรณและมาตรฐานการปฏิบัติงานในตลาดรองตราสารหนี้ รวมถึงกำหนด กระบวนการพิจารณาความผิด และบทลงโทษผู้ค้าตราสารหนี้ที่ไม่ปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมในการทำธุรกรรมการซื้อขายตราสารหนี้ จันทะเบียนผู้ค้าตราสารหนี้ (Bond Trader Registration)

2. ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

จากผลการศึกษาดังกล่าวข้างต้น การศึกษานี้จึงมีข้อเสนอแนะเชิงนโยบายสำหรับการกำกับดูแลตลาดทุนของไทยให้สามารถแข่งขันได้อย่างมีธรรมภิบาลในประชาคมอาเซียน ปี 2015 ตามมิติต่าง ๆ ตามองค์ประกอบในการหลักการกำกับดูแลของ IOSCO ดังนี้

องค์กรกำกับดูแล

- 1) ควรมีการกำหนดความรับผิดชอบที่ชัดเจน และถูกกำหนดอย่างเป็นกลางและเป็นรูปธรรม และควรเร่งสร้างความชัดเจนในประเด็นนี้ให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องได้รับทราบและมากขึ้น
- 2) ควรพิจารณาปรับปรุงกฎเกณฑ์การกำกับด้านตลาดทุนให้มีความยืดหยุ่น มีความสอดคล้องเหมาะสมต่อการปฏิบัติงานจริงและเป็นมาตรฐานในระดับประชาคมอาเซียน รวมถึงการออกกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ควรทำการศึกษากลุ่มธุรกิจในระบบ และผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น
- 3) ควรให้องค์กรธุรกิจ หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง องค์กรอิสระ ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียเข้ามามีส่วนร่วมในการแสดงความคิดเห็นต่อการออกกฎเกณฑ์ใด ๆ หรือการหาทางออกร่วมกันในการผลักดันเศรษฐกิจดำเนินไปอย่างมีศักยภาพ รวมถึงการดำเนินงานอย่างสอดคล้องประสานกันเพื่อเป็นการให้ความช่วยเหลือกันและยังเป็นการลดต้นทุนการดำเนินงาน
- 4) พยายามเพิ่มผลิตภัณ์ในตลาดให้มีความหลากหลาย เพื่อเป็นทางเลือกแก่นักลงทุนในการเลือกลงทุนที่เหมาะสมกับลักษณะการลงทุนของแต่ละคน ทั้งมีการพัฒนาผลิตภัณ์ให้อยู่ในระดับมาตรฐานสากล
- 5) สร้างภาพลักษณ์ของ ก.ล.ต.ต่อการควบคุมและสนับสนุนอย่างใด ๆ ควรเป็นไปอย่างอิสระ ปราศจากการแทรกแซง ไม่เลือกปฏิบัติและเคร่งครัดต่อจริยธรรมในการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ ระบียบข้อบังคับที่กำหนดไว้เพื่อความ โปร่งใสและตรวจสอบได้ รวมถึงสามารถชี้แจงต่อสาธารณะชนได้เมื่อเกิดข้อกังขา

6) ควรขยายขอบเขตการกำกับดูแลจากกลุ่มครองนักลงทุน โดยเพิ่มความเป็นธรรมในการแข่งขันเข้ามา

7) พิจารณาตั้งศูนย์การเรียนรู้ อบรม แลกเปลี่ยนประสบการณ์การดำเนินงาน ภายใต้การสนับสนุนจากหน่วยงานกำกับดูแล เพื่อเพิ่มขีดความสามารถขององค์กรธุรกิจ/ทักษะของบุคลากรในหน่วยงานที่จำเป็นต้องการแข่งขันในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน ตลอดจนการเข้ามามีบทบาทในการให้ความรู้ด้านการลงทุนอย่างถูกต้องแก่ประชาชน รวมถึงการเป็นศูนย์กลางการแจ้งข่าวสาร ข้อมูลที่จำเป็นแก่สมาชิกหรือต่อสาธารณะชนอย่างทันทั่วถึง

การกำกับดูแลตนเอง (Self Regulation Organizations)

8) องค์กรกำกับดูแลควรเน้นการสร้างระบบการกำกับดูแลที่ใช้รูปแบบการทำงานขององค์กรกำกับดูแลตนเอง (SROs) ให้มีความชัดเจน และนำมาปฏิบัติใช้มากขึ้น

9) ควรมีแผนงานที่มีความชัดเจนในการจัดตั้งองค์กรการกำกับดูแลตนเอง โดยสามารถนำมาปฏิบัติได้จริงภายใต้การดำเนินงานที่โปร่งใสและตรวจสอบได้ เน้นการมีส่วนร่วมในการตัดสินใจ เพื่อกระจายอำนาจในการบริหารดูแลให้ทั่วถึง

10) ที่ผ่านมามีการมองว่าหน่วยงาน SRO ไม่มีประสิทธิภาพในการบังคับใช้กฎหมาย ทำให้การควบคุมการกำกับดูแลให้บริษัทหลักทรัพย์ปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ไม่ได้ผล ดังจะเห็นจากประกาศหนังสือเวียนต่าง ๆ ต้องอ้างสำนักงาน กสท. ทุกครั้งและบทบาทของ SROs ยังไม่เป็นที่ยอมรับ

10.1) ควรเพิ่มบทบาทองค์กรกำกับดูแลตนเองให้มากขึ้น เพื่อเพิ่มความคล่องตัวในการประกอบธุรกิจ

10.2) พิจารณาปรับปรุงให้หน่วยงานระดับสมาคมสามารถกำกับดูแลสมาชิกได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

11) ปรับปรุงธรรมาภิบาลและวางแนวทางป้องกันการใช้อำนาจกำกับดูแลหาประโยชน์เฉพาะกลุ่มตนและรักษาสิทธิเสียงส่วนน้อยไม่ให้ถูกองค์กรเอาเปรียบ

12) การจัดให้มีศูนย์กลางการแลกเปลี่ยนข่าวสารระหว่างองค์กรกำกับดูแลต่าง ๆ เพื่อเป็นการติดตามข่าวสาร ทั้งยังเป็นการสร้างเครือข่ายพันธมิตรทางธุรกิจในการแข่งขันได้อย่างเต็มศักยภาพ

13) การมีศูนย์การอบรม เรียนรู้ในการเพิ่มทักษะความสามารถของบุคลากรในหน่วยงานอย่างสม่ำเสมอ

14) มีระบบการสนับสนุนให้ตระหนักถึงจิตสำนึก หน้าที่ บทบาทความรับผิดชอบต่อองค์กรและสถาบัน ตลอดจนการมีระบบขวัญกำลังใจต่อผู้ที่ปฏิบัติงานเป็นไปตามเกณฑ์การกำกับดูแลตนเอง เช่น การมอบรางวัลทั้งที่เป็นตัวเงิน ผลตอบแทนและการเป็นที่ยอมรับในสังคม เพื่อให้บุคคลดังกล่าวมีกำลังใจใน

การทำงานต่อและสามารถถ่ายทอดประสบการณ์แก่เพื่อร่วมงานได้ อันจะเป็นการลดต้นทุนด้านการพัฒนาบุคลากรได้อีกทางหนึ่งด้วย

การบังคับใช้กฎหมาย

15) ควรมีการปรับปรุงหลักเกณฑ์ ระเบียบ ข้อบังคับ ให้มีความทันสมัยและทันต่อเหตุการณ์ ทั้งนี้ควรเป็นไปตามมาตรฐานสากล เพื่อเป็นบรรทัดฐานต่อกฎเกณฑ์ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต อันจะเป็นการส่งเสริมการแข่งขันกับประเทศอื่น ๆ ได้

16) ควรเพิ่มศักยภาพของการบังคับใช้กฎหมาย รวมถึงการมีกำลังพลที่เพียงพอ เพื่อรองรับต่อเหตุการณ์ที่จับใจอย่างมีประสิทธิภาพประสิทธิผล โดยอาจมีการศึกษา แลกเปลี่ยน เรียนรู้กับองค์กรกำกับดูแลในภูมิภาคเดียวกัน เพื่อนำมาเป็นแนวทางในการปรับปรุงและพัฒนาแนวทางที่เหมาะสมกับประเทศไทย

17) มีกระบวนการการบังคับใช้กฎหมายควรเป็นไปอย่างอย่างเข้มข้น ปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน ตลอดจนมีการประชาสัมพันธ์ถึงกฎหมายและบทลงโทษในระดับต่าง ๆ เมื่อมีการกระทำผิดหรือฝ่าฝืนข้อบังคับ เพื่อความเข้าใจที่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยในการลงโทษนั้นจะต้องเป็นไปอย่างรวดเร็วและรอบครอบเพื่อลดผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นเป็นวงกว้างแก่นักลงทุนและระบบเศรษฐกิจ

18) มีกระบวนการในการเข้ามาตรวจสอบพฤติกรรมการซื้อขายในตลาดทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการสร้างราคาหลักทรัพย์ การใช้ข้อมูลภายใน การทำรายการระหว่างกันให้รวดเร็วและมีมาตรการในการป้องปรามให้มากขึ้น

19) ในการบังคับใช้หลักเกณฑ์อย่างใด ๆ ควรทำการชี้แจงสาเหตุและผลที่อาจเกิดขึ้น โดยควรให้องค์กรธุรกิจหรือหน่วยงานที่ถูกควบคุมเข้าร่วมในการกำหนดหลักเกณฑ์ ตลอดจนการมีระยะเวลาที่มากพอแก่องค์กรธุรกิจหรือหน่วยงานที่ถูกบังคับให้สามารถปรับตัวเพื่อรองรับหลักเกณฑ์นั้น ๆ

20) พิจารณาความถี่และความเข้มข้นในการเข้ามาตรวจสอบองค์กรธุรกิจ สถาบันการเงิน ตลอดจนหน่วยงานที่เกี่ยวข้องให้เหมาะสม ควรดำเนินการอย่างบ่อยครั้ง รวมถึงการตรวจสอบย้อนหลังที่ย้อนเวลานานกว่าหลักเกณฑ์เดิม เพื่อป้องกันปัญหาการตรวจสอบที่ไม่ทั่วถึงและการกระทำความผิดสะสมเป็นเวลานาน

21) พิจารณาแยกบทบาทของผู้ออกกฎจากผู้บังคับใช้กฎหมาย หรือหาทางป้องกันการหาประโยชน์ของผู้ออกกฎ/ใช้กฎ และการใช้หลักกฎหมายอย่างเคร่งครัด เช่น ไม่ออกกฎบังคับย้อนหลังการให้ผู้ถูกกล่าวหาต้องพิสูจน์ตนเอง ฯลฯ

22) พิจารณาแนวทางในการลดภาระและต้นทุนของกฎหมายที่มีการประกาศใช้ ควรมีการคำนวณและประเมินต้นทุนกฎหมายก่อนออกกฎหมายต่าง ๆ เพื่อลดภาระในเรื่องการบังคับใช้ และไม่สร้างต้นทุนเพิ่มมากเกินไปจนเกิดความจำเป็น

การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล

23) เพิ่มอำนาจหรือบทบาทขององค์กรกำกับดูแลในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกันทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ

24) สร้างกลไกในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งการกำหนดเวลาและวิธีการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศและต่างประเทศ

25) เพิ่มช่องทางที่จะช่วยเหลือองค์กรกำกับดูแลต่างชาติที่จำเป็นต้องขอข้อมูลเพื่อใช้ในการปฏิบัติงาน และทำตามอำนาจหน้าที่ขององค์กรกำกับดูแลต่างชาตินั้น

25) หน่วยงานการกำกับดูแลต่าง ๆ ต้องให้ความร่วมมือและแบ่งปันข้อมูลระหว่างองค์กร มีความเป็นอิสระ ตรวจสอบได้ และให้ความรู้ว่าการกำกับดูแลไม่ใช้การตรวจสอบ แต่เป็นการป้องกันและให้คำปรึกษามากกว่า

ผู้ออกหลักทรัพย์

26) ผู้ออกหลักทรัพย์ควรมีนโยบายและแผนงานการเปิดเผยข้อมูลผลการดำเนินงานทางการเงินที่เป็นสาระสำคัญโดยละเอียด ถูกต้องและทันเวลา เพื่อความโปร่งใส ตรวจสอบได้ ทั้งนี้ภายใต้หลักความเสมอภาค เท่าเทียมกันในการปฏิบัติต่อผู้ลงทุนทุกกลุ่ม เพื่อให้เป็นบรรทัดฐานในสังคม

27) ควรมีการจัดการฝึกอบรม เสริมทักษะทางการเงิน กระบวนการให้ความรู้ความเข้าใจผู้ลงทุนแก่ที่ปรึกษาทางการเงิน ในการให้คำปรึกษา ชี้แจงข้อมูลและตอบข้อคำถามจากผู้ลงทุนได้อย่างถูกต้องและเหมาะสม ภายใต้หลักจรรยาบรรณของที่ปรึกษาทางการเงิน

28) บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ควรมีการพัฒนาและหาผลิตภัณฑ์หลักทรัพย์ที่มีความหลากหลาย เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุน อันจะเป็นการสร้างทางเลือกที่หลากหลายเพื่อให้ตรงกับความต้องการของผู้ลงทุนที่มีความต้องการและข้อจำกัดที่ต่างกัน ทั้งในด้านอาชีพ อายุ ความคล่องตัวทางการเงินของแต่ละบุคคล ทั้งยังเป็นการจัดระดับความเสี่ยงต่อการลงทุนเพื่อให้ง่ายต่อการตัดสินใจ ตลอดจนการเสนอขายหลักทรัพย์และผลิตภัณฑ์ต่าง ๆ นั้นจะต้องเป็นไปด้วยความถูกต้อง เหมาะสม และเป็นการสะท้อนราคาที่แท้จริงปราศจากการบิดเบือนและการใช้ข้อมูลภายในต่อการเสนอขายผลิตภัณฑ์นั้น ๆ

