

การสัมมนาวิชาการประจำปี 2543 เรื่อง

**สังคมโปร่งใสไร้ทุจริต**

กลุ่มที่ 5

**บริษัทภิบาล**

**การคอร์รัปชันในภาคธุรกิจกับบริษัทภิบาลในประเทศไทย**

โดย เตือนเด่น นิคมบริรักษ์ และ รจิตกนก จิตมั่นในธรรม

**การพัฒนาคุณภาพคณะกรรมการของบริษัท**

โดย ชาญชัย จารุวัศตร์

**ธรรมาภิบาลภาคธุรกิจและสังคมไทยไร้ทุจริต**

โดย รพี สุจริตกุล, สิริวิภา สุพรรณธเนศ, และ รัชมาลย์ สุจิตจว



การสัมมนาวิชาการประจำปี 2543 เรื่อง

สังคมโปร่งใสไร้ทุจริต

กลุ่มที่ 5

บรรษัทภิบาล

การคอร์รัปชันในภาคธุรกิจกับบรรษัทภิบาล  
ในประเทศไทย\*

โดย

เดือนเด่น นิคมบริรักษ์

รจิตกนก จิตมั่นในธรรม

สถาบันเพื่อการพัฒนาประเทศไทย

ร่วมจัดโดย

สำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ

สำนักงานคณะกรรมการข้าราชการพลเรือน

และ

สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย

วันที่ 18-19 พฤศจิกายน 2543 ณ โรงแรมแอมบาสซาเดอร์ ซิตี้ จอมเทียน ชลบุรี

ความเห็นในบทความนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้เขียน และไม่จำเป็นต้องสะท้อนจุดยืนของสถาบันที่ร่วมกันจัดการสัมมนา  
ในครั้งนี้



## สารบัญ

	หน้า
บทนำ.....	1
1. นิยามของการคอร์รัปชันในภาคธุรกิจ.....	2
2. บรรษัทภิบาลที่ดีหมายถึงอะไร.....	2
3. โครงสร้างและระบบการบริหารของธุรกิจขนาดใหญ่ในประเทศไทย.....	4
4. ลักษณะการคอร์รัปชันในภาคธุรกิจไทย.....	8
5. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อเกิดบรรษัทภิบาลของภาคธุรกิจไทย.....	10
5.1 การขาดธรรมรัฐในภาครัฐ.....	10
5.2 การขาดหลักนิติธรรม.....	10
5.3 การขาดระบบการตรวจสอบที่มีประสิทธิภาพ.....	13
6. การประเมินบรรษัทภิบาลของประเทศไทยโดย IMD.....	15
บทสรุป.....	15

## สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 1 โครงสร้างการถือครองหุ้นของตลาดของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มธุรกิจการค้าปลีก และธุรกิจการโทรคมนาคม.....	6
ตารางที่ 2 สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มประเทศเอเชียตะวันออกเฉียง.....	7
ตารางที่ 3 การถือหุ้นในธุรกิจรายสาขา (พฤศจิกายน 1997).....	8
ตารางที่ 4 กฎหมาย บทบังคับทางศาลและการคุ้มครองผู้ถือหุ้นและเจ้าหน้าที่ ในกลุ่มประเทศเอเชียและอเมริกาใต้.....	12
ตารางที่ 5 จำนวนกรรมการที่เป็นกรรมการในบริษัทมหาชนตั้งแต่ 4 แห่งขึ้นไป (ปี 2541).....	13
ตารางที่ 6 ลำดับของบรรษัทภิบาลในประเทศต่างๆ ปี 2543.....	17



# การคอร์รัปชันในภาคธุรกิจกับบรรษัทภิบาลในประเทศไทย

## บทนำ

วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจไทยในปี 2540 นอกจากมีสาเหตุมาจากการดำเนินนโยบายทางด้านมหภาคที่ผิดพลาด ความอ่อนแอในระบบการเงินของประเทศและภาวะเศรษฐกิจฟองสบู่ในกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แล้ว สาเหตุที่สำคัญที่สุดประการหนึ่งคือ ปัญหาการทุจริตฉ้อราษฎร์บังหลวงหรือปัญหาการคอร์รัปชันที่แพร่หลายทั้งในภาครัฐและภาคธุรกิจ จากรายงานของ International Transparency พบว่าประเทศไทยเป็นประเทศที่มีการคอร์รัปชันค่อนข้างสูง โดยพบว่าจากประเทศที่สำรวจทั้งหมด 99 ประเทศนั้น ประเทศไทยมีความโปร่งใสเป็นอันดับที่ 68 โดยได้ลำดับเดียวกันกับประเทศกัวเตมาลาและยังมีความน่าเชื่อถือน้อยกว่าเม็กซิโกซึ่งอยู่ในลำดับที่ 58 นอกจากนี้ถ้าเปรียบเทียบกับประเทศเพื่อนบ้านแล้ว ประเทศไทยก็ยังมีปัญหาการคอร์รัปชันมากกว่ามาเลเซียและฟิลิปปินส์ซึ่งได้อันดับที่ 32 และ 54 ตามลำดับ อย่างไรก็ตามปัญหาการคอร์รัปชันของไทยก็ยังไม่รุนแรงเท่าประเทศอินโดนีเซียซึ่งเกือบถูกจัดในลำดับสุดท้ายของตารางคืออันดับที่ 96<sup>1</sup>

การศึกษาและวิเคราะห์ปัญหาการคอร์รัปชันที่มีอย่างกว้างขวางในอดีตจวบจนปัจจุบันมักมุ่งเป้าไปที่การทุจริตของเจ้าหน้าที่ของรัฐ โดยเฉพาะนักการเมือง ข้าราชการประจำระดับสูงตลอดจนพนักงานเจ้าหน้าที่ของรัฐที่มีการรับสินบนในการปฏิบัติหน้าที่ สิ่งที่เรามองข้ามไปคือการทุจริตคอร์รัปชันในภาคธุรกิจ

การคอร์รัปชันที่ก่อความเสียหายให้แก่ประเทศชาตินั้นมีได้จำกัดอยู่เฉพาะในส่วนของภาครัฐ แต่จะแฝงอยู่ในภาคธุรกิจในรูปแบบของการที่กรรมการและผู้บริหารไม่รักษาผลประโยชน์ของบริษัท แต่กลับใช้อำนาจในหน้าที่แสวงหาผลประโยชน์ส่วนตัวทำให้การบริหารธุรกิจไม่รอบคอบและไม่โปร่งใส การปล่อยกู้ให้เครือญาติหรือบุคคลที่รู้จักเพื่อลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูง การถ่ายโอนกำไรจากบริษัทหนึ่งไปยังอีกบริษัทหนึ่ง ตลอดจนการใช้ข้อมูลภายในของบริษัทเพื่อทำกำไรในการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นตัวอย่างของพฤติกรรมที่เป็นการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นและเป็นตัวเร่งที่สำคัญในการทำลายความเข้มแข็งของภาคธุรกิจไทยซึ่งนำไปสู่การล่มสลายไม่เพียงแต่ของธุรกิจนั้นๆ แต่ของระบบเศรษฐกิจของประเทศอีกด้วย ดังจะเห็นได้ว่าการปล่อยกู้ที่ขาดความระมัดระวังของธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ในช่วงเศรษฐกิจฟองสบู่ทำให้เกิดการล่มสลายของระบบการเงินของประเทศ และสร้างภาระหนี้สินมหาศาลซึ่งสุดท้ายแล้วผู้เสียหายทุกรายจะต้องเป็นผู้แบกรับภาระดังกล่าว จะเห็นได้ว่าการทุจริตคอร์รัปชันในระดับบริษัทนั้นไม่ได้ก่อให้เกิดความเสียหายเฉพาะแก่ผู้ถือหุ้นหรือผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องโดยตรงกับบริษัท เช่น พนักงาน หรือเจ้านั้นเท่านั้น แต่สุดท้ายและความเสียหายจะเกิดแก่ประเทศชาติ วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจครั้งนี้ชี้ให้เห็นว่าปัญหาการขาดบรรษัทภิบาลหรือการบริหารธุรกิจที่สุจริต โปร่งใส เป็นธรรมเป็นปัญหาระดับชาติซึ่งเราทุกคนต้องให้ความสนใจไม่น้อยไปกว่าการทุจริตในแวดวงการเมืองหรือในหน่วยงานราชการ จากบทเรียนนี้ ประเทศไทยควรหันมาพิจารณาและ

<sup>1</sup> Internet Corruption Perception Index, International Transparency.

