



บทที่ 5

หลักการและบทบาทหน้าที่กรรมการตามกฎหมายคอมมอนลอว์

1. กฎหมายของประเทศในระบบกฎหมายคอมมอนลอว์

กฎหมายของประเทศในระบบกฎหมายคอมมอนลอว์ได้กำหนดหน้าที่ของกรรมการไม่ว่าบริษัทเอกชน (Closely Held Corporation) หรือบริษัทมหาชน (Publicly Held Corporation) ให้ต้องปฏิบัติหน้าที่ด้วยความเอาใจใส่และความระมัดระวังอย่างเพียงพอในการจัดการบริหารกิจการของบริษัท หน้าที่นี้เป็นหลักกฎหมายที่มีพื้นฐานจากแนวคำพิพากษาศาลจนกระทั่งปัจจุบันได้รวบรวมขึ้นเพื่อบัญญัติเป็นกฎหมายลายลักษณ์อักษร

หลักการที่กล่าวมานั้น ในปัจจุบันประเทศสหรัฐอเมริกากำหนดชัดเจนถึงหน้าที่ที่กรรมการต้องใช้ความระมัดระวังในการจัดการบริหารบริษัทอย่างผู้มีความฉลาดรอบคอบตามปกติธรรมดาพึงกระทำในสภาวะการณ์เช่นนั้น โดยบัญญัติไว้ใน Model Business Corporation Act ซึ่งเป็นกฎหมายที่เสนอตั้งแต่ปี ค.ศ. 1946 จากคณะกรรมการกฎหมายบริษัทแห่งเนติบัณฑิตสภาอเมริกัน (Committee on Corporate Law of the American Law Associations) ตามการเคลื่อนไหวในการสร้างกฎหมายเอกรูปขึ้นด้วยการนำกฎหมายของแต่ละรัฐมาพิจารณารวมกัน¹ กฎหมายนี้ใช้กับบริษัทมหาชนและเอกชน โดยเป็นกฎหมายที่คำนึงถึงเรื่องสิทธิและหน้าที่ของผู้ถือหุ้น พนักงาน กรรมการ และบริษัท รวมถึงเรื่องผลประโยชน์ของมลรัฐด้วย

ในมาตรา 8.30 บัญญัติไว้ โดยมีหลักการดังต่อไปนี้

“(a) กรรมการต้องปฏิบัติหน้าที่ของตนในฐานะกรรมการและสมาชิก
คณะอนุกรรมการ

(1) ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต

(2) ด้วยความระมัดระวังซึ่งผู้มีความฉลาดรอบคอบตามปกติธรรมดาที่อยู่

ในตำแหน่งเช่นนั้นพึงกระทำภายใต้สภาวะการณ์แวดล้อมที่เหมือนกันนั้น และ

¹ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช, สาขาวิชานิติศาสตร์, เอกสารการสอนชุดวิชากฎหมายพาณิชย์ 4 หน่วยที่ 1-7 พิมพ์ครั้งที่ 4 (กรุงเทพฯ: หจก. โรงพิมพ์ธรรมดา, 2528), หน้า 59.

(3) ด้วยวิธีซึ่งกรรมการผู้นั้นเชื่ออย่างมีเหตุผลสมควรว่าเป็นประโยชน์ที่สุดของบริษัท”

เนื่องจากประเทศนี้มีหลายมลรัฐ คำพิพากษาของศาลแต่ละมลรัฐเกี่ยวกับหน้าที่ตามมาตรา 8.30 นั้นจึงอาจใช้ถ้อยคำสำนวนที่ต่างกัน แต่ปัจจุบันมลรัฐต่างๆ หลายมลรัฐได้ให้การยอมรับหลักการตามกฎหมายมาตรานี้เป็นส่วนใหญ่ สำหรับมาตรา 8.30(a) นี้ได้ตั้งมาตรฐานหรือระดับความระมัดระวังโดยทั่วไปสำหรับกรรมการทั้งหมดให้ต้องปฏิบัติหน้าที่ด้วย “ความระมัดระวังอย่างผู้มีความฉลาดรอบคอบตามปกติธรรมดาในตำแหน่งหน้าที่เช่นเดียวกันนั้นจะพึงปฏิบัติ” แม้ในกฎหมายที่บัญญัติเป็นลายลักษณ์อักษรของบางมลรัฐใช้ถ้อยคำต่างๆ คือ “ความเอาใจใส่” “ความระมัดระวัง” เพื่อให้คำจำกัดความเกี่ยวกับหน้าที่ดังกล่าว