29) พัฒนาระบบสร้างแรงจูงใจให้แก่บุคลากรที่ปฏิบัติ โดยการมอบรางวัลในรูปแบบต่าง ๆ ทั้งที่เป็นตัวเงิน ผลประโยชน์ ใบประกาศหรือการชมเชยเพื่อให้เป็นที่ยอมรับในองค์กร

30) สนับสนุนโอกาสให้ SMEs ได้เข้ามาใช้ประโยชน์จากตลาดทุนในการระดมทุนมากขึ้น

ผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่น

31) ผู้สอบบัญชีต้องมีความเป็นอิสระไม่ขึ้นตรงกับหน่วยงานหรือมีความคิดเห็นเอียงไปฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง และเป็นไปตามหลักจรรยาบรรณตามมาตรฐานวิชาชีพการบัญชีในระดับสากล รวมถึงการเปิดเผยข้อมูลที่ผ่านการตรวจสอบได้อย่างถูกต้อง ครบถ้วน เหมาะสมและสม่ำเสมอตามมาตรฐานสากล

32) การให้ความรู้และการสร้างความเข้าใจแก่ผู้สอบบัญชีเกี่ยวกับหลักการและมาตรฐานต่าง ๆ เพื่อให้ผู้ปฏิบัติสามารถปฏิบัติได้โดยไม่สร้างภาระต้นทุนที่เพิ่มขึ้น

33) จัดให้มีระบบการอบรมให้ความรู้และโครงการการถ่ายทอดคลังความรู้ของบุคลากรทางบัญชีที่มีประสบการณ์มาอย่างยาวนาน แก่บุคลากรรุ่นน้องหรือแลกเปลี่ยนเรียนรู้ระหว่างองค์กร/หน่วยงาน อันจะเป็นการช่วยลดต้นทุนในด้านการพัฒนาบุคลากรอื่นทางหนึ่งด้วย

34) เพิ่มจำนวนผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพและสนับสนุน/อุดหนุนการได้ข้อมูลของผู้เกี่ยวข้อง

35) หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ควรเพิ่มภาระหน้าที่งานในส่วนของการติดตามแบบเชิงป้องกัน (Preventive measures) ซึ่งสามารถแจ้งเตือนระดับความเสี่ยงของบริษัทในการจัดอันดับให้ผู้ลงทุนทราบข้อมูลล่วงหน้าได้ เพื่อเป็นการหลีกเลี่ยงปัญหาความน่าเชื่อถือที่สามารถสะสมในหน่วยงาน/องค์กร และควรใช้มาตรฐานการจัดอันดับตามมาตรฐานสากล

การลงทุนแบบรวมกลุ่ม

36) การลงทุนแบบรวมกลุ่มควรเน้นการให้ข้อมูลเพื่อการลงทุนอย่างเพียงพอและเป็นข้อมูลที่สามารนำมาใช้ได้จริง มีมาตรฐานความเป็นสากลที่อยู่ภายใต้ นโยบายการดำเนินงานที่มีแบบแผนชัดเจน ตลอดจนการวางแนวทางการปฏิบัติที่มีศักยภาพทางการแข่งขันกับภูมิภาคเดียวกันและต่อตลาดโลก ทั้งมีการแสดงข้อมูลในส่วนของผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ในองค์กรทั้งหมด

37) พิจารณาจัดตั้งศูนย์เพื่อให้ความรู้ ความเข้าใจต่อกระบวนการการลงทุนของกลุ่มผู้ลงทุนให้มากขึ้น การทำตัวเป็นที่ปรึกษาแนะนำทางการเงิน ผลลัพธ์ที่สอดคล้องกับความต้องการของผู้ลงทุน รวมถึงการยอมรับต่อการประเมินผลงานทั้งด้านดีเพื่อต่อยอดให้ดีขึ้น และด้านลบเพื่อปรับปรุง/จัดการกับปัญหาที่อาจส่งผลกระทบต่อระบบตลาด

38) ควรมีการกำหนดมาตรฐานของการขาย ให้การดำเนินงานมีการกำกับดูแลตัวแทนขาย (Selling agent) ที่ขายหน่วยลงทุนให้ปฏิบัติเป็นไปในทิศทางมาตรฐานเดียวกันเพื่อให้มีความน่าเชื่อถือ

39) ออกกฎเกณฑ์ สำหรับการลงทุนรูปแบบอื่นๆให้ครบและเพียงพอ เช่น ธุรกิจเงินร่วมลงทุน การลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน การลงทุนหุ้นนอกตลาด เป็นต้น

40) การกำกับดูแลควรทำให้มั่นใจว่ากองทุนป้องกันความเสี่ยง (Hedge Funds) และ/หรือ ผู้จัดการ/ที่ปรึกษากองทุนป้องกันความเสี่ยงอยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่เหมาะสม

สถาบันตัวกลางตลาด

41) หน่วยงานกำกับดูแลสถาบันตัวกลางตลาดให้ทั่วถึง และมีมาตรฐานเดียวกันทุกองค์กร มีกฎเกณฑ์ที่เป็นธรรมและเสมอภาค มีวิสัยทัศน์และประสิทธิภาพเพียงพอ รวดเร็ว ฉับไวเป็นที่น่าเชื่อถือหลักทรัพย์อย่างครบถ้วน เพื่อส่งเสริมให้มีการลงทุนอย่าง

42) ควรหาแนวทางป้องกันการใช้อำนาจเหนือตลาดของสถาบันตัวกลาง

ตลาดรอง

43) พัฒนาตลาดรองให้มีบทบาทที่ช่วยขับเคลื่อนให้มีธุรกรรมการซื้อขายที่สอดคล้องกับสถานะการณ์ในแต่ละช่วงเวลา มีสภาพคล่องที่เพียงพอ เน้นผลิตภัณฑ์เชิงคุณภาพคุ้มครองผู้ลงทุน

44) เพิ่มความเข้มงวดในการบังคับใช้กฎระเบียบเพิ่มมากขึ้น ที่ผ่านมามีการดำเนินงานที่ให้การกำกับดูแลของตลาดรองลดลง โดยโอนความรับผิดชอบบางส่วนให้ SROs ในขณะที่ SROs ยังไม่พร้อม โดยผู้บริหารตลาดรองให้ความสำคัญกับการเพิ่มปริมาณบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น ซึ่งอาจทำให้เกิดความขัดแย้งทางประโยชน์มีการดำเนินการในลักษณะที่คาบเกี่ยวกับพฤติกรรมกรรมการบ้านหุ้น แต่ยังไม่เข้าข่าย จึงไม่มีการลงโทษ แต่มีผลทำให้ตลาดผันผวน โดยเฉพาะพอร์ตลงทุนของบริษัทหลักทรัพย์ ซึ่งมักจะมีการลงทุนเก็งกำไรระยะสั้น และอาศัยข้อมูลภายใน ซึ่งที่ผ่านมามีหน่วยงานกำกับไม่สามารถจัดการอะไรได้ ทำให้ตลาดทุนไทยไม่น่าเชื่อถือและไม่มีเสถียรภาพ

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

ตลาดหลักทรัพย์ (2555) การกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2555. สืบค้นจาก

<https://www.set.or.th/th/regulations/cg/files/2013/CGPrinciple2012Thai-Eng.pdf>.

ทิพย์สุตา ถาวรอมร (2554-2555). แนวทางการเชื่อมโยงตลาดทุนอาเซียนและการเตรียมความพร้อม

ของไทย. หลักสูตรการป้องกันราชอาณาจักรรัฐร่วมเอกชน รุ่นที่ 24

ธนาคารแห่งประเทศไทย (2551) การกำกับดูแลธุรกิจการเงิน. สืบค้นจาก

http://www.bot.or.th/Thai/FinancialInstitutions/PruReg_HB/PruReg_HB/Documents/10_Good_Governant.pdf.

ภัทรพงศ์ เจริญกิจจารุกร (2556). Sarbanes-Oxley Act และการกำกับดูแลกิจการในต่างประเทศ ผู้ธรรม

มาภิบาลในประเทศไทย. สืบค้นจาก [http://www.tci-thaijo.org/index.php/](http://www.tci-thaijo.org/index.php/CBSReview/article/view/16423)

CBSReview/article/view/16423

ศูนย์ความสัมพันธ์ระหว่างประเทศ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์.

ความร่วมมือกับต่างประเทศ. สืบค้นจาก

<http://www.sec.or.th/TH/AboutUs/Pages/InternationalRelations.aspx>.

ศูนย์ยุทธศาสตร์และวางแผน สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. ทิศทาง

และบทบาทของ ก.ล.ต. ในการพัฒนาตลาดทุน. สืบค้นจาก

[http://www.sec.or.th/TH/MarketDevelopment/Pages/](http://www.sec.or.th/TH/MarketDevelopment/Pages/ProspectSignificantChanges.aspx)

[ProspectSignificantChanges.aspx](http://www.sec.or.th/TH/MarketDevelopment/Pages/ProspectSignificantChanges.aspx). /42107649.pdf.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (ฉบับปรับปรุง ครั้งที่ 1 พ.ศ.

2553) แนวทางธรรมาภิบาลของ ก.ล.ต. (Code of Governance). สืบค้นจาก [http://start-to-](http://start-to-invest.com/sec/CG/cgsec_board.pdf)

[invest.com/sec/CG/cgsec_board.pdf](http://start-to-invest.com/sec/CG/cgsec_board.pdf) .

สฤณี อาชวานันทกุล (2549).ธรรมาภิบาลในการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้น

จากเว็บไซต์ <http://tdri.or.th/wp-content/uploads/2013/02/sarinee.pdf>

สังเวียน อินทรวิชัย (2548). “การกำกับดูแลกิจการ: ทำไมและเพียงใด.” ใน ศิลปพร ศรีจันทเพร.

(บรรณาธิการ). TBS on Corporate Governance-การกำกับดูแลกิจการที่ดี.

กรุงเทพมหานคร: คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

องค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ.(2549). **OECD Principle of Corporate Governance 2004**. สืบค้นจาก<http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples>

ภาษาอังกฤษ

Bank for International Settlements (2010). **Principles for enhancing corporate governance - Bank in china**, located online at:<http://www.bis.org/publ/bcbs168.pdf>. October 2010.

Bapepam (2006). **Indonesia's Code of Good Corporate Governance - Bapepam**, located online at:http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/info_pm/Indonesia%20Code%20of%20GCG%202006.pdf . October 2006

Barth, James, Gerard Caprio, and Ross Levine (2003). Bank supervision and regulation: What works best? **Journal of Financial Intermediation 13, 205–248.**

Becker, Gary (1968). Crime and punishment: An economic approach, **Journal of Political Economy 76, 169–217.**

Benston, George (1973). **Required disclosure and the stock market: An evaluation of the Securities Market Act of 1934**, American Economic Review 63, 132–155.

Benston, George (1985). The market for public accounting services: Demand, supply and regulation, **Journal of Accounting and Public Policy 4, 33–79.**

Beny, Laura (2002). **A comparative empirical investigation of agency and market theories of insider trading**, Harvard University mimeo.

Bergman, Nittai, and Daniel Nicolaievsky (2002). **Investor protection and the Coasian view**, Harvard University mimeo.

Bhattacharya, Utpal, and Hazem Daouk (2002). The world price of insider trading, **Journal Of Finance 57, 75–108.**

Black, Bernard (2001). **The legal and institutional preconditions for strong securities markets**, UCLA Law Review 48, 781–858.

Black, Bernard, and Reinier Kraakman (1996). **A self-enforcing model of corporate law**, Harvard Law Review 109, 1911–1981.

Botero, Juan, Simeon Djankov, Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer (2004). The regulation of labor, **Quarterly Journal of Economics 119, 1339–**

- Bushman, Robert, Joseph Piotroski, and Abbie Smith (2003). What determines corporate transparency? **Journal of Accounting Research** 42, 207–252.
- Bursa (2013). **Corporate governance Guide Towards Boardroom Excellence**, located online at: <http://www.scribd.com/doc/34620828/Corporate-Governance-Guide-Bursa-Malaysia>. Mar 27, 2013
- Cheffins, Brian R. (2001). Law, economics and the UK's system of corporate governance: Lessons from history, **Journal of Corporate Law Studies** 1, 71–89.
- Cheffins, Brian R. (2003). Law as bedrock: The foundations of an economy dominated by widely held public companies, **Oxford Journal of Legal Studies** 23, 1–23.
- Chemmanur, Thomas, and Paolo Fulghieri (1994). Investment bank reputation, information production, and financial intermediation, **Journal of Finance** 49, 57–79.
- Chi-Kun Ho (2005). Corporate governance and corporate competitiveness: an international analysis, located online at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=684311
- Coase, Ronald (1960). The problem of social cost, **Journal of Law and Economics** 3, 1–44.
- Coase, Ronald (1975). **Economists and public policy**, in J. F. Weston, ed.: **Large Corporations in a Changing Society** (New York University Press, New York).
- Coffee, John (1984). **Market failure and the economic case for a mandatory disclosure system**, *Virginia Law Review* 70, 717–753.
- Coffee, John (1989). **The mandatory/enabling balance in corporate law: An essay on the judicial role**, *Columbia Law Review* 89, 1618–1691.
- Coffee, John (2001). **The rise of dispersed ownership: The roles of law and the state in the Separation of ownership control**, *Yale Law Review* 111, 1–82.
- Coffee, John (2002). **Understanding Enron: It's about the gatekeepers, stupid**, **Business Lawyer** 57, 1403–1420.
- Dechow, Patricia, Richard Sloan, and Amy Sweeney (1996). **Causes and consequences of Earnings manipulations: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC**, *Contemporary Accounting Research* 13, 1–36.
- De Long, Bradford (1991). **Did J.P. Morgan's men add value? An economist's perspective on financial capitalism**, in Peter Temin, ed.: **Inside the Business Enterprise: Historical Perspectives on the Use of Information** (University of Chicago Press,

Chicago, IL).