3. **ความเสมอภาค** หมายถึง การที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยมีสิทธิที่จะได้รับผลประโยชน์จากการประกอบธุรกิจเท่าเทียมกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ การที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยจะได้รับการปฏิบัติที่เป็นธรรมเท่าใดนั้นจะขึ้นอยู่กับว่ากรรมการ ความสามารถที่จะพิทักษ์ผลประโยชน์ของตนเองได้ (Minority shareholders' rights) ซึ่งจะขึ้นอยู่กับสิทธิของผู้ถือหุ้นในการออกเสียงในการเลือกตั้งกรรมการ ในการเปลี่ยนหรือปลดกรรมการ สิทธิในการมีส่วนร่วมในการกำหนดนโยบายสำคัญของธุรกิจ ซึ่งจะถูกกำหนดในกฎหมายมหาชน ขีดความสามารถของผู้ถือหุ้นรายย่อยการเข้าถึงข่าวสารข้อมูลของบริษัท (Access to Information)

จากคำอธิบายข้างต้น เราสามารถสรุปได้ว่า การมีบรรษัทภิบาลที่ดีจะเป็นการสร้าง "ภูมิคุ้มกัน" ให้แก่บริษัทต่อการทุจริตคอร์รัปชันที่อาจเกิดขึ้น การสร้างภูมิคุ้มกันดังกล่าวนี้มีฐานบนหลักการของความรับผิดชอบ ต่อหน้าที่ของกรรมการในฐานะของตัวแทนผู้ถือหุ้นทุกรายที่จะปฏิบัติหน้าที่ในการตรวจสอบอย่างจริงจัง และดำเนินการโดยความรอบคอบและระมัดระวัง หลักการของความโปร่งใสที่จะช่วยส่งเสริมให้ระบบการตรวจสอบภายในองค์กรมีประสิทธิภาพมากขึ้นเพื่อที่จะให้ผู้ถือหุ้นมีความมั่นใจว่า การบริหารจัดการของบริษัทนั้นเป็นไปในทิศทางที่ก่อให้เกิดผลประโยชน์สูงสุดแก่บริษัทมิใช่ผลประโยชน์เฉพาะแก่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่บางราย และช่วยป้องกันการทุจริตและข้อโกงในบริษัทอีกด้วย สุดท้าย หลักการของความเท่าเทียมกันจะรับรองว่าผู้ถือหุ้นทุกรายไม่ว่าใหญ่หรือเล็กจะได้รับการปฏิบัติที่เป็นธรรม

บริษัทที่มีธรรมาภิบาล จะมีกรรมการและผู้บริหารที่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์และสุจริต มีขั้นตอนและวิธีการดำเนินงานที่โปร่งใส สอบทานได้ และให้ความเป็นธรรมแก่ผู้ที่มีส่วนได้ส่วนเสียกับบริษัททุกรายอย่างเท่าเทียมกัน โดยไม่เอาเปรียบผู้ที่ด้อยโอกาสกว่า บริษัทที่มีลักษณะดังกล่าวกล่าวย่อมน่ามีความมั่นคงและยั่งยืน

### 3. โครงสร้างและระบบการบริหารของธุรกิจขนาดใหญ่ในประเทศไทย

บริษัทเอกชนในประเทศไทยส่วนใหญ่มีพื้นฐานมาจากบริษัทครอบครัวโดยส่วนใหญ่บุกเบิกโดยคนไทยเชื้อสายจีน มีโครงสร้างการถือหุ้นที่กระจุกตัวโดยมีผู้ก่อตั้งบริษัทและสมาชิกครอบครัวเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีการบริหารธุรกิจแบบเบ็ดเสร็จ การดำเนินธุรกิจแบบครอบครัวทำให้กระบวนการตัดสินใจรวดเร็วและการบริหารงานมีความคล่องตัวสูงส่งผลให้บริษัทเหล่านี้เติบโตอย่างรวดเร็วจนกลายเป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีการระดมทุนจากสาธารณชน

จุดแข็งของระบบการบริหารจัดการแบบครอบครัวกลายเป็นจุดอ่อนเมื่อบริษัทแปรสภาพจากบริษัทจำกัดมาเป็นบริษัทมหาชนที่มีผู้ถือหุ้นรายย่อยหลายรายที่มิได้มีส่วนเกี่ยวข้องกับครอบครัวที่เป็นผู้ก่อตั้งบริษัทและเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ การถือหุ้นและการบริหารภายในครอบครัวกลายเป็นปัจจัยที่เอื้อต่อการคอร์รัปชันเนื่องจากการออกเสียงแบบ "หนึ่งหุ้นหนึ่งเสียง" ทำให้ผู้ที่มีหุ้นส่วนใหญ่ซึ่งก็คือผู้ก่อตั้งบริษัทและเครือญาติมีอำนาจในการเลือกกรรมการและทีมบริหารเอง โดยเฉพาะถ้าผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ ที่เข้ามาถือหุ้นเป็นเพียงผู้ถือหุ้นรายย่อยผู้เป็นเจ้าของจะสามารถรักษาอำนาจในการบริหารจัดการแบบเบ็ดเสร็จได้ง่ายทำให้การบริหารบริษัทฯ มีแนวโน้มที่จะเอื้อผลประโยชน์เฉพาะแก่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ การขาดการคานอำนาจจากผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ และการขาดระบบการตรวจสอบภายในที่ดีทำให้การดำเนินธุรกิจไม่โปร่งใสและล่อแหลมต่อการทุจริตคอร์รัปชัน



การดำเนินธุรกิจแบบครอบครัวในประเทศไทยมีอยู่อย่างแพร่หลายในทุกสาขาธุรกิจ จะเห็นได้ว่าก่อนวิกฤติทางเศรษฐกิจธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่มีการบริหารโดยกลุ่มครอบครัวอย่างชัดเจน เช่น โสภณพาณิชย์ (ธนาคารกรุงเทพ) ลำซ่า (ธนาคารกสิกรไทย) และเดอะไพพลูย์ (ธนาคารศรีนคร) นอกจากนี้ ไม่เพียงแต่ธุรกิจธนาคารเท่านั้น ในธุรกิจการค้าปลีกก็มีกลุ่มเจริญโภคภัณฑ์บริหารโดยตระกูลเจียรวนนท์ และกลุ่มห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัลของตระกูลจิราธิวัฒน์ หรือกลุ่มโทรคมนาคม เช่นตระกูลชินวัตร (กลุ่มชินวัตร<sup>3</sup>) ตระกูลเบญจรงค์กุล (กลุ่มUCOM<sup>4</sup>) และตระกูลเจียรวนนท์ (เทเลคอมเอเชีย<sup>5</sup>) เป็นต้น อย่างไรก็ตาม วิกฤติทางเศรษฐกิจครั้งนี้ ทำให้ธุรกิจครอบครัวหลายรายต้องตกเป็นของรัฐหรือบริษัทต่างชาติดังจะเห็นได้จากตารางที่ 1

โดยทั่วไปแล้ว การถือหุ้นของผู้ก่อตั้งธุรกิจและครอบครัวจะอยู่ในรูปแบบของบุคคลธรรมดา (นาย ก หรือ นาง ข) หรืออยู่ในรูปแบบของนิติบุคคลที่ใช้ชื่อแรกหรือนามสกุลของผู้ก่อตั้งหรือสมาชิกในครอบครัวเป็นชื่อบริษัท แต่บางครั้งก็จะอยู่ในรูปแบบของบริษัทจำกัดทั่วไปที่ไม่สามารถระบุได้ว่าเป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นมาเพื่อการถือหุ้นของบุคคลหรือครอบครัวใดครอบครัวหนึ่งโดยเฉพาะจากชื่อของบริษัทที่จดทะเบียนไว้ทำให้ไม่สามารถประเมินได้ว่าการถือหุ้นแบบครอบครัวนั้นมีส่วนน้อยเพียงใด อย่างไรก็ตาม ธนาคารโลก<sup>6</sup> ได้พยายามที่จะประมาณการตัวเลขดังกล่าวโดยการศึกษาค้นคว้าเกี่ยวกับเครือข่ายธุรกิจครอบครัวขนาดใหญ่ในทวีปเอเชียรวมทั้งประเทศไทย จากการสำรวจพบว่าร้อยละ 62 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทยในปี พ.ศ. 2540 เป็นบริษัทที่ครอบครัวเดียวถือหุ้นบริษัทมากกว่าร้อยละ 20 ของหุ้นทั้งหมด ในขณะที่สัดส่วนของบริษัทที่มีการถือหุ้นแบบกระจายตัว (widely held) มีเพียงร้อยละ 6.6 เท่านั้นดังจะเห็นได้ในตารางที่ 2