Dikeluarkan oleh (2004). **Pedoman Good Corporate Governance Perbankan Indonesia**, located online at:<http://muharieffendi.files.wordpress.com/2009/12/pedoman-gcg-perbankan.pdf> Jan 2004

Diterbitkan Oleh (2013). **Prinsip Dasar Pedoman Good Corporate Governance Perbankan Indonesia**, located online at:<http://www.scribd.com/doc/181941134/Pedoman-GCG-Perbankan-Versi-9-Jan-2013>, Jan 9, 2013

Dyck, Alexander, and Luigi Zingales (2004). Private benefits of control: An international comparison, **Journal of Finance** 59, 537–600.

Easterbrook, Frank, and Daniel Fischel (1984). **Mandatory disclosure and the protection of investors**, Virginia Law Review 70, 669–715.

Faizul, H., Thankom, A., and Colin, K. (2008). **Corporate Governance and Capital Markets : A Conceptual Framework**. located online at:
[https://pureapps2.hw.ac.uk/portal/en/publications/corporate-governance-and-capital-markets-a-conceptual-framework\(270620ec-a02b-4789-be02-b3184af3a950\)/export.html](https://pureapps2.hw.ac.uk/portal/en/publications/corporate-governance-and-capital-markets-a-conceptual-framework(270620ec-a02b-4789-be02-b3184af3a950)/export.html)

Fischel, Daniel, and Sanford Grossman (1984). Customer protection in futures and securities markets, **Journal of Futures Markets** 4, 273–295.

Fox, Merritt (1999). **Retaining mandatory disclosure: Why issuer choice is not investor empowerment**, Virginia Law Review 85, 1335–1419.

Friend, Irwin, and Edward Herman (1964). The S.E.C. through a glass darkly, **Journal of Business** 37, 382–405.

Glaeser, Edward, Simon Johnson, and Andrei Shleifer (2001). Coase versus the Coasians, **Quarterly Journal of Economics** 116, 853–899.

Glaeser, Edward, and Andrei Shleifer (2001). **A reason for quantity regulation**, American Economic Review Papers and Proceedings 91, 431–435.

Glaeser, Edward, and Andrei Shleifer (2002). Legal origins, **Quarterly Journal of Economics** 117, 1193–1230.

Glaeser, Edward, and Andrei Shleifer (2003). The rise of the regulatory state, **Journal of Economic Literature** 41, 401–425.

Grossman, Sanford (1981). The informational role of warranties and private disclosure about product quality, **Journal of Law and Economics** 24, 461–483.

- Grossman, Sanford, and Oliver Hart (1980). Disclosure laws and takeover bids, **Journal of Finance** 35, 323–334.
- Grossman, Sanford, and Oliver Hart (1988). One share-one vote and the market for corporate control, **Journal of Financial Economics** 20, 175–202.
- Hartland-Peel, Christopher (1996). **African Equities: A Guide to Markets and Companies** (Euromoney Publications, London, U.K.).
- Hay, Jonathan, and Andrei Shleifer (1998). Private enforcement of public laws: A theory of Legal reform, **American Economic Review Papers and Proceedings** 88, 398–403.
- Hay, Jonathan, Andrei Shleifer, and Robert Vishny (1996). **Toward a theory of legal reform**, *European Economic Review* 40, 559–567.
- IMF (2008). **Implementation of the IOSCO objectives and principles of securities regulation** , located online at:<http://www-wds.worldbank.org>.
- IMF (2012). **Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of securities Regulation**, located online at:<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12189.pdf>.
- IMF (2012). **Japan: IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation**, located online at:<https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12230.pdf>.
- IMF (2012). **People's Republic of China: Detailed Assessment: IOSCO objectives and principles for securities regulation**, located online at:<http://www-wds.worldbank.org>.
- IMF(2013). **Detailed Assessment of Implementation -- IOSCO Objectives and Principles of securities Regulation**, located online at:<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13344.pdf>.
- IMF (2013). **Malaysia: Publication of Financial Sector Assessment Program Documentation – Detailed Assessment of Implementation of IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation**, located online at:<http://ideas.repec.org/p/wbk/wboper/16025.html>.
- International Finance Corporation (2001). **Emerging Markets Database**, located online at: <http://www.ifc.org/EMDB/EMDBHOME.HTM>.
- IOSCO (2010). **Objectives and Principles of Securities Regulation**, located online at:<http://www.compliance-exchange.com/governance/library/ioscoprinciples2010.pdf>
- Japan Corporate Governance Committee Japan Corporate Governance Forum (2001). **Revised Corporate Governance Principles**, located online at:, October 26,2001

- Kaufmann, Daniel, Aart Kraay, and Massimo Mastruzzi (2003). **Governance matters III: Updated governance indicators for 1996–02**, Working paper draft for comments, Washington, D.C.: World Bank.
- Landis, James (1938). **The Administrative Process** (Yale University Press, New Haven, CT).
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer (1999a). Corporate Ownership around the world, **Journal of Finance** 54, 471–517.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer (2002a). Government Ownership of banks, **Journal of Finance** 57, 265–301.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny (1997). Legal determinants of external finance, **Journal of Finance** 52, 1131–1150.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny (1998). Law and finance, **Journal of Political Economy** 106, 1113–1155.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny, 1999b, The quality of government, **Journal of Law, Economics, and Organization** 15, 222–279.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny, 2002b, Investor protection and corporate valuation, **Journal of Finance** 57, 1147–1170.
- Leuz, Christian, Dhananjay Nanda, and Peter Wysocki, 2003, Earnings management and Investor protection: An international comparison, **Journal of Financial Economics** 69, 505–528.
- Levine, Ross, and Sara Zervos, 1998, **Stock markets, banks, and economic growth**, American Economic Review 88, 537–558.
- Macey, Jonathan (1994). **Administrative agency obsolescence and interest group formation: A case study of the SEC at sixty**, Cardozo Law Review 15, 909–949.
- Mahoney, Paul (1995). **Mandatory disclosure as a solution to agency problems**, University of Chicago Law Review 62, 1047–1112.
- Milgrom, Paul, and John Roberts (1986). Relying on the information of interested parties, **Rand Journal of Economics** 17, 18–32.
- Miller, Merton (1991). **Financial Innovations and Market Volatility** (Blackwell, Cambridge, MA).
- MAS (2001). **Code of Corporate Governance**. สืบค้นจาก <http://www.mas.gov.sg/>. March 21, 2001

MAS (2010). **The Monetary Authority Of Singapore**, located online at:<http://www.mas.gov.sg/>
December 9, 2010

Nenova, Tatiana (2003). The value of corporate voting rights and control: A cross-country analysis, **Journal of Financial Economics** 68, 325–351.

North, Douglass (1981). *Structure and change in Economic History* (Norton, New York).

32 The Journal of Finance

OECD (2011). **code of corporate governance for listed companies in china**, located online at:<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/48444985.pdf>.
September 22 , 2011

Pistor, Katharina, and Chenggang Xu (2002). **Law enforcement under incomplete law: Theory and evidence from financial market regulation**, Columbia Law School, mimeo.

Polinsky, Mitchell, and Steven Shavell (2000). The economic theory of public enforcement of law, **Journal of Economic Literature** 38, 45–76.

Political Risk Services (1996). **International Country Risk Guide** (Political Risk Services, East Syracuse, NY).

PT Bursa Efek Indonesia (2011). **Code of Corporate Governance**, located online at:<http://www.idx.co.id/en-us/home/aboutus/corporategovernance.aspx>., MARCH 2011

Reese, William, and Michael Weisbach (2002). Protection of minority shareholder interests, Crosslistings in the United States, and subsequent equity offerings, **Journal of Financial Economics** 66, 65–104.

Republic of the Philippines Securities and Exchange Commission (2009). **Revised Code of Corporate Governance Republic of the Philippines**, located online at:<http://www.sec.gov.ph/download/ccg/Revised%20Code%20CG.pdf>. June 2009

Roe, Mark (2000). **Political preconditions to separating ownership from corporate control**, *Stanford Law Review* 53, 539–606.

Romano, Roberta (2001). **The need for competition in international securities regulation**, *Theoretical Inquiries in Law* 2, 1–179.

Ross, Stephen (1979). **Disclosure regulation in financial markets: Implication of modern finance theory and signaling theory**, in Franklin Edwards, ed.: *Issues in Financial Regulation* (McGraw-Hill, New York).

- Schwab, Klaus, Michael Porter, Jeffrey Sachs, Andrew Warner, Macha Levinson, **The World Economics Forum of Geneva**, and The Harvard University Center for International Development, eds. (1999), **The Global Competitiveness Report 1999** (Oxford University Press, New York).
- Seligman, Joel (1995). **The Transformation of Wall Street: A History of the Securities and Exchange Commission and Modern Corporate Finance** (Northeastern University Press, Boston, MA).
- Shleifer, Andrei, and Daniel Wolfenzon (2002). Investor protection and equity markets, **Journal of Financial Economics** 66, 3–27.
- Simon, Carol (1989). **The effect of the 1933 Securities Act on investor information and the Performance of new issues**, American Economic Review 79, 295–318.
- Spiller, Pablo, and John Ferejohn (1992). The economics and politics of administrative law And procedures: An introduction, **Journal of Law, Economics and Organization** 8, 1–7.
- Stigler, George (1964). Public regulation of the securities market, **Journal of Business** 37, 117–142.
- Teoh, Siew Hong, Ivo Welch, and T. J. Wong (1998). Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings, **The Journal of Finance** 53, 1935–1974.
- The Philippine Stock Exchange, INC. (2012). **Manual on Corporate Governance**, located online at: <http://www.pse.com.ph/corporate/pseCorporateGovernance.html?tab=3>.
- The Securities Commission Malaysia (2012). **Malaysian Code on Corporate Governance 2012**, located online at: www.sc.com.my, March 2012.
- Velthuyse, Heleen, and Francine Schlingmann (1995). Prospectus liability in The Netherlands, **Journal of International Banking Law**, 229–236.
- World Bank (2001). **World Development Indicators 2001**, [CD-ROM] (World Bank, Washington, D.C.).
- World Bank (2002). **IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation**, located online at: <https://openknowledge.worldbank.org>, July 2002.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก สัมภาษณ์หน่วยงานที่มีบทบาทในการดำเนินกิจการที่ เกี่ยวข้องกับตลาดทุน

ชื่อผู้ให้สัมภาษณ์ วัน เวลาและสถานที่ในการสัมภาษณ์

- 1) นางสาวอริยา ติระณะประกิจ ตำแหน่งผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ThaiBMA) วันพุธที่ 12 กุมภาพันธ์ 2557 เวลา 9.00 น. สถานที่สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

1.1 ตลาดทุนไทยมีแผนการดำเนินงานเพื่อเข้าสู่ตลาดต่างประเทศ และรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015 โดยมีการเตรียมความพร้อมทั้งในประเทศและระหว่างประเทศอย่างไร

ความร่วมมือระหว่างประเทศ ได้แก่

- การประชุม ASEAN Capital Markets Forum (ACMF) เป็นการรวมกลุ่ม ก.ล.ต.อาเซียน เพื่อเป็นเวทีหารือและดำเนินนโยบาย เพื่อปูทางสู่การเชื่อมโยงตลาดทุน และรองรับการเปิดเสรีของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC) ภายใต้ความร่วมมือในกลุ่มอาเซียน 10 ประเทศ โดยการดำเนินงาน เพื่อลดภาษีภายใต้เขตการค้าเสรีอาเซียนที่ประเทศสมาชิกจะต้องลดภาษีสินค้า เพื่อส่งเสริมการค้าระหว่างกัน และความร่วมมือกันทางการเงินระหว่างกันด้วย ต่อมาได้มีการขยายความร่วมมือทางการเงินครอบคลุมถึงอาเซียน+3 (ประเทศสมาชิกอาเซียน 10 ประเทศ+ จีน ญี่ปุ่น และเกาหลีใต้) ซึ่งจะมีการประชุมรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังของสมาชิกอาเซียน+3 กันปีละครั้ง (ASEAN +3 Finance Ministers Meeting) จะมีการประชุมเจ้าหน้าที่อาวุโสกระทรวงการคลังและธนาคารกลางอาเซียน +3 และการประชุมระดับเจ้าหน้าที่อาเซียน +3 เพื่อรายงานผลการประชุมตามลำดับขั้นขึ้นไปเช่นเดียวกัน

สาระสำคัญ คือ การหารือกันในประเด็นภาวะเศรษฐกิจในภูมิภาคร่วมกับผู้บริหารระดับสูงจากสถาบันการเงินระหว่างประเทศ ได้แก่ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ ธนาคารโลก และธนาคารพัฒนาเอเชีย ประเด็นความร่วมมือทางศุลกากร ในการจัดทำพิกัดอัตราศุลกากรร่วมอาเซียน (ASEAN Harmonized Tariff Nomenclature: AHTN) เพื่อส่งเสริมการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจในภูมิภาคอาเซียนและสนับสนุนการจัดตั้งเขตการค้าเสรีอาเซียน ให้มีการประกอบธุรกรรมการค้าระหว่างอาเซียน สะดวกมากขึ้น โดยการใช้พิกัดอัตราศุลกากรร่วมในระดับรหัสตัวเลข 8 หลัก ภายใต้แนวทางปฏิบัติที่ชัดเจนและโปร่งใส มีคำอธิบายและวิธีการใช้ที่เป็นรูปแบบเดียวกัน นอกจากนี้ยังมีการหารือแนวทางการรวมตัวทางการเงินของประเทศสมาชิกอาเซียน (Roadmap for Integration of ASEAN in Finance: RIA Finance) ซึ่งแบ่งออกเป็น 4 ด้านหลักได้แก่

(1) แนวทางการรวมตัวของประเทศสมาชิกอาเซียนด้านการเงิน โดยการเปิดเสรีการค้าบริการด้านการเงิน (Roadmap on Financial Service Liberalization) โดยกระทรวงการคลังประเทศไทยเป็นผู้ประสานงานหลัก

(2) แนวทางการรวมตัวของประเทศสมาชิกอาเซียนด้านการเปิดเสรีบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้าย (Roadmap on Capital Account Liberalization) โดยธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ประสานงานหลัก

(3) แนวทางการรวมตัวของการพัฒนาตลาดทุนอาเซียน (Roadmap on Capital Market Development) ประเทศสิงคโปร์เป็นผู้ประสานงานหลัก

(4) แนวทางการส่งเสริมความร่วมมือทางด้านเงินตราสกุลอาเซียน (Roadmap on ASEAN Currency Cooperation) ประเทศมาเลเซีย เป็นผู้ประสานงานหลัก

ทั้งนี้ที่ประชุมได้มีมติเห็นชอบต่อร่าง RIA - Finance ดังกล่าว โดยมุ่งหวังให้มีข้อจำกัดระหว่างกันน้อยที่สุดในด้านการค้า การบริการ การเงิน การเคลื่อนย้ายเงินทุน การลงทุน และความร่วมมือทางด้านอัตราแลกเปลี่ยน อย่างไรก็ตามเนื่องจากประเทศสมาชิกอาเซียนมีระดับการพัฒนาทางเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน ดังนั้น การดำเนินการตามแนวทางการรวมตัวดังกล่าวจะดำเนินไปทีละขั้นตอน เพื่อมิให้เกิดผลเสียแก่ประเทศสมาชิก นอกจากนี้ ที่ประชุมได้พิจารณาถึงมาตรการความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการเงินประเภทอื่นๆ อาทิ การปรับปรุงระบบระบวงษ์ทางเศรษฐกิจอาเซียน เพื่อให้การแลกเปลี่ยนข้อคิดเห็นที่เกี่ยวข้องกับนโยบายเศรษฐกิจและการเงินระหว่างประเทศของสมาชิกอาเซียนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด และการให้ความสำคัญต่อมาตรการต่อต้านอาชญากรรมทางการเงิน

ก.ล.ต.อาเซียนได้มีการกำหนดแผนงาน เพื่อเชื่อมโยงตลาดทุนของอาเซียนมากขึ้น และทำให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นใน Corporate Governance และวางมาตรฐานบัญชีของของบริษัทจดทะเบียนในตลาดทุนอาเซียน ในด้านการเปิดเผยข้อมูลในการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ภายในอาเซียนต้องมีมาตรฐานเดียวกัน โดย ACMF ได้มีการจัดทำมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลในอาเซียน (ASEAN and Plus Standards)

ความร่วมมือภายในประเทศ ได้แก่

- ก.ล.ต. ร่วมกับสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทยร่วมกันพัฒนา “Bond Supermart” เพื่อเป็นแหล่งข้อมูลหุ้นกู้เอกชนสำหรับผู้ลงทุนรายย่อย ซึ่งรวมข้อมูลและราคาหุ้นที่มีสภาพคล่องในตลาดรองมาไว้ในที่เดียวกัน รวมทั้งข้อมูลพื้นฐานของหุ้นกู้และช่องทางการติดต่อผู้ค้าตราสารหนี้ และเครื่องมือคำนวณราคาและผลตอบแทนของหุ้นกู้ เป็นต้น โดยผู้ลงทุนสามารถเข้าถึง “Bond Supermart” ได้โดยสะดวกถึง 5 ช่องทาง ได้แก่ เว็บไซต์ของสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย เว็บไซต์ของ ก.ล.ต และ www.start-to-invest.com และ Mobile Application “start-to-invest” ของ ก.ล.ต

- การประชุมเพื่อพัฒนาความร่วมมือด้านตลาดทุนอาเซียน Network ASEAN Forum: Post-Roundtable Considerations on Capital Markets มีรายละเอียด ดังนี้

- 1) สนับสนุนการพัฒนาความร่วมมือในการเชื่อมโยงตลาดทุนอาเซียนอย่างต่อเนื่อง เพื่อดึงดูดความสนใจของผู้ลงทุนต่างชาติ

2) ประเด็นความท้าทายของการเชื่อมโยงตลาดทุนอาเซียน ได้แก่ ความซับซ้อนของกฎระเบียบ และระบบภาษี รวมถึงมาตรการความโปร่งใส

3) ปัญหาการเมืองภายในของหลายประเทศในอาเซียน ซึ่งจะส่งผลกระทบให้การดำเนินการต้องล่าช้าออกไปกว่าแผนยุทธศาสตร์ที่ได้กำหนดไว้ ซึ่งเห็นว่าการพัฒนาความเชื่อมโยงตลาดทุนในภูมิภาคจะสำเร็จได้อยู่ที่การมีกรอบแนวทางการดำเนินการที่ชัดเจน โดยควรระบุเป้าหมายเร่งด่วนที่เห็นว่าสามารถดำเนินการได้และให้ดำเนินการก่อน ตลอดจนควรมีนโยบายที่ชัดเจนว่าทางการจะผลักดันการเชื่อมโยงตลาดทุนให้สำเร็จตามเป้าหมาย

1.2 ปัจจุบันนี้ตลาดทุนไทยมีจุดแข็ง/จุดอ่อน เพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015 อย่างไร

จุดแข็ง คือ นักลงทุนต่างชาติยังคงเข้าลงทุนในตราสารหนี้ (บอนด์) หุ้นกู้ และพันธบัตรไทยอย่างต่อเนื่อง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นพันธบัตรของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ที่ออกมาเพื่อดูดซับสภาพคล่องในระบบควบคุมปัญหาเงินเฟ้อ ทั้งนี้เม็ดเงินลงทุนต่างชาติที่ไหลเข้ามาลงทุนในตลาดตราสารหนี้เป็นไปในทิศทางเดียวกับตลาดในภูมิภาคที่มีเม็ดเงินไหลเข้ามาเช่นเดียวกัน สาเหตุที่เงินลงทุนไหลเข้ามาในตลาดตราสารหนี้ระยะยาวน่าจะเป็น เพราะนักลงทุนต่างชาติมองว่าเศรษฐกิจไทยมีศักยภาพในการเติบโตที่ดีอยู่ อย่างไรก็ตาม นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทยน้อยกว่าประเทศเพื่อนบ้าน เนื่องจากที่ผ่านมาตลาดตราสารหนี้ของไทยมีขนาดค่อนข้างเล็ก เมื่อเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน อย่างอินโดนีเซีย หรือประเทศอื่นๆ ซึ่งอาจมีความน่าสนใจกว่า เพราะประเทศเหล่านั้นมีความเจริญมากในด้านเศรษฐกิจ มีพัฒนาการเติบโตโดดเด่น อีกทั้งยังสามารถให้ผลตอบแทนการลงทุนที่ดีกว่าของไทย และขนาดตลาดที่ใหญ่ จึงดึงดูดเม็ดเงินได้ดีกว่า

จุดอ่อน คือ กองทุนเปิดตราสารหนี้ในประเทศไทย ไม่ค่อยมีความหลากหลายเมื่อเทียบกับในต่างประเทศ โดยกองทุนตราสารหนี้ไทยประมาณ 80% จะลงทุนในตราสารหนี้อายุสั้นเฉลี่ยไม่เกิน 1 ปี ซึ่งจะไม่ค่อยต่างอะไรกับกองทุนตราสารตลาดเงินมากนัก แม้ว่าจะเป็นกองทุนตราสารหนี้ปกติก็ตาม ในแง่ของความหลากหลายของกองทุนก็จะไม่ค่อยมี ส่วนใหญ่จะเป็นกองทุนพันธบัตรรัฐบาลส่วนหนึ่งอาจเป็นเพราะตลาดตราสารหนี้ไทยยังไม่ใหญ่มาก ซึ่งต่างจากในต่างประเทศที่จะมีกองทุนให้เลือกลงทุนหลากหลายกว่าทั้งในแง่ของอายุตราสารหนี้ที่ลงทุน (Duration) ก็จะมีตั้งแต่สั้นมากไปจนถึงยาวมาก ในแง่ของเครดิตของตราสารหนี้ที่ลงทุน (Credit Rating) ก็จะมีตั้งแต่ระดับที่ลงทุนได้ (Investment Grade) ไปจนถึงระดับที่ต่ำกว่าหรือเป็นตราสารหนี้ประเภท High Yield ดังนั้นในแง่ของนักลงทุนไทยถ้าต้องการกระจายการลงทุนไปในตราสารหนี้ระยะยาวขึ้น กองทุนตราสารหนี้โลกก็ถือเป็นอีกทางเลือกที่น่าสนใจในแง่ของการกระจายความเสี่ยงในการลงทุนและเพิ่มโอกาสในการสร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ลงทุนเช่นกัน

1.3 ช่องทางในการแบ่งปันข้อมูลและใช้ข้อมูลร่วมกันของสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

สมาคมตลาดตราสารหนี้ (ThaiBMA) มีเว็บไซต์ ชื่อ www.thaibond.com บทบาท คือ

1) การเป็นองค์กรกำกับดูแลตนเอง (SRO) คือ กำกับดูแลสมาชิกให้ประกอบธุรกรรมด้านตราสารหนี้เป็นไปอย่างโปร่งใส เป็นธรรม และสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนในการดำเนินงานประกอบด้วย

- ตรวจสอบรายงานและเผยแพร่ข้อมูลการซื้อขายตราสารหนี้ สำนักงาน ก.ล.ต.ได้กำหนดให้ Dealer ทุกรายต้องรายงานข้อมูลซื้อขายตราสารหนี้มายัง ThaiBMA เพื่อให้เกิดความสมบูรณ์ของข้อมูลและความโปร่งใสของตลาดตราสารหนี้ โดย ThaiBMA ทำหน้าที่ประมวลผลและตรวจสอบข้อมูลการซื้อขาย และนำออกเผยแพร่ทุกสิ้นวันเพื่อรายงานภาวะตลาดและใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงในการลงทุน

- ติดตามภาวะตลาดและตรวจสอบการซื้อขายตราสารหนี้ (Market Monitoring & Surveillance) ThaiBMA จะตรวจสอบข้อมูลซื้อขายซึ่ง Dealer รายงานเข้ามา เพื่อกำกับดูแลพฤติกรรมกรซื้อขายของสมาชิกและผู้ค้าตราสารหนี้ให้เป็นไปตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องและไม่ให้เกิดการกระทำที่ไม่เป็นธรรมแก่ลูกค้า

- ตรวจสอบ (Member inspection) และลงโทษสมาชิก (Enforcement) หากมีการปฏิบัติขัดต่อกฎเกณฑ์ที่กำหนด โดย ThaiBMA จะออกตรวจสอบสมาชิกเป็นประจำ และหากพบการกระทำผิดจะเสนอเข้าสู่ การพิจารณาของอนุกรรมการวินัยเพื่อกำหนดบทลงโทษ ทั้งนี้เพื่อสร้างความมั่นใจในมาตรฐานการปฏิบัติงานของผู้ค้าตราสารหนี้แก่นักลงทุน

- จรรยาบรรณและมาตรฐานการปฏิบัติงานในตลาดรองตราสารหนี้ รวมถึงกำหนดกระบวนการพิจารณาความผิด และบทลงโทษผู้ค้าตราสารหนี้ที่ไม่ปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมในการทำธุรกรรมกรซื้อขายตราสารหนี้

- ขึ้นทะเบียนผู้ค้าตราสารหนี้ (Bond Trader Registration) สำนักงาน ก.ล.ต.กำหนดให้ Bond trader ทุกคนต้องขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA โดย ThaiBMA ได้กำหนดให้มีการทดสอบความรู้ความสามารถ ซึ่งครอบคลุมถึงเรื่องจรรยาบรรณในการปฏิบัติหน้าที่ เพื่อส่งเสริมคุณภาพของผู้ปฏิบัติงานในตลาด

2) การให้บริการและเป็นศูนย์กลางข้อมูลในตลาดตราสารหนี้

- ทำหน้าที่ขึ้นทะเบียนตราสารหนี้ (Bond Registration) ทั้งตราสารหนี้ภาครัฐและหุ้นกู้เอกชน โดยมีจุดประสงค์เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพและความโปร่งใสในการเปิดเผย ติดตามและตรวจสอบข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้และผู้ออกตราสารหนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดให้ตราสารหนี้ที่ออกเสนอขายเป็นการทั่วไป ต้องขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA เพื่อความโปร่งใสของตลาด ดังนั้น ThaiBMA จึงทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางข้อมูลทั้งในตลาดแรกและตลาดรองได้อย่างสมบูรณ์