ธนาคารโลกพบว่าลักษณะการบริหารงานแบบครอบครัวเช่นนี้จะพบปะมากในเกือบทุกประเทศในภูมิภาคเอเชียยกเว้นประเทศญี่ปุ่นซึ่งโครงสร้างของผู้ถือหุ้นในบริษัทส่วนใหญ่จะมีลักษณะที่กระจายตัว ประเทศไทยมีสัดส่วนจำนวนบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นแบบครอบครัวสูงเป็นอันดับที่ 4 รองจากฮ่องกง อินโดนีเซียและฮ่องกงตามลำดับ การศึกษาชิ้นนี้ยังชี้ให้เห็นอีกว่าโครงสร้างของธุรกิจครอบครัวของประเทศไทยมีความแตกต่างกับประเทศอินโดนีเซีย กล่าวคือ ธุรกิจใหญ่ในประเทศไทยไม่ได้ถูกควบคุมโดยครอบครัวเดียวดังเช่นตระกูลซูฮาโตของอินโดนีเซียซึ่งควบคุมกิจการขนาดใหญ่ในหลายสาขาธุรกิจ แต่โดยหลายครอบครัวเช่นเดียวกับประเทศฮ่องกง

<sup>3</sup> Shin Corporation Public Co.Ltd. (SHIN)

<sup>4</sup> United Communication Industry Public Co.Ltd. (UCOM)

<sup>5</sup> TelecomAsia Corporation Public Co.Ltd. (TA)

<sup>6</sup> ศึกษาโดย Claessens, Stijn, Simeon Djankov and Larry Lang (1998)

## ตารางที่ 1

โครงสร้างการถือครองหุ้นของตลาดของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มธุรกิจการค้าปลีก  
และธุรกิจการโทรคมนาคม

	ผู้ถือหุ้น	
	ก่อนเกิดวิกฤติการณ์	หลังเกิดวิกฤติการณ์
ธนาคารกรุงเทพฯ	โสภณพานิช และกลุ่มธุรกิจธนาคาร (ผู้ถือหุ้นใหญ่)	โสภณพานิช 10-15% นักลงทุนต่างประเทศ ประมาณ 4%
ธนาคารกสิกรไทย	ลำชา และกลุ่มธุรกิจธนาคาร (ผู้ถือหุ้นใหญ่)	ลำชา 7-8% นักลงทุนต่างประเทศ 49%
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	รัตนรักษ์ และกลุ่มธุรกิจธนาคาร (ผู้ถือหุ้นใหญ่)	รัฐบาล (กองทุนชั้นที่ 1)
ธนาคารศรีนคร	เดชะไพบูรณ์ และกลุ่มธุรกิจธนาคาร (ผู้ถือหุ้นใหญ่)	รัฐบาล (กองทุนชั้นที่ 1)
Lotus Supercenter	บ. เอกชัย Distributor ของเจียรวนนท์ (ผู้ถือหุ้นใหญ่ 100%)	กลุ่มเจริญโภคภัณฑ์ของเจียรวนนท์ (50%) และ Tesco (Thailand) Co.Ltd. (49%) เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่
Big C Supercenter Public Co.Ltd.	ห้างสรรพสินค้าโรบินสันของจิราธิวัฒน์ และครอบครัว (47.05%) และ บ.แลนด์แอนเฮาส์ของ ัศวโกคิน (10.89%) เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่	บ. Geant International (40.98%) และ บ.เสาวนีย์โฮลดิ้งส์ จำกัด ซึ่งเป็น nominee ของ Geant (26.95%) เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่
Advanced Info Service Public Company Ltd. (AIS)	ชินวัตรและกลุ่มธุรกิจธนาคาร (57.69%) เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่	ชินวัตรและกลุ่มธุรกิจธนาคาร (53.79%) เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่
United Communication Industry Public Co.Ltd. (UCOM)	บ.เวลด์ เทคโนโลยีโฮลดิ้งส์ จำกัด ของ เบลูจรงค์กุล 51.29% (ผู้ถือหุ้นใหญ่)	SOMERS (U.K.) Ltd. (29.65%) และ เบลูจรงค์กุล (25%) เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่

หมายเหตุ: \* ข้อมูลปี 2542

ที่มา: ข้อมูลธนาคารพาณิชย์ : Haider (1999). Corporate Governance of Family Businesses in Asia: What's Right and What's Wrong

ข้อมูลภาคการค้าปลีกและการโทรคมนาคม : จากการค้นคว้าเพิ่มเติมของผู้วิจัย

## ตารางที่ 2

## สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มประเทศเอเชียตะวันออก

ประเทศ	จำนวนบริษัทที่สำรวจ	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	ครอบครัว	รัฐ	บ.เงินทุน	บ.เอกชน
ฮ่องกง	330	7.0	66.7	14.4	5.2	19.8
ไต้หวัน	141	26.2	48	2.8	5.3	17.4
เกาหลี	345	43.2	48.4	1.6	0.7	6.1
ญี่ปุ่น	1240	79.8	9.7	0.8	6.5	3.2
อินโดนีเซีย	178	5.1	71.5	8.2	2.0	13.2
มาเลเซีย	238	10.3	67.2	13.4	2.3	6.7
สิงคโปร์	221	5.6	55.4	23.5	4.1	11.5
ฟิลิปปินส์	120	19.2	44.6	2.1	7.5	26.7
ไทย	167	6.6	61.6	8.0	8.6	15.3

ที่มา : Claessens, Stijn, Simeon Djankov and Larry Pang (1998), Who controls East Asian Corporations.

ผลการศึกษาของธนาคารโลกขึ้นนี้แสดงให้เห็นว่า ในภาพรวมธุรกิจแบบครอบครัวยังมีอยู่อย่างแพร่หลายแม้ในกลุ่มบริษัทที่มีการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และมีการระดมทุนจากบุคคลในวงกว้างแล้ว แต่ภาพในรายสาขาธุรกิจยังคงมีความแตกต่างกันค่อนข้างมาก ในประเด็นนี้ผู้วิจัยได้พยายามที่จะศึกษาถึงความแตกต่างของโครงสร้างการถือหุ้นและการบริหารจัดการในแต่ละสาขาธุรกิจ โดยการวิเคราะห์ว่าผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 รายแรกของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด 73 บริษัทในธุรกิจเป้าหมาย 6 กลุ่มนั้นเป็นใครบ้างโดยใช้ข้อมูลการถือหุ้นในเดือนพฤศจิกายน 1997 ซึ่งจะทำให้เราเห็นโครงสร้างการถือหุ้นก่อนที่จะมีการปรับเปลี่ยนอย่างมากหลังจากที่ภาคธุรกิจได้รับผลกระทบของวิกฤติเศรษฐกิจ

ตารางที่ 3 แสดงให้เห็นว่าธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และธุรกิจเงินทุนหลักทรัพย์เป็นสองธุรกิจที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่เป็นบุคคลธรรมดาสูงที่สุด คือร้อยละ 47.27 และ 29.17 ตามลำดับ แม้ตัวเลขดังกล่าวยังไม่สามารถสะท้อนถึงสัดส่วนจำนวนผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลหรือครอบครัวที่แท้จริงเนื่องจากบางครั้งการถือหุ้นดังกล่าวจะแฝงอยู่ในรูปแบบของบริษัทจำกัดทั่วไปที่ไม่สามารถระบุได้ว่าเป็นบริษัทครอบครัวจากชื่อของบริษัทที่จดทะเบียนไว้ดังที่กล่าวไว้แล้ว แต่ตัวเลขดังกล่าวสามารถชี้ให้เห็นได้ว่าสองธุรกิจซึ่งได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงจากวิกฤติเป็นธุรกิจที่มีการบริหารแบบครอบครัวค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับภาคธุรกิจอื่นๆ

**ตารางที่ 3**  
**การถือหุ้นในธุรกิจรายสาขา (พฤศจิกายน 1997)**

หน่วย: ร้อยละ

กลุ่มธุรกิจ (จำนวนบริษัท)	ธนาคาร ต่างประเทศ	ธนาคาร ไทย	บ. ประกันภัย	บ. เงินทุน	บริษัท เอกชน	บุคคล ธรรมดา	รัฐบาล*	อื่นๆ**	รวม
การเกษตร (7)	2.86	0	2.86	8.57	54.29	22.86	2.86	5.72	100
การธนาคาร (13)	15.38	0	4.62	4.62	38.46	1.54	21.54	12.31	100
บ.เงินทุน (29)	12.50	11.81	0.69	8.33	29.86	29.17	3.47	4.16	100
บ.ประกันภัย (7)	14.29	14.29	5.71	8.57	40	8.57	2.86	5.71	100
การก่อสร้าง (6)	23.33	0	0	0	53.33	13.33	3.33	6.67	100
อสังหาริมทรัพย์ (11)	3.64	5.45	0	9.09	27.27	47.27	3.64	3.64	100

หมายเหตุ : \* การถือหุ้นของรัฐบาลรวมถึงหุ้นที่ถือโดยกองทุนส่วนพระมหากษัตริย์ กระทรวงการคลัง กองทุนฟื้นฟูสถาบันการเงิน รัฐบาลวิสาหกิจ และองค์กรของรัฐอื่นๆ

\*\* อื่นๆ รวมถึงกองทุนรวมและ Shares depository centre

ที่มา: Nikomborirak (1999). Market and Corporate Governance in the New Environment: The Challenge Facing Thai Companies.