- เป็นศูนย์กลางในการรวบรวมและเผยแพร่ข้อมูลต่างๆในตลาดตราสารหนี้ โดยผ่านช่องทางต่างๆ รวมถึง www.thaibma.or.th และ www.thaibond.com โดยประกอบด้วยข้อมูลพื้นฐานของตราสารหนี้ในตลาดแรก และข้อมูลการซื้อขายในตลาดรอง ข้อมูลราคาอ้างอิงต่างๆ (Reference yield) ของตลาด Yield Curve, Bond Index ตลอดจนข้อมูลเกี่ยวกับการวิเคราะห์การลงทุน ตลอดจนข่าวสารต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน

- การกำหนดวิธีปฏิบัติและมาตรฐานต่างๆของตลาดตราสารหนี้ (Market Convention / Standard) เพื่อให้สมาชิกและทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องดำเนินธุรกรรมอย่างมีมาตรฐานเดียวกัน เช่น มาตรฐานการคำนวณราคาและอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ประเภทต่างๆ การกำหนดสัญลักษณ์มาตรฐานของตราสารหนี้ การกำหนดมาตรฐานด้านงานทะเบียนตราสารหนี้ การจัดทำสัญญาซื้อคืนมาตรฐานของตลาดตราสารหนี้ เป็นต้น

- การพัฒนาตลาดตราสารหนี้ (Market Development) และโครงสร้างพื้นฐานเพื่อส่งเสริมการซื้อขายและลงทุนในตลาดตราสารหนี้ เช่น การพัฒนา benchmark ต่างๆ เช่น Yield Curve, Bond Index รวมถึงการพัฒนาเพื่อรองรับนวัตกรรมทางการเงินประเภทใหม่ๆ การจัดอบรมความรู้ด้านตราสารหนี้ เพื่อพัฒนาบุคลากรด้านตราสารหนี้ให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น รวมทั้งการให้ความรู้ความเข้าใจด้านการลงทุนในตราสารหนี้แก่นักลงทุนรายย่อย นักลงทุนสถาบันทั้งภาครัฐและเอกชน นักศึกษา ประชาชน และผู้สนใจทั่วไป

- การทำหน้าที่ Bond Pricing Agency คือ เผยแพร่ราคาอ้างอิงตราสารหนี้ทุกรุ่นสำหรับการ mark-to-market ของผู้ลงทุน โดยเฉพาะกองทุนต่างๆ เพื่อให้มีราคายุติธรรมโดยเฉพาะสำหรับตราสารหนี้ที่มีสภาพคล่องในการซื้อขายน้อย

2) ดร.สมจินต์ ศรไพศาล ตำแหน่ง กรรมการผู้จัดการ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนทหารไทย ในฐานะนายกสมาคมบริษัทจัดการลงทุน (AIMC) วันอังคารที่ 25 มีนาคม 2557 เวลา 15.00 น. สถานที่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนทหารไทย

2.1 ตลาดทุนไทยมีความพร้อมตามหลักการกำกับดูแลของ IOSCO (International Organization of Securities Commissions) เพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมอาเซียน ในระดับใด

ประเทศไทยมีการปรับปรุงกฎเกณฑ์ของตลาดทุนไทยให้เป็นสากล เพื่อรองรับพัฒนาการใหม่ๆ ในตลาดทุนไทย อาทิ มาตรฐานเรื่องโครงสร้างพื้นฐานในตลาดทุน (Principle for Financial Market Infrastructure) รวมทั้งยกระดับมาตรฐานการประกอบธุรกิจของสถาบันตัวกลาง เช่น จัดการลงทุน โดยส่งเสริมให้บริษัทจัดการลงทุนปฏิบัติตามมาตรฐานวัดผลการดำเนินงานในระดับสากล (Global Investment Performance Standards) เพื่อเตรียมความพร้อมในการเสนอขายหน่วยลงทุนข้ามประเทศ

ส่วนการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ส่วนใหญ่การเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนจะเป็นตามมาตรฐานสากลและมีช่องทางการเผยแพร่ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนที่ทำให้ผู้ลงทุนทราบได้หลายช่องทางในเวลาที่เหมาะสม รวมทั้งตลาดทุนมีการพัฒนาที่ดีในการยกระดับการกำกับดูแลกิจการและเป็นผู้นำในภูมิภาค อย่างเช่น การประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในระดับภูมิภาค (ASEAN CG Scorecard) และการประเมินคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน เป็นต้น

2.2 มาตรการในการส่งเสริมนักลงทุนไทย

- การสร้างวัฒนธรรมการลงทุนให้กับผู้มีเงินออม ส่วนใหญ่ของนักลงทุนยังอยู่ในเงินฝากธนาคาร ซึ่งหากมองไปในระยะยาวแล้วผลตอบแทนที่ได้เมื่อหักด้วยอัตราเงินเฟ้อในระยะยาวอาจจะทำให้เงินออมของนักลงทุนเติบโตไม่ทัน และอาจจะไม่เพียงพอที่จะใช้สำหรับชีวิตหลังเกษียณได้ สิ่งสำคัญคือการพยายามให้ความรู้และทำความเข้าใจกับผู้มีเงินออมเหล่านี้ให้หันมาสนใจ “การจัดสรรเงินลงทุน (Asset Allocation)” เพื่อบรรลุเป้าหมายการเงินของตัวเองอย่างเหมาะสม ปัจจุบันกองทุนตราสารหนี้แบบมีอายุ (Term Fund) หรือกองทุน Trigger Fund ซึ่งมีลักษณะคล้ายกับผลิตภัณฑ์เงินฝากประจำของธนาคาร อาจจะ เป็นผลิตภัณฑ์ที่ได้รับความนิยมจากนักลงทุนค่อนข้างมาก และช่วยให้ นักลงทุนได้เข้ามาเรียนรู้การลงทุนผ่านกองทุนรวม โดยอาจเริ่มจากผลิตภัณฑ์ที่มีความเสี่ยงน้อย เช่น ตราสารหนี้ก่อน ในอนาคตเมื่อเห็นประโยชน์ก็อาจจะค่อยๆ ขยับมาสู่กองทุนหุ้นที่มีความเสี่ยงสูงขึ้นได้ แต่สิ่งสำคัญ คือ การให้ความรู้ความเข้าใจที่ถูกต้องกับนักลงทุนในเรื่องของแนวคิดในการจัดสรรเงินลงทุนเพื่อบรรลุเป้าหมายต่างๆ ที่นักลงทุนต้องการ

- ความเท่าเทียมกันและได้ประโยชน์ร่วมกัน ทางสำนักงาน ก.ล.ต.ของแต่ละประเทศ ควรมีการหารือร่วมกันถึงผลิตภัณฑ์กองทุนที่จะนำมาขายในตลาดอาเซียนได้ ซึ่งคงจะต้องผ่านมาตรฐานการกำกับดูแลที่เป็นที่ยอมรับแล้วของทุกประเทศ และเริ่มต้นจากผลิตภัณฑ์ง่ายๆ ไม่ซับซ้อนก่อนในเบื้องต้น เพื่อให้ผู้ลงทุนได้เรียนรู้ โดยอาจนำผลิตภัณฑ์กองทุนของตัวเอง ส่งออกไปขายในประเทศอื่นในภูมิภาคอาเซียนก่อน เพราะปัจจุบันบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยมีการแข่งขันในแง่ของผลิตภัณฑ์ต่างประเทศอยู่แล้วผ่านกองทุนรวมที่ไปลงทุนต่างประเทศ (FIF) ต่างๆ เมื่อเป็นอาเซียนโอกาสที่ธุรกิจกองทุนจะเติบโตขึ้นได้ในอนาคตก็จะมากขึ้น

- บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมของไทยมีความพร้อมระดับหนึ่งแล้ว ที่จะสามารถแข่งขันกับผู้ประกอบการของต่างประเทศได้ อย่างไรก็ดีตาม ต้องยอมรับว่าในต่างประเทศมีพัฒนาการด้านการจัดการลงทุนที่ก้าวหน้า มีการออก Investment Product ใหม่ ๆ ซึ่งมีความซับซ้อนกว่าไทย จึงควรให้มีการเปิดโอกาสให้กองทุนไทยลงทุนในตราสารใหม่ๆ อยู่ตลอดเวลา เช่น การลงทุนใน structure note

รวมทั้งค่อยๆ เปิดโอกาสให้กองทุนไปลงทุนในต่างประเทศ เพื่อที่จะมีโอกาสได้เห็นกลไกในต่างประเทศ สิ่งเหล่านี้ต้องมีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องไปเรื่อยๆ

1.3 ตลาดทุนไทยมีอุปสรรคต่อการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนหรือไม่ อย่างไร

- การเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (AEC) นั้นไม่อาจส่งผลอย่างก้าวกระโดดต่อนักธุรกิจกองทุนรวม เพราะปัจจุบันธุรกิจกองทุนมีการแข่งขันเสรีอย่างมาก มีการลงทุนในตลาดระหว่างประเทศระดับภูมิภาค และในระดับสากลและสินทรัพย์ต่างๆ ที่มีอยู่อย่างหลากหลาย เพราะที่ผ่านมาบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยมีการนำเงินในประเทศออกไปลงทุนในต่างประเทศ ในแง่ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนอาเซียนที่จะมาทำตลาดในไทยเองนั้นก็ไม่ง่ายนัก เพราะบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนในประเทศไทย ส่วนใหญ่อยู่ในบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนลูกแบงก์ที่มีเครือข่ายที่เข้มแข็งอยู่แล้ว ซึ่งการเปิดอาเซียนนั้น น่าจะเป็นโอกาสที่ดีสำหรับผู้ลงทุนเพราะจะมีทางเลือกการลงทุนเพิ่มมากขึ้น และมีโอกาสให้นักลงทุนไทยได้เรียนรู้การลงทุนที่หลากหลายมากขึ้น โดยอาเซียนไม่ได้ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญกับธุรกิจกองทุนรวมของไทยมากนัก

- ส่วนความร่วมมือในเบื้องต้นคงมีผ่านสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ของ 3 ประเทศ คือ ไทย มาเลเซีย และสิงคโปร์ ที่มีพัฒนาการด้านธุรกิจกองทุนรวมใกล้เคียงกันก่อน ซึ่งมีแนวคิดที่จะมีการอนุญาตให้กองทุนที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. 3 ประเทศสามารถไปซื้อขายที่ไหนก็ได้ใน 3 ประเทศนี้ แต่โดยข้อเท็จจริงแล้วปัจจุบันนักลงทุนไทยก็สามารถไปลงทุนในตลาดอาเซียนผ่านกองทุนรวมที่ไปลงทุนในต่างประเทศได้อยู่แล้ว แต่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยมีความสนใจที่จะออกไปบุกตลาดอาเซียนไม่มากนัก ส่วนแบ่งการตลาดส่วนใหญ่ก็อยู่ในบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนลูกแบงก์ อีกทั้งนักลงทุนไทยยังพอใจที่จะทำธุรกิจในไทยบนการเติบโตที่มีอยู่อย่างนี้แล้วระดับหนึ่ง ความกระตือรือร้นที่จะออกไปข้างนอกจึงอาจจะไม่มากเท่าไรนัก ในขณะที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนในประเทศอาเซียนที่มานุกตลาดกองทุนรวมในไทยนั้น ส่วนมากมีเครือข่ายธนาคารอยู่ในไทยแล้วก็มาต่อยอดธุรกิจในไทยเอง แต่ต้องยอมรับว่าเครือข่ายของธนาคารไทยในอาเซียนมีไม่มากเท่าที่ควร

3) คุณเพ็ญศรี สุธีรสานต์ ตำแหน่ง ผู้อำนวยการสมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย วันพุธที่ 26 มีนาคม 2557 เวลา 14.00 น. สถานที่สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย

3.1 ปัจจุบันนี้ตลาดทุนไทยมีอุปสรรคในการแข่งขันกับประเทศอาเซียนหรือไม่

ในความเป็นจริงแล้วตลาดทุนไทยมีการเชื่อมโยงกับตลาดทุนของประเทศเพื่อนบ้านในอาเซียนอยู่แล้ว โดยมี ASEAN Link เป็นสื่อกลางในการร่วมกันยกระดับหลักทรัพย์ในอาเซียนให้เป็นที่ยอมรับ (Asset class) ในสายตาของนักลงทุนทั่วโลก ส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนในอาเซียนสามารถระดมทุนด้วยต้นทุนที่ต่ำลงและเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน รวมทั้งลดต้นทุนในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์อาเซียนให้แก่นักลงทุนทั้งในและนอกภูมิภาคอาเซียน จึงไม่น่าเป็นปัญหาในการเปิดตลาดเพื่อทำธุรกิจแต่อย่างใด ประเด็นที่เป็นจุดอ่อน ได้แก่

1) ด้านทุนที่ใช้ในการดำเนินงานของบริษัทสัญชาติไทยเมื่อเทียบกับบริษัทต่างชาติที่มีกำลังทุนมากกว่า รวมถึงข้อจำกัดในเรื่องของความคล่องตัวในการดำเนินธุรกิจ ขาดความรู้และทักษะในการส่งเสริมบริษัทสัญชาติไทย