#### 4. ลักษณะการคอร์รัปชันในภาคธุรกิจไทย

แม้ว่าโครงสร้างการถือหุ้นที่มีลักษณะกระจุกตัวจะมีข้อดีจากการทำให้บริษัท "มีเจ้าของ" ทำให้การตัดสินใจรวดเร็ว การบริหารธุรกิจและการจ้างงานมีเสถียรภาพและสายสัมพันธ์กับผู้ผลิตเจ้าหนี้และลูกค้ามีการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง อันจะเห็นได้จากตัวอย่างของประเทศภาคธุรกิจในประเทศเยอรมันและญี่ปุ่นซึ่งมีลักษณะของการถือหุ้นที่กระจุกตัวเช่นเดียวกับกรณีของประเทศไทย อย่างไรก็ตามการบริหารจัดการแบบ 'ปิดเสรี' ไม่โปร่งใสและขาดการควบคุมภายในที่มีประสิทธิภาพส่งผลให้ "เจ้าของ" อาจดำเนินกิจการที่ผิดพลาดหรือที่สำคัญกว่านั้นคือเขาเปรียบผู้ถือหุ้นรายย่อยดังที่ได้กล่าวไว้

ปัญหาการทุจริตคอร์รัปชันในภาคธุรกิจที่เกิดจากการที่ผู้กรรมการหรือผู้บริหารใช้อำนาจตามตำแหน่งหน้าที่ในการแสวงหาผลประโยชน์ส่วนตนมากกว่าผลประโยชน์ของบริษัทซึ่งผู้ถือหุ้นทุกรายเป็นเจ้าของ<sup>7</sup> เป็นปัญหาที่รุนแรงที่สุดเพราะนอกจากเป็นการฉ้อโกงผู้ถือหุ้นแล้วยังเป็นการบั่นทอนศักยภาพของบริษัทอีกด้วย

การคอร์รัปชันดังกล่าวมีหลายรูปแบบ ดังเช่น การปล่อยเงินกู้แก่คนรู้จัก (Connected lending) โดยไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันหรือที่เรียกว่า "Clean loan" การปล่อยกู้ดังกล่าวจะมีเพียงการค้าประกันโดยบุคคลซึ่งในกรณีที่ถูกหนีเบี้ยวหนี้ เจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันจะเสียเปรียบเจ้าหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันทำให้มีความเสี่ยงต่อหนี้เสียค่อนข้างสูง แม้การทำ clean loan จะไม่ผิดกฎหมายแต่ก็ถือได้ว่าเป็นการดำเนินธุรกิจที่ไม่รอบคอบและมีความเสี่ยงสูง

<sup>7</sup> รายงานฉบับนี้จะศึกษาเฉพาะการคอร์รัปชันในรูปแบบของการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นเท่านั้น โดยไม่รวมผู้ที่มีส่วนได้ส่วนเสียกับบริษัทกลุ่มอื่นๆ เช่น พนักงาน เจ้าหนี้ รัฐ และลูกค้า เป็นต้น

ก่อนวิกฤติเศรษฐกิจสถาบันการเงินไทยมีการปล่อยกู้ในลักษณะดังกล่าวอย่างแพร่หลาย ส่งผลให้เกิดปัญหาหนี้เสียอย่างรุนแรงในระบบการเงินไทย นอกจากนี้แล้วการปล่อยเงินกู้โดยอาศัยความคุ้นเคยทำให้ธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่ในประเทศไทยไม่มีการพัฒนาประสิทธิภาพในการประเมินโครงการเท่าที่ควร ปัญหาของการหลักวิธีในการปล่อยเงินกู้ที่มีประสิทธิภาพทำให้ระบบการเงินในประเทศไทยจึงอ่อนแอดังที่เห็นในปัจจุบัน

นอกจากการปล่อยกู้แก่เครือญาติและบุคคลที่รู้จักแล้ว รูปแบบของการคอร์รัปชันที่แพร่หลายในภาคธุรกิจอีกรูปแบบหนึ่ง คือ การถ่ายโอนกำไรระหว่างบริษัท (siphoning of company's fund) โดยทั่วไปแล้วจะเป็นการถ่ายโอนกำไรจากบริษัทที่มีผู้ร่วมทุนหรือผู้ถือหุ้นหลายรายไปยังบริษัทที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นเจ้าของแต่ผู้เดียว การถ่ายโอนกำไรดังกล่าวจะทำให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไม่ต้องแบ่งปันผลกำไรให้แก่ผู้ร่วมทุนหรือผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ ตัวอย่างเช่น บริษัทแห่งหนึ่งมีการร่วมทุนระหว่างผู้ถือหุ้นไทยซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นข้างมากกับบริษัทต่างชาติซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นข้างน้อยในการผลิตสินค้า แต่ผลการดำเนินงานของบริษัทร่วมทุนดังกล่าวไม่เคยมีกำไรเลยแม้แต่ปีเดียว สาเหตุเนื่องมาจากการที่บริษัทดังกล่าวมีค่าใช้จ่ายในการซื้อวัตถุดิบสูงเกินควร วัตถุดิบดังกล่าวผลิตโดยบริษัทที่ผู้ถือหุ้นไทยเป็นเจ้าของ การกำหนดวัตถุดิบในราคาสูงทำให้บริษัทร่วมทุนขาดทุนในขณะที่บริษัทของผู้ถือหุ้นไทยกำไร สุดท้ายแล้ว ผู้ประกอบการต่างชาติก็ต้องถอนทุนส่งผลให้ต้องปิดโรงงานทำให้พนักงานหลายร้อยคนต้องได้รับความเดือนร้อน การกระทำดังกล่าวเป็นการหลอกลวงนักลงทุนต่างชาติและเป็นการทำลายแหล่งรายได้ของพนักงานหลายร้อยคน พฤติกรรมดังกล่าวถือได้ว่าเป็นการคอร์รัปชันที่ก่อให้เกิดความเสียหายไม่เพียงต่อผู้ที่เกี่ยวข้องแต่เป็นการทำลายภาพพจน์ของประเทศอีกด้วย

การใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ในการค้ากำไร (insider trading) เป็นรูปแบบของการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นอีกประเภทหนึ่งที่แพร่หลาย ตัวอย่างที่เห็นได้ชัดคือ ช่วงก่อนที่สถาบันการเงินหลายแห่งจะต้องประสบกับปัญหาขาดทุนหรือหนี้เสียทั้งก่อนและหลังวิกฤติเศรษฐกิจ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินหลายแห่งพากันเทขายหุ้นอย่างมากมายโดยที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่รู้ตัว เมื่อรู้ก็สายเกินแก้ไปแล้วเมื่อมีการลดทุนของบริษัทฯ ส่งผลให้มูลค่าของหุ้นเกือบเป็นศูนย์ แม้สำนักงานคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ระบุว่าผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะต้องรายงานกิจกรรมการค้าขายหลักทรัพย์ของบริษัททุกครั้ง แต่ในหลายครั้งก็มีการเพิกเฉยต่อกฎเกณฑ์ดังกล่าว หรือมีการดำเนินการโดยการอาศัยตัวแทน (nominee) ทำให้หลบเลี่ยงข้อกำหนดดังกล่าวได้