2) ด้านโครงสร้างพื้นฐาน พบว่ามี 2 ประเด็นหลัก คือ โครงสร้างกฎหมาย โดยพบว่าด้านกฎหมายนั้น พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กับกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มีความทับซ้อนกัน เช่น กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการควบรวมกิจการ (M&A) เพื่อเพิ่มศักยภาพในการดำเนินธุรกิจของกิจการขนาดย่อม กฎหมายว่าด้วยการบังคับคดี (แพ่ง/ปกครอง) กฎหมายว่าด้วยการดำเนินคดีแบบกลุ่ม (Class Action) เพื่อให้ผู้ลงทุนรายย่อยสามารถรวมตัวกันเพื่อฟ้องร้องกับผู้กระทำผิด เป็นต้น ส่วนโครงสร้างภาษีพบว่าไม่ส่งเสริมให้เกิดการควบรวมกิจการของธุรกิจขนาดย่อม และการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ทำให้ยากและมีภาระภาษีสูง เช่น กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับค่าเสื่อมราคา เป็นต้น

3) ด้านการแข่งขัน นักลงทุนในประเทศไทยมีลักษณะผูกขาดในประเทศไทย ทำให้ขาดแรงจูงใจในการพัฒนาสินค้าและบริการ อีกทั้งยังขาดการผลิตบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถในการป้อนเข้าสู่ตลาดแรงงาน ซึ่งการแข่งขันกันเองจากการเปรียบเทียบผลประโยชน์ ผลตอบแทนของการลงทุนและปัจจัยพื้นฐานระหว่างบริษัทจดทะเบียนในประเทศสมาชิก บริษัทไทยจำเป็นต้องศึกษาข้อมูลและเตรียมความพร้อมเพื่อรองรับการแข่งขัน โดยเฉพาะนักลงทุนรายย่อยที่จะเข้าไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อาเซียนอาจมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากการเข้าไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่ไม่คุ้นเคย จึงจำเป็นต้องทำความเข้าใจและติดตามข้อมูลความเคลื่อนไหวของตลาดอย่างรอบคอบและใกล้ชิดเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน

4) ด้านการปรับตัวเข้าสู่ตลาดของผู้ประกอบการ คือ ผู้ประกอบการควรมีการเรียนรู้และความเข้าใจในตลาดทุน โดยดูงานจากบริษัทที่มีความเข้มแข็งและยั่งยืนในการดำเนินงานและควรได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐ อีกปัจจัยหนึ่งที่สำคัญต่อนักลงทุน คือ ต้องมีการเพิ่มความระมัดระวัง เพราะบริษัทหลักทรัพย์ต่างชาติที่เชี่ยวชาญและมีสาขาครอบคลุมหลายประเทศในอาเซียน ซึ่งความได้เปรียบในการเข้าถึงและเสนอข้อมูลแก่ลูกค้า บริษัทหลักทรัพย์ไทยมีความจำเป็นต้องเร่งปรับตัวด้วยการหาพันธมิตรต่างชาติที่มีสาขาในอาเซียนหรืออาจต้องควบรวมกิจการ โดยเฉพาะบริษัทหลักทรัพย์ขนาดเล็ก เพื่อเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขัน

5) ปัญหาการเข้าถึงแหล่งทุนของธุรกิจขนาดเล็กและขนาดย่อม(SMEs)และยังขาดความต้องการการสนับสนุนจากหน่วยงานต่างๆทั้งภาครัฐและภาคเอกชน โดยปัญหาการเข้าถึงแหล่งทุนในเรื่องข้อจำกัดด้านการกู้เงินจากธนาคารพาณิชย์ เนื่องจาก SMEsมีหลักทรัพย์ค้ำประกันไม่ตรงกับเงื่อนไขของธนาคารพาณิชย์ ระบบการบริหารจัดการของ SMEsยังไม่ได้มาตรฐานและต้นทุนที่สูงขึ้นจากเกณฑ์ Basel III ที่เพิ่มความเข้มงวดขึ้นและข้อจำกัดด้านเงินทุนผ่านตลาดทุน อีกทั้งยังมีปัจจัยด้านต้นทุนของการเข้าตลาดทุน และขาดความรู้ในเรื่องการระดมทุนผ่านตลาดทุน

3.2 ช่องทางในการให้ความรู้ความเข้าใจของสมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย คือ การจัดชมรม CSR Club ถูกจัดตั้งขึ้นจากการรวมตัวกันขององค์กรธุรกิจชั้นนำกว่า 27 องค์กร ที่มีเจตนารมณ์เดียวกันและตระหนักถึงหน้าที่ในความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) โดยได้รับการสนับสนุนของสมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สำนักงานคณะกรรมการ กสศ. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์ของชมรมมีดังต่อไปนี้

- 1) เพื่อเป็นการสร้างเครือข่ายของผู้ปฏิบัติงานด้าน CSR ของบริษัทจดทะเบียนที่มีนโยบายการส่งเสริมความรู้ และความเข้าใจเรื่อง CSR อย่างต่อเนื่องและยั่งยืน
- 2) เพื่อเป็นการสร้างความร่วมมือของบริษัทจดทะเบียนในการให้ความช่วยเหลือ และเผยแพร่องค์ความรู้ด้านCSRให้กับบริษัทจดทะเบียน ภาคการศึกษาและสาธารณชน
- 3) เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนได้ร่วมมือในการจัดกิจกรรมด้าน CSR โดยเฉพาะเปิดให้บริษัทที่มีศักยภาพ ได้ให้ความช่วยเหลือกับบริษัทที่ต้องการการสนับสนุนด้านองค์ความรู้
- 4) ตัวแทนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่
 - คุณมยุรี ชาสชาธิโน ตำแหน่งผู้ช่วยผู้อำนวยการศูนย์ความสัมพันธ์ระหว่างประเทศ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ วันศุกร์ที่ 28 มีนาคม 2557 เวลา 14.00 น. สถานที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
 - คุณจุพวดี วรศักดิ์โยธิน ตำแหน่งผู้ช่วยผู้อำนวยการฝ่ายยุทธศาสตร์และวางแผน สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ วันศุกร์ที่ 28 มีนาคม 2557 เวลา 14.00 น. สถานที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
 - คุณปณิธา นิธิวรรณกุล ตำแหน่งผู้ช่วยผู้อำนวยการฝ่ายยุทธศาสตร์และวางแผน สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ วันศุกร์ที่ 28 มีนาคม 2557 เวลา 14.00 น. สถานที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

4.1 บทบาทของภาครัฐในการส่งเสริมนักลงทุนไทย เพื่อเข้าสู่การแข่งขันในตลาดต่างประเทศ และรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015 โดยมีการเตรียมความพร้อมทั้งในประเทศและระหว่างประเทศอย่างไร

ก.ล.ต.ของประเทศไทยเป็นหนึ่งในสมาชิกของกลุ่ม ACMF บทบาท คือ หน่วยงานกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุนของประเทศ ประกอบด้วย 1. การสร้างความน่าเชื่อถือในสินค้าตลาดทุนอาเซียน 2. การพัฒนากฎเกณฑ์ในการกำกับดูแลตลาดทุนให้เป็นสากล 3. การสร้างระบบการยอมรับซึ่งกันและกัน (Mutual Recognition: MR) ระหว่างหน่วยงานกำกับดูแลตลาดทุนในอาเซียน 4. การส่งเสริมช่องทางเข้าถึงตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียนให้มากขึ้น ซึ่งการสร้าง ความน่าเชื่อถือในสินค้าตลาดทุนอาเซียนนั้น ในกลุ่ม ก.ล.ต.อาเซียนได้ร่วมกันจัดทำโครงการ ASEAN CG Scorecard เพื่อสร้างมาตรฐานอ้างอิงด้าน CG ของบริษัทจดทะเบียนให้ได้มาตรฐานและเป็นที่ยอมรับในระดับสากล โดยยังคงยึดหลักเกณฑ์ขององค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (Organization for Economic Co-Cooperation and Development) หรือ OECD

ซึ่ง ก.ล.ต. ได้มีการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนไทยให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูล ในเอกสารและรายงานต่าง ๆ อย่างครบถ้วนและชัดเจน เพื่อเตรียมพร้อมรับการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในระดับภูมิภาค (ASEAN Corporate Governance Scorecard: ASEAN CG Scorecard) ในการเตรียมตัวรับการประเมินดังกล่าว ก.ล.ต. ร่วมกับสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในฐานะที่เป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Expert) ของไทย จัดโครงการ ASEAN CG Scorecard ผู้ประเมิน ได้แก่ ผู้เชี่ยวชาญด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะใช้ข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะเป็นแหล่งข้อมูลในการประเมิน เช่น หนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้น รายงานประจำปี เป็นต้น ทั้งนี้ ก.ล.ต.มีความตั้งใจที่จะผลักดันให้บริษัทจดทะเบียนไทยได้คะแนนอยู่ในลำดับต้น ๆ เพื่อให้ตลาดทุนไทยเป็นที่ยอมรับของผู้ลงทุนทั่วโลก

ASEAN CG Scorecard เกิดจากแนวคิดของกลุ่ม ก.ล.ต. อาเซียน (ASEAN Capital Markets Forum: ACMF) ที่ต้องการยกระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในภูมิภาคอาเซียนให้เป็นที่สนใจของผู้ลงทุนทั่วโลก ตามแผนปฏิบัติการเชื่อมโยงตลาดทุนอาเซียน เพื่อรองรับการเปิดเสรีของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC)

ทั้งนี้ คณะผู้เชี่ยวชาญด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีประกอบด้วยผู้เชี่ยวชาญจาก 4 ประเทศ คือ สิงคโปร์ มาเลเซีย อินโดนีเซีย และไทย โดยได้รับการแต่งตั้งจากกลุ่ม ก.ล.ต. อาเซียน ให้ทำหน้าที่ประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนของแต่ละประเทศ ตามหลักเกณฑ์ที่พัฒนาขึ้นตามมาตรฐานขององค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (Organization for Economic Co-operation and Development: OECD)

การพัฒนากฎเกณฑ์กำกับดูแลตลาดทุนให้เป็นสากล โดยให้ความสำคัญกับการพัฒนา
กฎเกณฑ์ต่างๆ ให้สอดคล้องกับมาตรฐานขององค์กรคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
นานาชาติ (International Organization of Securities Commissions : IOSCO)

ความร่วมมือระหว่างประเทศ

- ได้เข้าร่วมโครงการประเมินมาตรฐานการกำกับดูแลตามโครงการประเมินตนเองของ
IOSCO

- การประเมินตามมาตรฐานสากลของภาคการเงิน

- การประเมินการปฏิบัติตามมาตรฐานสากล ด้านป้องกันปราบปรามการฟอกเงินและการ
ต่อต้านการก่อการร้ายของ FATF (Financial Action Task Force on Money Laundering)

- การจัดทำเกณฑ์กลางการเปิดเผยข้อมูล (ASEAN disclosure standard) ซึ่ง ไทย มาเลเซีย
และสิงคโปร์ ได้ใช้เกณฑ์ร่วมกัน เพื่ออำนวยความสะดวกให้บริษัทที่ต้องการเสนอขายหุ้น หรือตราสาร
หนี้แบบไม่ซับซ้อน ในหลายประเทศในกลุ่มอาเซียนพร้อมกัน ซึ่งบริษัทสามารถใช้เอกสารเปิดเผยข้อมูล
และหนังสือชี้ชวนชุดเดียวกับที่ได้รับอนุมัติจากตลาดทุนของประเทศตน เพื่อเสนอขายในตลาดทุนอื่น
ได้ และประเทศไทย มาเลเซีย และสิงคโปร์ ได้บรรลุข้อตกลง เปิดให้เสนอขายกองทุนรวมข้ามประเทศใน
อาเซียน ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนมีทางเลือกและโอกาสในการลงทุนเพิ่มมากขึ้น โดยโครงการนี้จะเริ่มได้ภายใน
ครั้งแรกของปี 2557

การส่งเสริมช่องทางการเข้าถึงตลาดหลักทรัพย์อาเซียน ตลาดหลักทรัพย์ไทยได้เชื่อมโยง
ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ กับตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย และตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (ASEAN
Linkage) ตั้งแต่ปี 2555 ซึ่งเป็นช่องทางที่ในอนาคต ช่วยให้ผู้ลงทุนทั่วโลกมีช่องทางการเข้าถึงตลาด
หลักทรัพย์อาเซียนได้ง่ายและสะดวก ช่วยเพิ่มสภาพคล่อง และดึงดูดการลงทุนเข้ามายังภูมิภาค ส่งผลให้
สินค้าอาเซียนเป็นที่ยอมรับในระดับโลกมากขึ้น

ความร่วมมือในประเทศไทย

ก.ล.ต.มีการส่งเสริมให้กับนักลงทุนในประเทศไทย โดยการจัดโครงการ “SEC for CEO
Forum” เพื่อเป็นเวทีพบปะแลกเปลี่ยนความคิดเห็นของผู้บริหารจดทะเบียนกับ ก.ล.ต. และผู้ทรงคุณวุฒิ
ทางด้านต่างๆ จากภาครัฐและภาคเอกชน เช่น ส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนให้ความสนใจในเรื่อง การ
พัฒนาอย่างยั่งยืน มีแนวทางในการประกอบธุรกิจโดยมีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และการ
กำกับดูแลกิจการ และแนะนำให้ภาคธุรกิจใช้เครื่องมือทางการเงินใหม่ๆ ในการระดมทุน เพื่อขยายโอกาส
ทางธุรกิจโดยใช้ตลาดทุนในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

4.2 มีความคิดเห็นอย่างไรกับการที่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนของไทยมีความสบายใจที่จะขายสินค้าภายในประเทศมากกว่าจะขายสินค้าในตลาดต่างประเทศ