นอกจากการคอร์รัปชันทางธุรกิจสามรูปแบบที่ได้ยกตัวอย่างมาแล้ว การเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายย่อยในรูปแบบอื่นๆ ยังมีหลากหลาย เช่นการอนุมัติให้ผลตอบแทนแก่กรรมการที่สูงเกินควรโดยไม่สอดคล้องกับผลงาน ไม่ว่าจะเป็นในรูปแบบของการจ่ายค่าเบี้ยประชุมที่สูงมาก การแจกหุ้นในราคาพาร์หรือใบจองหุ้น (warrant) ก็คือการนำผลกำไรจากการดำเนินธุรกิจไปลงทุนในธุรกิจที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือกรรมการมีผลประโยชน์เกี่ยวข้องหรือการที่กรรมการหรือผู้บริหารค้ากำไรกับบริษัทโดยการ "ซื้อถูกขายแพง" ไม่ว่าจะเป็นการซื้อขายที่ดิน ทรัพย์สินอื่นๆ หรือการให้บริการใดๆ แก่บริษัทก็ดี พฤติกรรมเหล่านี้ล้วนเป็นการคอร์รัปชันโดยทั้งสิ้นเพราะเป็นการใช้อำนาจในตำแหน่งหน้าที่อนุมัติพฤติกรรมที่เป็นการแสวงหากำไรส่วนตัวหรือแก่ญาติมิตร

## 5. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อเกิดบรรษัทภิบาลของภาคธุรกิจไทย

ปัจจัยสำคัญที่เป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาบรรษัทภิบาลที่ดีในภาคธุรกิจไทยตามความเห็นของผู้เขียนมี 3 ประการ คือ (1) การที่ภาครัฐเองขาดธรรมรัฐโดยมีการคอร์รัปชันในหน่วยราชการและในแวดวงการเมืองอย่างกว้างขวาง (2) การขาดหลักนิติกรรม (rules of law) ที่ดีและบทลงโทษที่มีประสิทธิภาพ และ (3) บริษัทเองขาดระบบควบคุมภายใน (internal control) และการตรวจสอบการบริหารงานจากภายนอกที่มีประสิทธิภาพ

### 5.1 การขาดธรรมรัฐในภาครัฐ

การที่ภาครัฐมีการทุจริตคอร์รัปชันอย่างกว้างขวางย่อมทำให้การสร้างธรรมาภิบาลในภาคเอกชนเป็นไปได้ได้อย่างยากลำบาก ตัวอย่างเช่นเป็นที่รู้กันว่าเพื่อที่จะชนะการประมูลก่อสร้าง บริษัทเอกชนจะต้องให้สินบนแก่พนักงานของรัฐที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการคัดเลือกผู้ประมูล การตรวจรับงานตลอดจนการเบิกจ่ายงวดเงิน บริษัทก่อสร้างรายใดที่ปฏิเสธการจ่ายสินบนมักจะไม่สามารถอยู่ในวงการธุรกิจได้ อีกตัวอย่างคือ ในบางพื้นที่บริษัทห้างร้านใดไม่จ่ายสินบนให้กับเจ้าหน้าที่สรรพากรก็จะมีภาระภาษีสูงจากการประเมินรายได้สูง การคอร์รัปชันของภาครัฐดังกล่าวทำให้ธุรกิจที่สุจริตเสียเปรียบธุรกิจที่พร้อมที่จะจ่ายสินบน ธุรกิจที่อยู่ได้จึงต้องมีการดัดแปลงบัญชีและหลีกเลี่ยงการตรวจสอบเพื่อที่จะปกปิดความผิดปกติของค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการดัดสินบนหรือรายได้ที่ประเมินไว้ไม่สอดคล้องกับความเป็นจริง การประกอบธุรกิจอย่างไม่สุจริตทำให้บริษัทไม่สามารถสร้างบรรษัทภิบาลที่ดีได้ไม่ว่าจะเป็นการให้บุคคลภายนอกเข้ามามีบทบาทในการตรวจสอบการบริหารอย่างจริงจัง การวางระบบการควบคุมและตรวจสอบภายในที่ดี หรือการเปิดเผยข้อมูลให้แก่ผู้ร่วมทุนหรือผู้ถือหุ้นเพื่อที่จะให้การบริหารจัดการมีความโปร่งใสมากขึ้น

### 5.2 การขาดหลักนิติกรรม

อย่างไรก็ตาม การคอร์รัปชันของภาครัฐมิใช่เป็นปัจจัยเดียวที่บั่นทอนบรรษัทภิบาลที่ดีในประเทศไทย การขาดหลักนิติกรรม หรือ rules of law เป็นปัจจัยสำคัญอีกประการหนึ่ง ตัวอย่างเช่น เนื่องจากสหรัฐอเมริกา มีการบังคับใช้กฎหมายต่อต้านการคอร์รัปชันในต่างแดน (Foreign Corruption Law) ซึ่งระบุว่า บุคคลชาวอเมริกันและนิติบุคคลและลูกจ้างของนิติบุคคลอเมริกันที่ให้สินบนกับเจ้าหน้าที่ของรัฐในต่างแดนจะต้องถูกดำเนินคดีอาญาในสหรัฐอเมริกา บริษัทอเมริกันจะไม่กล้าติดสินบนกับเจ้าหน้าที่รัฐในการแข่งขันการประมูลก่อสร้างหรือจัดซื้อจัดจ้างในต่างประเทศซึ่งจะต่างกับบริษัทจากประเทศอื่นๆ หรือการลงโทษการใช้ข้อมูลลับของบริษัทในการค้ากำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทที่รุนแรงและจริงจังทำให้กรรมการและผู้บริหารในธุรกิจอเมริกันมีความระมัดระวังในการรักษาข้อมูลที่เป็นความลับของบริษัทอย่างยิ่ง

จากการศึกษาของธนาคารโลกพบว่ากฎหมายในประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้หลายประเทศรวมทั้งประเทศไทยให้การคุ้มครองผู้ถือหุ้นค่อนข้างน้อย แต่ยิ่งมากกว่ากลุ่มประเทศอเมริกาใต้เล็กน้อย กฎหมายไทยยังไม่ให้การคุ้มครองผู้ถือหุ้นและเจ้าหน้าที่ที่ควรและขบวนการทางศาลค่อนข้างล่าช้าอันเป็นอุปสรรคต่อ

การบังคับใช้กฎหมายดังที่ปรากฏในตารางที่ 4 ประเทศไทยได้คะแนน 3 จากคะแนนเต็ม 6 เนื่องจากกฎหมายบริษัทมหาชนไทยยังไม่อนุญาตให้ผู้ถือหุ้นลงคะแนนเสียงทางจดหมายได้ ไม่มีการบังคับใช้วิธีการลงคะแนนเสียงแบบ 1 หุ้นต่อ 1 เสียง และการที่กลุ่มผู้ถือหุ้นใดต้องการจะเรียกประชุมได้นั้นจะต้องมีสัดส่วนหุ้นส่วนรวมกันได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดซึ่งเป็นสัดส่วนค่อนข้างสูง ยกเว้นในกรณีที่มีจำนวนผู้ถือหุ้นที่ต้องการประชุมมากกว่า 25 ราย สัดส่วนหุ้นส่วนรวมกันแล้วจะต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 10

ในกรณีของการคุ้มครองเจ้าหนี้ นั้น ประเทศไทยได้คะแนน 3 เต็ม 4 อันเนื่องมาจากกฎหมายล้มละลายไทยกำหนดให้เจ้าหนี้คดีล้มละลายในกรณีที่เกิดคดีล้มละลายได้ขอชำระหนี้ได้ก่อนและมิให้เจ้าหนี้อื่นฟ้องคดีแพ่งอันเกี่ยวกับการชำระหนี้ในช่วงที่บริษัทลูกหนี้อยู่ในกระบวนการปรับโครงสร้าง

คะแนนด้านประสิทธิภาพของกระบวนการทางกฎหมายของประเทศไทยต่ำมากโดยได้คะแนนเพียง 5.9 จาก 10 ทั้งนี้เนื่องจากในอดีตกระบวนการทางศาลที่นำไปสู่การบังคับคดีนั้นใช้เวลานานมาก ในบางกรณีถึง 10 ปี การที่กระบวนการทางศาลของไทยนั้นมีความล่าช้าอย่างมากนั้นมีสาเหตุมาจากการที่จำเลยพยายามที่จะถ่วงเวลาโดยใช้วิธีการต่างๆ เช่น ไม่มายื่นคำให้การและไม่มาฟังพิจารณาคดีทำให้การพิจารณาคดีต้องเลื่อนออกไป อย่างไรก็ตามหลังจากวิกฤติทางเศรษฐกิจได้มีการปรับปรุงกฎหมายล้มละลายและมีการจัดตั้งศาลล้มละลายเพื่อที่จะพิจารณาคดีการล้มละลายโดยเฉพาะ และแก้ไขประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งว่าด้วยการขานัดและการบังคับคดีตามคำพิพากษา เพื่อป้องกันการประวิงคดีของจำเลย การบังคับคดีทางกฎหมายในปัจจุบันจึงมีประสิทธิภาพมากกว่าที่ทางธนาคารได้ประเมินไว้ในอดีตมาก