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนนั้นอยู่ในสภาพแวดล้อมที่ค่อนข้างจะเอื้อต่อการขายสินค้าไม่ว่าจะเป็นกลไกทางด้านราคา ใบอนุญาต ที่มีการอนุญาตอย่างจำกัด เป็นต้น ประกอบกับตลาดในประเทศยังสามารถเติบโตได้อีกมาก อันเนื่องมาจากผู้ที่สนใจลงทุนแต่ยังไม่ได้เข้ามาลงทุนในตลาดยังมีจำนวนมาก อีกทั้งยังสนใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ซึ่งลักษณะคล้ายการฝากเงินซึ่งมีความเสี่ยงต่ำ และไม่ต้องรับผิดชอบต่อการขาย ดังนั้นจึงขาดความกระตือรือร้นในการนำสินค้าไปขายในต่างประเทศ ต่อมาเมื่อมีการเริ่มเปิดอาเซียน ทำให้ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนเริ่มหันมาให้ความสำคัญกับการนำสินค้าไปขายในตลาดต่างประเทศเพื่อนบ้านมากขึ้น แต่ก็ยังมีจำนวน บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนน้อยรายอยู่ สินค้าที่จะนำออกไปขายในตลาดต่างประเทศก็จะเป็นคนละตัวกับกองที่มีการลงทุนในผลิตภัณฑ์ของต่างชาติอยู่แล้ว ซึ่งมีการพัฒนามาจากเดิม คือ เมื่อต้องการลงทุนในกองของต่างประเทศจะต้องเลือกลงทุนในกอง Foreign business fund ที่ต้องจ่ายค่าธรรมเนียม 2 ครั้ง คือต้องจ่ายให้กับ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยและกองในต่างประเทศ พอมีการปรับมาใช้แบบใหม่ผู้ลงทุนสามารถลงทุนในกองต่างประเทศนั้นได้เลยโดยไม่ต้องผ่าน บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทย ซึ่งถือเป็นความเสี่ยงอย่างมากสำหรับ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนต่อการแข่งขันที่มีความรุนแรงมากในตลาด ซึ่งกลต.ก็พยายามผลักดันให้มีการนำเสนอกองเพื่อขายข้ามประเทศกันให้มากขึ้น ทั้งนี้เพื่อสร้างความหลากหลายทางด้านราคาและผลิตภัณฑ์ เพื่อให้ตรงกับความต้องการของนักลงทุน

4.3 ขอบเขตการดูแลผลประโยชน์ของนักลงทุนในประเทศไปลงทุนในกองทุนต่างประเทศ

ก.ล.ต. ให้ความสำคัญหลายเรื่องไม่ว่าจะเป็นการคุ้มครองผู้ลงทุน(Investor Protection) และการเปิดเผยข้อมูลให้กับผู้ลงทุน (Disclosure Base) เพราะการคุ้มครองผู้ลงทุนนั้น ถือว่าเป็นการระดมทุนจากผู้ถือหุ้นรายย่อย เพื่อสร้างความไว้วางใจ ความเชื่อมั่น และความมั่นคงในการทำธุรกิจ ส่วนการเปิดเผยข้อมูลให้กับผู้ลงทุน (Disclosure Base) นั้น ถือเป็นแนวปฏิบัติสากลที่ผู้ลงทุนต้องได้รับข้อมูลเพื่อใช้พิจารณาของตนในการตัดสินใจ และรับความเสี่ยงด้วยตัวเอง อีกทั้งยังมีหน่วยงานที่เป็นกลไกในการระงับข้อพิพาทระหว่างนักลงทุนกับรัฐ Investor State Dispute Settlement (ISDS)

**ภาคผนวก ข สำเนาจดหมายเข้าพบเพื่อสัมภาษณ์หน่วยงานที่มี
บทบาทในการดำเนินกิจการที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน**



ที่ ศธ 0526.06/44

คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ

สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

ถนนเสรีไทย คลองจั่น บางกะปิ กรุงเทพฯ 10240

กุมภาพันธ์ 2557

เรื่อง ขอเข้าพบเพื่อสัมภาษณ์

เรียน

สิ่งที่ส่งมาด้วย ประเด็นคำถาม 1 ชุด

ด้วยคณะพัฒนาการเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ ได้ดำเนินการวิจัย เรื่อง “โครงการศึกษาความพร้อมตลาดทุนไทยสู่การแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมอาเซียน ปี 2015” โดยมี วัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาเปรียบเทียบกรอบมาตรฐาน ASEAN and Plus Standards และ International Organization of Securities Commissions (IOSCO) ในการกำกับดูแลตลาดทุน (2) ศึกษาเปรียบเทียบ กฎระเบียบ ข้อบังคับในการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสมาชิกในประชาคมอาเซียน (3) ศึกษาความพร้อมของผู้ที่มีบทบาทในตลาดทุนไทย เพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมอาเซียน ปี 2015

ในการดำเนินงานวิจัยตามวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้น จำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องมีการเก็บ รวบรวมข้อมูลจากผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และมีบทบาทสำคัญในตลาดทุนไทย เพื่อนำข้อมูลที่ได้มาประกอบใน การศึกษาวิจัย จึงขอความอนุเคราะห์จากท่านในการเข้าพบเพื่อสัมภาษณ์ท่าน หรือผู้แทนที่สามารถให้ ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ได้ สำหรับกำหนดการเข้าพบและรายละเอียดต่างๆ คณะผู้วิจัยจะได้ทำการ ประสานงานเรื่องเวลาและสถานที่เพื่อเข้าพบต่อไป

คณะผู้วิจัย หวังเป็นอย่างยิ่งว่าจะได้รับความอนุเคราะห์จากท่านด้วยดี จึงขอขอบคุณอย่าง สูงมา ณ โอกาสนี้

ขอแสดงความนับถือ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์

(ธดา จันทร์สม)

หัวหน้าโครงการ

สำนักงานเลขานุการโครงการ (นางสาวอัมริสา อิศโรภณ)

โทร. 0-2727-3295, 086-322-5580

ภาคผนวก ก สำเนาจดหมายเข้าพบและสัมภาษณ์สัมภาษณ์ผู้แทนจากบริษัท
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย



ที่ ศธ 0526.06/ว.

คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ

สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

ถนนเสรีไทย คลองจั่น บางกะปิ กรุงเทพฯ 10240

พฤษภาคม 2557

เรื่อง ขอบความอนุเคราะห์ข้อมูลประกอบการวิจัย

เรียน

สิ่งที่ส่งมาด้วย รายละเอียดโครงการ และแบบสอบถาม 1 ชุด

ด้วยคณะพัฒนาการเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ ได้ดำเนินการวิจัย เรื่อง “โครงการศึกษาความพร้อมตลาดทุนไทยสู่การแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมอาเซียน ปี 2015” โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาเปรียบเทียบกรอบมาตรฐาน ASEAN and Plus Standards และ International Organization of Securities Commissions (IOSCO) ในการกำกับดูแลตลาดทุน (2) ศึกษาเปรียบเทียบ กฎระเบียบ ข้อบังคับในการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสมาชิกในประชาคมอาเซียน (3) ศึกษาความพร้อมของผู้ที่มีบทบาทในตลาดทุนไทย เพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมอาเซียน ปี 2015

ในการดำเนินงานวิจัยตามวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้น จำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องมีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และมีบทบาทสำคัญในตลาดทุนไทย เพื่อนำข้อมูลที่ได้มาประกอบในการศึกษาวิจัย จึงขอความอนุเคราะห์จากท่านให้ข้อมูลตามแบบสำรวจ และกรุณาส่งคืนด้วยของจดหมายที่แนบมาพร้อมนี้

คณะผู้วิจัย หวังเป็นอย่างยิ่งว่าจะได้รับความอนุเคราะห์จากท่านด้วยดี จึงขอขอบคุณอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ขอแสดงความนับถือ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์

(ธดา จันทร์สม)

หัวหน้าโครงการ

สำนักงานเลขานุการโครงการ (นางสาวอัมริสา ธีรโสภณ)

ภาคผนวก ง แบบสัมภาษณ์ผู้แทนจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย



แบบสำรวจ

โครงการศึกษาความพร้อมตลาดทุนไทยสู่การแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมอาเซียน ปี 2015

คำชี้แจง

แบบสัมภาษณ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของโครงการวิจัย เรื่อง โครงการศึกษาความพร้อมตลาดทุนไทยสู่การแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมอาเซียน ปี 2015 จัดทำโดย สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ (นิด้า) โดย ผศ.ดร.ณดา จันทน์สม คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ เป็นหัวหน้าโครงการ วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความพร้อมของผู้ที่มีบทบาทในตลาดทุนไทย¹ เพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน ปี 2015 ข้อมูลจากแบบสัมภาษณ์ของท่านจะถือเป็น ความลับ จะไม่มีการเปิดเผยข้อมูลเป็นรายแบบสัมภาษณ์โดยข้อมูลจะนำเสนอเฉพาะที่ประมวลผลโดยรวมแล้วเท่านั้น

โปรดทำเครื่องหมาย X หรือ ✓ ในช่อง [] ที่ตรงกับคำตอบของท่าน หรือเติมคำตอบลงในช่องว่างที่กำหนดให้ ผู้วิจัยขอขอบคุณท่านเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้ด้วย

ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสัมภาษณ์

1. ชื่อผู้ให้ข้อมูล.....
หน่วยงาน.....ตำแหน่ง.....
2. เพศ [] ชาย [] หญิง
3. อายุ.....ปี
4. การศึกษา
[]ต่ำกว่าปริญญาตรี [] ปริญญาตรี [] ปริญญาโท
[] ปริญญาเอก [] อื่นๆ.....

¹ ตลาดทุน หมายถึง ตลาดที่มีการระดมเงินออมระยะยาว และให้สินเชื่ระยะยาวตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป แบ่งเป็นตลาดสินเชืทั่วไประยะยาวและตลาดหลักทรัพย์ ตลาดสินเชืทั่วไประยะยาวประกอบด้วยธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน ส่วนตลาดหลักทรัพย์แบ่งเป็นตลาดแรก (Primary market) และตลาดรอง (Secondary market) สถาบันในตลาดทุน ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ (สำหรับสินเชืระยะยาว 1 ปีขึ้นไป) บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทประกันชีวิต บริษัทจัดการลงทุน ฯลฯ

5. ท่านคิดว่าตลาดทุนของไทย มีความพร้อมในการกำกับดูแลตลาดตามหลักการกำกับดูแลของ IOSCO (International Organization of Securities Commissions)² เพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมอาเซียนอยู่ในระดับใด ในประเด็นดังต่อไปนี้ (โปรดระบุระดับความพร้อม 4 = มากที่สุด, 0 = ไม่มีความพร้อม)

หลักการในการกำกับดูแลตลาดทุน	ระดับความพร้อมในการกำกับดูแล					
	4	3	2	1	0	ไม่สามารถประเมินได้
หลักการที่ 1-8: องค์กรกำกับดูแล						
1. องค์กรกำกับดูแลมีความรับผิดชอบที่ชัดเจน และถูกกำหนดอย่างเป็นทางการและเป็นรูปธรรม						
2. องค์กรกำกับดูแลปฏิบัติงานอย่างเป็นอิสระ และมีความรับผิดชอบต่อปฏิบัติหน้าที่และอำนาจของตน						
3. องค์กรกำกับดูแลมีอำนาจ ทรัพยากร และศักยภาพเพียงพอที่จะปฏิบัติตามหน้าที่และอำนาจของตน						
4. องค์กรกำกับดูแลใช้กระบวนการกำกับดูแลที่ชัดเจน และสอดคล้องกัน						
5. พนักงานขององค์กรกำกับดูแลปฏิบัติตามมาตรฐานทางวิชาชีพสูงสุด รวมทั้งมาตรฐานการรักษาความลับที่เหมาะสม						
6. องค์กรกำกับดูแลมี หรือ จัดให้มีกระบวนการตรวจสอบ และบริหารจัดการเพื่อความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systemic Risk) อย่างเหมาะสม						
7. องค์กรกำกับดูแลมี หรือ จัดให้มีกระบวนการประเมิน และ ทบทวนขอบเขตของกฎระเบียบในการกำกับดูแลอย่างสม่ำเสมอ						
8. องค์กรกำกับดูแลมีบทบาททำให้แน่ใจว่าความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และความไม่สอดคล้องของแรงจูงใจจะถูกหลีกเลี่ยง กำจัด เปิดเผย หรือมีฉันทนบริหารจัดการได้						
หลักการที่ 9 : การกำกับดูแลตัวเอง (self-regulation)						

² IOSCO (International Organization of Securities Commissions) หมายถึง องค์กรระหว่างประเทศของหน่วยงานที่มีหน้าที่กำกับดูแลและพัฒนาลตลาดทุนกว่า 95% ของตลาดทุนทั่วโลก <http://www.iosco.org/>