ในส่วนของการคุ้มครองผู้ถือหุ้นนั้น แม้ธนาคารโลกจะประเมินว่าการคุ้มครองผู้ถือหุ้นในประเทศไทยยังมีจุดอ่อนจากการวิเคราะห์ข้อกฎหมายต่างๆ แต่ในทางปฏิบัติแล้ว ข้อกฎหมายดังกล่าวมิได้เป็นอุปสรรคสำคัญต่อการสร้างบรรษัทภิบาลที่ดีในภาคธุรกิจไทย เนื่องจากบริษัททั่วไปใช้หลักการลงคะแนนเสียงแบบหนึ่งหุ้นหนึ่งเสียงอยู่แล้วไม่ว่ากฎหมายจะบังคับหรือไม่ก็ตาม ปัญหาอยู่เพียงที่ว่า ผู้ที่มีเสียงมากจะเป็นผู้ที่สามารถเข้ามาครอบงำการดำเนินธุรกิจแบบเบ็ดเสร็จได้ สำหรับการลงคะแนนเสียงทางจดหมายนั้น ผู้เขียนมีความเห็นว่ายังไม่ใช่ประเด็นสำคัญ ประเด็นที่สำคัญคือ โดยทั่วไปแล้วผู้ถือหุ้นยังไม่รู้ว่าจะมีการลงคะแนนเสียงเรื่องอะไรบ้างเพราะขาดรายละเอียดและข้อมูลที่จะช่วยในการตัดสินใจ สำหรับการให้สิทธิผู้ถือหุ้นรายย่อยในการเรียกประชุมนั้น การลดสัดส่วนของหุ้นส่วนชั้นต่ำที่สามารถเรียกประชุมได้คงจะช่วยให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยมีโอกาสตรวจสอบการบริหารงานของบริษัทมากขึ้นได้ในระดับหนึ่งแต่ปัญหาที่สำคัญคือ ผู้ถือหุ้นรายย่อยในประเทศไทยส่วนมากมีความสนใจน้อยและขาดความตื่นตัวที่จะเข้ามามีส่วนร่วมในการตรวจสอบการบริหารงานของทีมงานของบริษัทฯ เพราะโดยส่วนมากแล้วจะถือหุ้นเพื่อเก็งกำไรเท่านั้น

## ตารางที่ 4

กฎหมาย บทบังคับทางศาลและการคุ้มครองผู้ถือหุ้นและเจ้าหน้าที่ในกลุ่มประเทศเอเชียและอเมริกาใต้

	การคุ้มครอง ผู้ถือหุ้น	การคุ้มครอง เจ้าหน้าที่	บทบังคับ ทางศาล		การคุ้มครอง ผู้ถือหุ้น	การคุ้มครอง เจ้าหน้าที่	บทบังคับ ทางศาล
	(1)	(2)	(3)		(1)	(2)	(3)
อินเดีย	2	4	6.1	อาร์เจนตินา	4	1	5.6
อินโดนีเซีย	2	4	4.4	บราซิล	4	1	6.5
มาเลเซีย	4	4	7.7	ชิลี	4	2	6.8
ปากีสถาน	5	4	4.3	โคลัมเบีย	1	0	5.7
ฟิลิปปินส์	4	0	4.1	เม็กซิโก	0	0	6.0
ศรีลังกา	2	3	5.0	เวเนซุเอลา	1	NA	6.2
ไทย	3	3	5.9	เจสีย	2.2	0.8	6.1
เจสีย	3.1	3	5.4				

- หมายเหตุ: (1) เป็นตัววัดการคุ้มครองผู้ถือหุ้นทางกฎหมาย ซึ่งการที่จะได้คะแนนเต็ม 6 คะแนนนั้น กฎหมายจะต้องกำหนดให้
1. ผู้ถือหุ้นมีสิทธิออกเสียงโดยจดหมายได้ 2. ผู้ถือหุ้นไม่จำเป็นต้องฝากหุ้นก่อนการเรียกประชุม 3. ผู้ถือหุ้นสามารถลงคะแนนเสียงแบบสะสมได้ (cumulative voting) 4. ผู้ถือหุ้นที่มีสัดส่วนการถือหุ้นรวมแล้วน้อยกว่าร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดสามารถเรียกประชุมได้ 5. มีกลไกให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยสามารถร้องเรียนได้ 6. กฎหมายกำหนดให้ใช้หลักการลงคะแนนเสียงแบบ 1 เสียงต่อ 1 หุ้น
  - (2) เป็นตัววัดการคุ้มครองเจ้าหน้าที่ที่มีสินทรัพย์ค้ำประกันทางกฎหมาย การที่ประเทศใดจะได้คะแนนเต็ม 4 คะแนนนั้น กฎหมายจะต้อง 1. มีข้อกำหนดให้การปรับโครงสร้างธุรกิจ (reorganization) ต้องได้รับการยอมรับจากเจ้าหน้าที่ก่อน 2. ไม่มีข้อห้ามมิให้เจ้าหน้าที่รายใดฟ้องลูกหนี้ในช่วงที่ลูกหนี้ปรับโครงสร้างธุรกิจ (automatic stay on collateral) 3. ลูกหนี้จะเสียสิทธิในการบริหารจัดการเมื่อมีการปรับโครงสร้างธุรกิจ 4. เจ้าหน้าที่ที่มีสินทรัพย์ค้ำประกันจะได้รับการจัดลำดับบุริมสิทธิก่อนเมื่อมีการปรับโครงสร้างธุรกิจ
  - (3) เป็นตัววัดประสิทธิภาพในการบังคับใช้กฎหมายในมุมมองของผู้ลงทุนต่างชาติ โดยคำนวณเป็นค่าเฉลี่ยของการให้คะแนนจาก 1 ถึง 10 (ดีที่สุด) ในเรื่องของ 1. ประสิทธิภาพของกระบวนการทางกฎหมาย 2. หลักนิติกรรม (rule of law) 3. การคอร์รัปชัน 4. ความเสี่ยงในการยกยอกทรัพย์ 5. ความเสี่ยงในการบอกลักลอบ

ที่มา: La Porta et al. (1997 and 1998)

โดยสรุปแล้ว วิถีทางเศรษฐกิจครั้งนี้ทำให้ประเทศไทยมีความจำเป็นต้องปรับปรุงกฎหมายและกระบวนการทางศาลเพื่อที่จะให้กระบวนการล้มละลาย การปรับโครงสร้างหนี้ และการฟื้นฟูกิจการของลูกหนี้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ซึ่งเป็นการให้การคุ้มครองเจ้าหน้าที่มากขึ้นในตัว สำหรับการคุ้มครองผู้ถือหุ้นนั้นยังต้องการปรับปรุงในกฎระเบียบในการให้รายละเอียดเกี่ยวกับวาระการประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมทั้งประเด็นที่ต้องมีการลงคะแนนเสียงพร้อมทั้งข้อมูลที่ต้องใช้ประกอบการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นด้วย การเปิดเผยและกระจายข้อมูลข่าวสารที่สำคัญให้แก่ผู้ถือหุ้น ตลอดจนการวางมาตรการเพื่อส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยมีความกระตือรือร้นและมีช่องทางที่สะดวกในการที่จะรวมตัวกันมากขึ้นเพื่อเข้ามาตรวจสอบการบริหารงานของบริษัทมากขึ้น



### 5.3 การขาดระบบการตรวจสอบที่มีประสิทธิภาพ

นอกจากปัจจัยในรัฐและหลักนิติธรรมแล้ว การที่บริษัทขาดระบบควบคุมภายใน (internal control) และการตรวจสอบจากภายนอกทำให้การบริหารธุรกิจไม่โปร่งใสและล่อแหลมต่อการฉ้อโกง ปัจจัยสำคัญที่เป็นอุปสรรคต่อการตรวจสอบบริษัทคือมาตรฐานบัญชี เป็นที่รู้กันว่า การแต่งบัญชีเพื่อหลบเลี่ยงภาษีหรือเพื่อที่จะปกปิดความเสียหายหรือซ่อนค่าใช้จ่ายที่มีเงื่อนงำของบริษัทมีอยู่ไม่น้อย การมีตัวเลขผลการดำเนินงานและบัญชีทรัพย์สินหนี้สินที่ไม่สามารถเชื่อถือได้ทำให้การตรวจสอบลำบากมากขึ้น