หลักการในการกำกับดูแลตลาดทุน	ระดับความพร้อมในการกำกับดูแล					
	4	3	2	1	0	ไม่สามารถประเมินได้
9. ระบบการกำกับดูแลที่ใช้รูปแบบการทำงานขององค์กรกำกับดูแลตนเอง (Self-Regulation Organizations: SROs) ซึ่งรับผิดชอบกำกับดูแลโดยตรงต่อธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับศักยภาพของตนเอง โดยองค์กรกำกับดูแลตนเองต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานกำกับดูแล และปฏิบัติตามมาตรฐานของความเป็นธรรม และความลับของผู้มีส่วนได้เสีย เมื่อต้องมีการใช้อำนาจและความรับผิดชอบที่ถูกกระจายออกไป						
หลักการที่ 10-12 : การบังคับใช้กฎเกณฑ์						
10. องค์กรกำกับดูแลมี การตรวจสอบ สืบสวน และสอดส่องดูแลอย่างครอบคลุม						
11. องค์กรกำกับดูแลมีอำนาจบังคับใช้อย่างครอบคลุม						
12. ระบบการกำกับดูแลต้องให้มั่นใจว่า การตรวจสอบมีประสิทธิภาพ และมีความน่าเชื่อถือทั้งในกระบวนการตรวจสอบ สืบสวน สอดส่องดูแล และบังคับใช้กฎเกณฑ์ ตลอดจนมีกระบวนการตรวจตราการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์อย่างมีประสิทธิภาพ						
หลักการที่ 13-15 : การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล						
13. องค์กรกำกับดูแลมีอำนาจในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกันทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ						
14. องค์กรกำกับดูแลสร้างกลไกในการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งการกำหนดเวลาและวิธีการแบ่งปันและใช้ข้อมูลร่วมกัน ทั้งข้อมูลที่เป็นสาธารณะและที่ไม่ใช่สาธารณะกับคู่สัญญาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ						
15. ระบบกำกับดูแลมีช่องทางที่จะช่วยเหลือองค์กรกำกับดูแลต่างชาติที่จำเป็นต้องขอข้อมูลเพื่อใช้ในการปฏิบัติงาน และทำตามอำนาจหน้าที่ขององค์กรกำกับดูแลต่างชาตินั้น						

หลักการในการกำกับดูแลตลาดทุน	ระดับความพร้อมในการกำกับดูแล					
	4	3	2	1	0	ไม่สามารถประเมินได้
หลักการที่ 16-18 : บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์						
16. มีการเปิดเผยข้อมูลผลการดำเนินงานทางการเงิน ความเสี่ยง และข้อมูลอื่นๆ ที่เป็นสาระสำคัญสำหรับการตัดสินใจของนักลงทุนอย่างถูกต้องและทันเวลา						
17. ผู้ถือหลักทรัพย์ทุกคนของบริษัทหนึ่งๆ ควรได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน						
18. มาตรฐานการบัญชีที่ใช้โดยผู้ออกตราสารในการจัดทำงบการเงินมีมาตรฐานคุณภาพสูงและเป็นที่ยอมรับในระดับสากล						
หลักการที่ 19-23 : ผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่น						
19. ผู้สอบบัญชีมีความเพียงพอต่อการกำกับดูแล						
20. ผู้สอบบัญชีเป็นอิสระจากการออกหลักทรัพย์ที่ตนเป็นผู้ตรวจสอบ						
21. มาตรฐานการตรวจสอบมีมาตรฐานคุณภาพสูงและเป็นที่ยอมรับในระดับสากล						
22. หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่เพียงพอ ระบบการกำกับดูแลมีการตรวจสอบการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของหน่วยงานนั้น โดยมีการขึ้นทะเบียนและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลอย่างต่อเนื่อง						
23. หน่วยงานอื่นๆ ที่เสนอบริการด้านการวิเคราะห์และประเมินผลให้แก่แก่นักลงทุนอยู่ภายใต้การกำกับดูแลและควบคุมอย่างเหมาะสม ตามระดับผลกระทบของกิจกรรมของหน่วยงานนั้นต่อตลาด						
หลักการที่ 24-28: การลงทุนแบบรวมกลุ่ม (Collective Investment Schemes) เช่น กองทุนรวม ฯลฯ						
24. ระบบการกำกับดูแลมีการกำหนดมาตรฐานคุณสมบัติ การบริหารกิจการ และหลักปฏิบัติในการดำเนินงานของหน่วยงานที่ต้องการดำเนินกิจการหรือเข้าสู่ตลาดที่มี						

หลักการในการกำกับดูแลตลาดทุน	ระดับความพร้อมในการกำกับดูแล					
	4	3	2	1	0	ไม่สามารถประเมินได้
ลักษณะการลงทุนแบบรวมกลุ่ม เช่น กองทุนรวม ฯลฯ						
25.ระบบการกำกับดูแลมีการเตรียมกฎระเบียบว่าด้วยแนวทางกฎหมาย โครงสร้างการลงทุนรวม และรูปแบบการปกป้องสิทธิประโยชน์ของลูกค้า						
26. การกำกับดูแลมีการกำหนดแนวทางการเปิดเผยข้อมูลไว้ล่วงหน้าสำหรับเป็นหลักการสำหรับผู้ออกหลักทรัพย์ ซึ่งจำเป็นสำหรับการประเมินความเหมาะสมของการลงทุนแบบรวมกลุ่ม เพื่อนักลงทุนสามารถใช้ในการประเมินมูลค่าและตัดสินใจลงทุนตามรูปแบบที่ตรงความต้องการ						
27. การกำกับดูแลทำให้มั่นใจว่ามีหลักฐานที่เหมาะสมและเปิดเผยได้สำหรับการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน การกำหนดราคา และการไถ่ถอนหน่วยลงทุนในการลงทุนแบบรวมกลุ่มเช่น กองทุนรวม						
28. การกำกับดูแลทำให้มั่นใจให้แน่ใจว่ากองทุนป้องกันความเสี่ยง (Hedge Funds) และ/หรือ ผู้จัดการ/ที่ปรึกษากองทุนป้องกันความเสี่ยงอยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่เหมาะสม						
หลักการที่ 29-32: สถาบันตัวกลางตลาด						
29. ระบบการกำกับดูแลมีการกำหนดมาตรฐานขั้นต่ำในการให้บริการของสถาบันตัวกลางตลาด ☐ บริการของสถาบันตัวกลางตลาด						
30. มีการกำหนดเงินทุนเริ่มต้นและเงินทุนในการบริหารต่อเนื่อง และเงื่อนไขในการบริหารอย่างรอบคอบอื่นๆ สำหรับสถาบันตัวกลางที่สะท้อนถึงความเสี่ยงที่ตัวกลางตลาดรับภาระอยู่						
31. สถาบันตัวกลางตลาดถูกกำหนดให้มีการจัดตั้งหน่วยงานภายในที่ดูแลการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์และมาตรฐานภายในองค์กร เพื่อปกป้องคุ้มครองผลประโยชน์และสิทธิประโยชน์ของลูกค้า และให้มั่นใจว่ามีการจัดการความเสี่ยงอย่าง						

หลักการในการกำกับดูแลตลาดทุน	ระดับความพร้อมในการกำกับดูแล					
	4	3	2	1	0	ไม่สามารถประเมินได้
เหมาะสม โดยที่ผู้บริหารของสถาบันตัวกลางตลาดต้องเป็นผู้รับผิดชอบหลักในเรื่องเหล่านี้						
32. มีการกำหนดถึงกระบวนการและวิธีการสำหรับการจัดการกับความผิดพลาดที่เกิดขึ้นของการดำเนินงานของสถาบันตัวกลางตลาด เพื่อลดความเสียหาย และความสูญเสียให้กับนักลงทุน และควบคุมความเสี่ยงอย่างเป็นระบบ						
หลักการที่ 33-38 : ตลาดรอง (Secondary Market)						
33. การจัดตั้งระบบการซื้อขาย รวมทั้งตลาดหลักทรัพย์อยู่ภายใต้อำนาจการกำกับดูแล						
34. ระบบการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ถูกกำกับดูแลอย่างต่อเนื่อง ซึ่งการกำกับดูแลมีเป้าหมายเพื่อให้มั่นใจได้ว่าการซื้อขายเกิดขึ้นอย่างถูกต้องภายใต้กฎเกณฑ์ที่เป็นธรรมและเสมอภาค ซึ่งรักษาสมดุลที่เหมาะสมระหว่างความต้องการของผู้มีส่วนร่วมหลายฝ่ายในตลาด						
35. การกำกับดูแลส่งเสริมความโปร่งใสของธุรกรรมการซื้อขาย						
36. การกำกับดูแลถูกออกแบบมาให้สามารถตรวจจับและยับยั้งการบิดเบือนตลาด และวิธีการซื้อขายที่ไม่เป็นธรรมอื่นๆได้						
37. การกำกับดูแลมีเป้าหมายเพื่อให้มั่นใจว่ามีการบริหารจัดการส่วนเปิดต่อความเสี่ยง (exposure) ความเสี่ยงจากการผิดนัด (default risk) และเหตุสุดวิสัยที่อาจทำให้การซื้อขายหยุดชะงักได้อย่างเหมาะสม						
38. ระบบการส่งมอบและชำระราคาหลักทรัพย์อยู่ภายใต้การกำกับดูแลขององค์กรกำกับดูแล ได้รับการออกแบบให้ทำงานอย่างยุติธรรม มีประสิทธิภาพ และประสิทธิภาพ และลดความเสี่ยงจากระบบได้						

6. ในปัจจุบันนี้ของตลาดทุนไทย ประเด็นในการกำกับดูแลในเรื่องใดที่เป็นจุดอ่อนที่ต้องได้รับการปรับปรุงมากที่สุด เรียงลำดับจากมากไปหาน้อย 3 อันดับแรก (โปรดระบุ อันดับ 1 หมายถึง เป็นจุดอ่อนที่สุด และอันดับ 2 และ 3 ตามลำดับ)

อันดับที่	หลักการในการกำกับดูแลตลาดทุน
	หลักการที่ 1-8: องค์กรกำกับดูแล
	หลักการที่ 9 : การกำกับดูแลตัวเอง (self-regulation)
	หลักการที่ 10-12 : การบังคับใช้กฎหมาย
	หลักการที่ 13-15 : การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล
	หลักการที่ 16-18 : บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์
	หลักการที่ 19-23 : หลักการของผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และผู้ให้บริการข้อมูลอื่น
	หลักการที่ 24-28: การลงทุนแบบรวมกลุ่ม (Collective Investment Scheme) เช่น กองทุนรวม
	หลักการที่ 29-32: สถาบันตัวกลางตลาด
	หลักการที่ 33-38 : ตลาดรอง (Secondary Market)

7. โปรดให้ข้อเสนอแนะสำหรับการกำกับดูแลตลาดทุนของไทยให้มีความพร้อมในการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมอาเซียน ปี 2015 ในประเด็นดังต่อไปนี้

- องค์กรกำกับดูแล

.....

.....

.....

.....

- การกำกับดูแลตนเอง

.....

.....

.....

.....

- การบังคับใช้กฎหมาย

.....

.....

.....

- การให้ความร่วมมือในการกำกับดูแล

.....

.....

.....

.....

- บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์

.....

.....

.....

.....

- หลักการของผู้สอบบัญชี หน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือและผู้ให้บริการข้อมูล

.....

.....

.....

.....

- การลงทุนแบบรวมกลุ่ม (Collective Investment Scheme) เช่น กองทุนรวม

.....

.....

.....

.....

- สถาบันตัวกลางตลาด

.....

.....

.....

.....

- ตลาดรอง (Secondary Market)

.....

.....

.....

.....

8. หน่วยงานของท่านมีความพร้อมในการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015 ระดับใด (4 = พร้อมที่สุด, 0 = ไม่มีความพร้อม)

4	3	2	1	0
---	---	---	---	---

9. โปรดระบุแผนการดำเนินงานเพื่อเข้าสู่ตลาดต่างประเทศที่หน่วยงานท่านมีไว้เพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนปี 2015

.....

.....

.....

10. ประเด็นดังต่อไปนี้เป็นอุปสรรคต่อการแข่งขันอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนของหน่วยงานของท่านในระดับใด (4 = มากที่สุด, 0 = ไม่เป็นอุปสรรค)

ประเด็น	อุปสรรคการแข่งขันปี 2015				
	4	3	2	1	0
1. การเข้าถึงแหล่งทุน (Access to Finance)					
- หลักทรัพย์ค้ำประกันที่เพียงพอ					
- การเข้าถึงแหล่งสินเชื่อจากสถาบันการเงิน					
2. ความสามารถทางเทคโนโลยีและนวัตกรรม (Technology and Innovative Capability)					
- การบริหารจัดการและใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยีในการปฏิบัติงานในเชิงพาณิชย์					
- ศักยภาพด้านการวิจัยและพัฒนานวัตกรรมทางการเงิน					
3. ทักษะแรงงาน (Labor Skills)					
- การมีแรงงานทักษะขั้นสูงทั้งในเชิงปริมาณและคุณภาพ โดยเฉพาะทักษะด้านการประยุกต์ใช้เทคโนโลยี					
- การใช้ภาษาต่างประเทศ					
- ทักษะทางวิชาชีพที่สอดคล้องกับความต้องการของประเทศ					
4. การเข้าสู่ตลาดระหว่างประเทศ (Internationalization)					

ประเด็น	อุปสรรคการแข่งขันปี 2015				
	4	3	2	1	0
- การพัฒนาให้มีจิตวิญญาณของการเป็นเจ้าของ กิจการ (Entrepreneurial Spirit) ผู้ตลาด ต่างประเทศ					
- ทักษะด้านการบริหารจัดการ					
- ให้สามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างครบถ้วน					
5. การสร้างบรรยากาศให้แก่นักลงทุน เพื่อการแข่งขัน การลงทุนอย่างมีธรรมาภิบาลในประชาคมอาเซียน					
6. การปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ในการกำกับดูแลตลาดทุนที่ เป็นหลักสากล					
7. อื่นๆ โปรดระบุ					
8. อื่นๆ โปรดระบุ					
9. อื่นๆ โปรดระบุ					

11. โปรดระบุแนวทางการพัฒนาเพื่อเข้าสู่การแข่งขันในตลาดต่างประเทศที่ท่านต้องการให้ภาครัฐส่งเสริม

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

๙๐๘๙๐๘

ขอขอบพระคุณอย่างสูงที่ให้ข้อมูลตามแบบสอบถามนี้