โดยทั่วไปแล้วบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการตรวจสอบนั้นมีหลายกลุ่มได้แก่ กรรมการบริษัทในฐานะตัวแทนผู้ถือหุ้น ผู้สอบบัญชี (auditor) เจ้าหนี้ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่และผู้ถือหุ้นรายย่อยที่รวมตัวกัน ปัญหาของบริษัทไทยก็คือ กรรมการบริษัทส่วนมากเป็นผู้ที่คุ้นเคยกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่จึงไม่มีเจตนาธรรมที่จะคัดค้านการหรือตรวจสอบความเหมาะสมของการบริหารงานของที่บริหารที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นผู้แต่งตั้ง นอกจากนี้แล้วผู้ที่เป็นกรรมการโดยทั่วไปแล้วจะเป็นนักธุรกิจหรือบุคคลที่มีภาระผูกพันมากจึงมีเวลาจำกัดในการที่จะศึกษาและวิเคราะห์รายละเอียดข้อมูลของบริษัท จากการเก็บข้อมูลของผู้วิจัยพบว่า กรรมการในบริษัทมหาชนบางท่านเป็นกรรมการในบริษัทมหาชนอื่นๆ ถึง 16 บริษัทดังที่ปรากฏในตารางที่ 5 ทั้งนี้ ตัวเลขที่ปรากฏในตารางยังไม่รวมการเป็นกรรมการในบริษัทที่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อีกด้วย อนึ่ง บริษัทข้ามชาติที่มีชื่อเสียงหลายบริษัทจะมีข้อกำหนดมิให้ผู้ที่เป็นกรรมการของบริษัทดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการในบริษัทอื่นๆ เกินกว่า 2 ตำแหน่งเพื่อที่จะสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ถือหุ้นว่าผู้ที่เข้ามาเป็นกรรมการจะสามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างเต็มที่

#### ตารางที่ 5

จำนวนกรรมการที่เป็นกรรมการในบริษัทมหาชนตั้งแต่ 4 แห่งขึ้นไป (ปี 2541)

จำนวนกรรมการ (คน)	จำนวนบริษัทมหาชนที่นับเป็น กรรมการ	จำนวนกรรมการ (คน)	จำนวนบริษัทมหาชนที่นับเป็น กรรมการ
1	16	6	9
2	14	5	8
2	13	13	7
3	12	17	6
2	11	39	5
3	10	81	4

ที่มา: Nikomborirak (1999). Market and Corporate Governance in the New Environment: The Challenge Facing Thai Companies.

สำหรับผู้สอบบัญชีนั้น ปัญหาเกิดจากการรับงานมากเกินไปทำให้งานล้นมือ การตรวจสอบจึงไม่ละเอียดถี่ถ้วนเท่าที่ควร<sup>8</sup> ดังจะเห็นได้ว่าในปี 2541 หลังวิกฤติทางเศรษฐกิจ กลด. ได้สั่งพักใบอนุญาตผู้สอบบัญชีสองรายจากบริษัทสำนักบัญชีที่เป็นที่รู้จักสองแห่งเนื่องจากผู้สอบบัญชีดังกล่าวมิได้รายงานความผิดปกติของงบการเงินของสถาบันการเงินที่ถูกปิดกิจการ

ธนาคารพาณิชย์ไทยในฐานะเจ้าหนี้โดยทั่วไปจะไม่เข้ามายุ่งเกี่ยวกับการบริหารงานและการดำเนินธุรกิจของลูกค้าซึ่งจะต่างกับในกรณีของธนาคารพาณิชย์ในญี่ปุ่นและเยอรมันนี่ซึ่งเป็นสองประเทศที่ธนาคารพาณิชย์เป็นแหล่งเงินทุนสำคัญของภาคธุรกิจเช่นเดียวกับประเทศไทย การที่ธนาคารพาณิชย์ไทยไม่เข้ามายุ่งเกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจของลูกค้าอาจเกิดจากระบบการปล่อยกู้ที่อาศัยความคุ้นเคยและเชื่อใจกันและกันในกลุ่มนักธุรกิจด้วยกัน สำหรับผู้ถือหุ้นนั้นยังมีบทบาทในการตรวจสอบน้อย ทั้งนี้เนื่องมาจากผู้ถือหุ้นที่ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับเจ้าของธุรกิจหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่มักเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อยที่มีส่วนได้เสียน้อยเกินไปที่จะเข้ามาตรวจสอบการบริหารงานของบริษัท

ประเทศไทยยังมีผู้ลงทุนรายใหญ่ที่เป็นสถาบัน (institutional investors) เช่นบริษัทประกันภัย กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนประกันสังคมน้อย ในประเทศที่พัฒนาแล้วผู้ลงทุนประเภทนี้จะมีบทบาทสำคัญในการสร้างบรรษัทภิบาลที่ดีในภาคธุรกิจ ตัวอย่างเช่น CalPERS (California Public Employees Retirement System) เป็นกองทุนบำนาญของเจ้าหน้าที่ของรัฐบาลรัฐแคลิฟอร์เนีย กองทุนดังกล่าวมีมูลค่าทรัพย์สินสูงถึง 1.7 แสนล้านเหรียญสหรัฐอเมริกาหรือประมาณ 6.8 ล้านล้านบาทซึ่งเป็นจำนวนเงินที่มากกว่าผลผลิตมวลรวมของประเทศไทยในปัจจุบัน การที่กองทุนฯ ดังกล่าวมีเงินลงทุนมากจึงมีอำนาจต่อรองสูงจึงสามารถกำหนดมาตรฐานของบรรษัทภิบาลในบริษัทที่กองทุนฯ จะพิจารณาเข้าไปลงทุนด้วยได้ ถ้าบริษัทใดไม่สามารถสร้างและรักษามาตรฐานดังกล่าวได้ก็จะมีโอกาสที่จะได้รับเงินลงทุนจากกองทุนดังกล่าว นอกจากนี้แล้วในฐานะที่กองทุนฯ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่รายหนึ่งในบริษัท ในกรณีที่บริษัทประสบปัญหาทางธุรกิจที่รุนแรง กองทุนจะส่งตัวแทนจากกองทุนเข้าไปเป็นกรรมการเพื่อที่จะมีส่วนร่วมในการแก้ไขปัญหาด้วย

โดยสรุปแล้ว กลไกการตรวจสอบการบริหารธุรกิจในประเทศไทยยังอ่อนแอทำให้การดำเนินธุรกิจของบริษัทมหาชนบางรายไม่โปร่งใสและเสี่ยงต่อการฉ้อโกง กลด. ตระหนักถึงปัญหาดังกล่าวดีและได้มีการแก้ไขกฎหมายและออกกฎ ระเบียบและมาตรการหลายประการที่จะช่วยปรับปรุงบรรษัทภิบาลของภาคธุรกิจไทย เช่น การกำหนดให้บริษัทมหาชนทุกรายต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 2 คน และมีคณะกรรมการสอบบัญชีที่ประกอบด้วยกรรมการอิสระอย่างน้อย 3 คน ตลอดจนการเปิดเผยชื่อผู้ที่ทำให้ผิดกฎ ระเบียบ พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และ พ.ร.บ. บริษัทมหาชน พ.ศ. 2535

<sup>8</sup> ผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจาก กลด. ในปี 2541 มีทั้งหมด 64 คนจาก 26 บริษัท และมีจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในขณะนั้นประมาณ 400 บริษัท แต่ในทางปฏิบัติแล้วมีการกระจุยกระจุกตัวองงานอยู่ที่ 4 บริษัทสำนักบัญชี และผู้สอบบัญชีที่มีชื่อเสียงไม่กี่ราย

## 6. การประเมินบรรษัทภิบาลของประเทศไทยโดย IMD

ในแต่ละปี Institute of Management and Development (IMD) ในประเทศสวิสเซอร์แลนด์จะจัดทำดัชนีชี้วัดขีดความสามารถในการแข่งขันโดยรวมของหลายประเทศทั่วโลกโดยใช้ข้อมูลจากการตอบแบบสอบถาม<sup>9</sup> และนำเสนอใน World Competitiveness Yearbook ในการจัดทำดัชนีดังกล่าวจะมีการจัดอันดับความสามารถในการแข่งขันของประเทศในหลายๆ ด้านไม่ว่าจะเป็นด้านการปกครอง ด้านการค้า ด้านวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี ด้านการศึกษา ด้านรัฐและด้านธุรกิจด้วย ผู้เขียนได้คัดเลือกประเด็นสำคัญ ในส่วนของภาคธุรกิจที่เกี่ยวกับบรรษัทภิบาลที่มีการจัดอันดับมาทั้งหมด 8 ข้อดังจะเห็นได้ในตารางที่ 6

จากข้อมูลในตาราง จะเห็นได้ว่าจากหัวข้อทั้ง 8 หัวข้อภาคธุรกิจไทยได้รับการจัดอันดับเฉลี่ยเป็นที่ 33.9 ต่ำที่สุดในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 ประเทศยกเว้นอินโดนีเซียที่ได้รับการจัดอันดับเฉลี่ยที่ 41.6 สิงคโปร์ได้รับการจัดอันดับให้เป็นประเทศที่มีบรรษัทภิบาลที่ดีเป็นอันดับที่ 3.9 ซึ่งจะสูงกว่าสหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น เยอรมัน และฮ่องกงด้วย

จากการพิจารณาในรายละเอียดของแต่ละประเด็นที่มีการจัดอันดับ พบว่าประเทศไทยถูกจัดอยู่ในอันดับท้ายๆ แทบทุกข้อ โดยเฉพาะในส่วนของความชัดเจนของสิทธิและหน้าที่ของผู้ถือหุ้นและการใช้ข้อมูลภายในเพื่อค้ากำไรจากการซื้อขายหุ้นซึ่งได้รับการจัดอันดับเป็นที่ 42 และ 41 จากทั้งหมด 46 ประเทศ ในประเด็นของความสัมพันธ์กับพนักงานและลูกจ้าง กับการให้ความสำคัญกับลูกค้านั้นจะอยู่ในเกณฑ์กลาง คืออันดับที่ 24 และ 23 ตามลำดับ สำหรับประเด็นอื่นๆ จะอยู่ในเกณฑ์ค่อนข้างต่ำ ผลการจัดอันดับทั้งหมดนี้ แม้จะมีความคลาดเคลื่อนอยู่บ้างแต่ก็สามารถสะท้อนให้เห็นถึงปัญหาบรรษัทภิบาลของภาคธุรกิจไทยได้อย่างชัดเจน

### บทสรุป

วิกฤติเศรษฐกิจในปี 2540 ทำให้ประเทศไทยเล็งเห็นถึงความสำคัญของการสร้างธรรมาภิบาลในภาคธุรกิจ มองในแง่ดี วิกฤติครั้งนี้ทำให้เราเริ่มต้นตัวและวางมาตรการที่จะป้องกันและแก้ไขพฤติกรรมที่เป็นการใช้อำนาจในการตัดสินใจและในการบริหารเพื่อแสวงหากำไรส่วนตนซึ่งเป็นการฉ้อโกงผลประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของบริษัทพึงได้รับจึงสามารถเรียกได้ว่าเป็นการคอร์รัปชันรูปแบบหนึ่ง การปรับปรุงกฎหมาย กฎและระเบียบดังที่ กสท. ได้ดำเนินการไปแล้วส่วนหนึ่งและที่จะดำเนินการต่อไปมีความสำคัญยิ่งต่อการสร้างธรรมาภิบาลในภาคธุรกิจไทยเพื่อที่จะให้การบริหารจัดการของบริษัทมีความโปร่งใส มีการตรวจสอบและกรรมการมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นมากขึ้น แต่ตราบดีที่กรรมการและผู้บริหารยังไม่เล็งเห็นถึงผลประโยชน์ของการมีบรรษัทภิบาลที่ดี แต่กลับมองว่าการสร้างความโปร่งใสในการบริหารกิจการ ไม่ว่าจะเป็นการมีกรรมการอิสระ การมีคณะกรรมการสอบบัญชี หรือการให้ข้อมูลแก่ผู้ถือหุ้นเป็นอุปสรรคต่อความคล่องตัวในการบริหารงานและเป็นภาระต้นทุนที่ควรหลีกเลี่ยง การปรับปรุงกฎ กติกาของการกำกับดูแลก็จะไม่สามารถแก้ปัญหาบรรษัทภิบาลในภาคธุรกิจได้ ในประเด็นนี้ ผู้วิจัยตระหนักถึงความสำคัญของการอบรมผู้ที่เป็นกรรมการและผู้บริหาร

<sup>9</sup> IMD จะคัดเลือกผู้ที่กรอกแบบสอบถามจากหลายหลากวิชาชีพทุกปีจำนวนประมาณ 2500 คนในแต่ละประเทศ

ของบริษัทให้เข้าใจและมองเห็นถึงความสำคัญของการสร้างบรรษัทภิบาลที่ดี และมีความยินดีที่มีการจัดตั้งสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยขึ้นมาเป็นแห่งแรกในประเทศไทยเพื่อที่จะให้อบรมให้ความรู้แก่กรรมการเกี่ยวกับบทบาท หน้าที่และความรับผิดชอบของผู้ที่เป็นกรรมการบริษัททั้งตามกรอบของกฎหมายและตามจรรยาบรรณที่เป็นสากล (code of ethics)

## บรรณานุกรม

Nikomborirak (1999). Market and Corporate Governance in the New Environment: The Challenge Facing Thai Companies. Thailand Development Research Institutes.

CLSA (2000). Corporate Governance: Who's Swimming Naked. CLSA emerging market's conference, Oct. 2000.

Haider A. Khan (1999). Corporate Governance of Family Businesses in Asia: What's Right and What's Wrong. ADB Institute Working Paper.

Suwanraks, Ryratana (2000), Fighting Corruption: Framework for Analysis and Strategies, TDRI Paper.

Zhuang J., Edwards D., Webb D., Capulong V. (2000). Corporate Governance and Finance in East Asia: A Study of Indonesia, Korea, Malaysia, Phillipines, and Thailand. Asian Development Bank. Vol.1 .

ตารางที่ 6

ลำดับของบรรษัทภิบาลในประเทศต่างๆ ปี 2543

บรรษัทภิบาล	ประเทศ	สหรัฐอเมริกา	ฮ่องกง	เยอรมัน	ญี่ปุ่น	ไทย	สิงคโปร์	มาเลเซีย	ฟิลิปปินส์	อินโดนีเซีย
1. สิทธิและหน้าที่ของผู้ถือหุ้น (Right and Responsibility of Shareholders)		2	16	12	44	42	9	29	35	43
2. ความเชื่อถือของบริษัท (Corporate Credibility)		20	13	28	22	30	1	25	11	38
3. กรรมการบริษัท (Corporate board)		16	17	24	39	37	3	33	35	44
4. การคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อย (shareholder value)		1	17	16	45	38	3	30	31	41
5. การใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ในการซื้อขายหลักทรัพย์ (Insider trading)		13	20	4	12	41	3	35	45	40
6. ความรับผิดชอบต่อสังคม (Social Responsibility)		15	31	19	27	36	5	30	29	45
7. ความสัมพันธ์กับแรงงาน (Industrial Relations)		20	11	19	8	24	1	13	33	38
8. การให้ความสำคัญแก่ลูกค้า (Customer orientation)		1	25	26	2	23	6	31	36	44
	ลำดับโดยเฉลี่ย	11	18.8	18.5	24.9	33.9	3.9	28.3	31.9	41.6

หมายเหตุ : ลำดับที่ 1 หมายถึงดีที่สุด และ ลำดับที่ 46 หมายถึงด้อยที่สุด

1. มีการกำหนดสิทธิและหน้าที่ของผู้ถือหุ้นในกฎหมายชัดเจนมากน้อยเพียงใด
2. ประชาชนมีความเชื่อถือในภาคธุรกิจเพียงใด
3. กรรมการบริษัทมีบทบาทในการกำหนดนโยบายของบริษัทมากน้อยเพียงใด
4. ผู้บริหารสามารถสร้างมูลค่าให้ผู้ถือหุ้นเพียงใด
5. การใช้ข้อมูลภายในเพื่อแสวงหาผลประโยชน์ในการซื้อขายหลักทรัพย์มีแพร่หลายเพียงใด
6. ผู้ประกอบการมีความรับผิดชอบต่อสังคมเพียงใด
7. ผู้ประกอบการมีความสัมพันธ์ที่ดีกับพนักงานและลูกค้าเพียงใด
8. ผู้ประกอบการให้ความสำคัญแก่ลูกค้าเพียงใด

ที่มา: IMD, World Competitiveness Yearbook 2000