ในเรื่องการพึ่งพาอาศัยบุคคลอื่นในการจัดการบริหารนั้นได้เป็นที่ยอมรับในเกือบทุกมลรัฐว่า ให้ถือหลักการตาม Model Business Corporation Act มาตรา 8.30(b) และ (c) ซึ่งบัญญัติไว้โดยมีหลักการดังต่อไปนี้

“(b) ในการปฏิบัติหน้าที่กรรมการมีสิทธิจะพึ่งพาอาศัยข้อมูล ความคิดเห็น รายงานหรือถ้อยแถลง รวมทั้งถ้อยแถลงและข้อมูลทางการเงิน ถ้าสิ่งนี้ทำขึ้นหรือแสดงให้ปรากฏโดย

(1) พนักงานหรือลูกจ้างคนใดคนหนึ่งหรือมากกว่านั้นที่กรรมการนั้นเชื่ออย่างมีเหตุผลสมควรว่า เป็นผู้ที่สามารถพึ่งพาอาศัยและมีความสามารถในเรื่องนั้น

(2) ที่ปรึกษากฎหมาย ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต หรือบุคคลอื่นใดตามแต่เรื่องที่เกี่ยวข้อง ซึ่งกรรมการนั้นเชื่ออย่างมีเหตุผลสมควรว่า เป็นเรื่องที่อยู่ในความสามารถอย่างผู้เชี่ยวชาญหรืออย่างผู้มีวิชาชีพของบุคคลนั้น หรือ

(3) คณะอนุกรรมการของคณะกรรมการซึ่งกรรมการนั้นไม่เป็นสมาชิกในคณะ ถ้ากรรมการนั้นเชื่ออย่างมีเหตุผลสมควรว่า คณะอนุกรรมการนั้นมีคุณสมบัติน่าเชื่อถือไว้วางใจ

(c) หากกรรมการนั้นทราบเหตุที่ทำให้การพึ่งพาอาศัยที่ได้รับอนุญาตตามวรรคก่อนนั้นไม่สมควรมอบหมาย อาจถือได้ว่ากรรมการกำลังจะไม่ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต”

เงื่อนไขที่พิจารณาประกอบการพึ่งพาอาศัยนั้นจะตั้งอยู่บนความเชื่ออย่างมีเหตุผลสมควรว่า คณะกรรมการนั้นต้องมีคุณสมบัติ “ความน่าเชื่อถือไว้วางใจ” ซึ่งแตกต่างกับกรณีของผู้เชี่ยวชาญที่มาตรา 8.30(b)(2) ได้อ้างอิงคำว่า “ความสามารถของผู้เชี่ยวชาญ” ซึ่งต้องเข้าใจก่อน

ว่า ได้มีการคาดหมายให้บุคคลที่กรรมการพึงพาอาศัยนั้นต้องมีประสบการณ์ และส่วนใหญ่ต้องมีทักษะทางเทคนิคในการปฏิบัติหน้าที่ กล่าวอีกนัยหนึ่งคือ ในมาตรา 8.30(b)(3) นั้น แนวความคิดของคำว่า “ความน่าเชื่อถือไว้วางใจ” ได้แทนที่แนวคิดของคำว่า “ความสามารถ” เพื่อที่จะหลีกเลี่ยงสิ่งที่แสดงว่าทักษะทางเทคนิคเป็นสิ่งจำเป็นในเบื้องต้น ส่วนมาตรา 8.30(c) นั้น มุ่งป้องกันไม่ให้กรรมการพึงพาอาศัยข้อมูล ความเห็น รายงานหรือถ้อยแถลง ทั้งที่ตนได้ทราบความจริงถึงสิ่งที่ทำให้การพึ่งพาอาศัยของตนไม่สมควรที่จะมอบหมายเช่นนั้นอีก

นอกจากนั้นมาตรา 8.30 ของกฎหมายฉบับนี้ในวรรคท้ายยังมีบทบัญญัติที่นำมาเสริมสร้างให้มาตรฐานตามมาตรานี้สมบูรณ์ขึ้น ซึ่งบัญญัติไว้ใน (d) ซึ่งมีหลักการว่า

“(d) กรรมการไม่ต้องรับผิดชอบสำหรับการกระทำใดๆ ที่ทำขึ้นในฐานะกรรมการ หรือไม่ต้องรับผิดชอบสำหรับการไม่กระทำการใดๆ ถ้ากรรมการนั้นได้ปฏิบัติตามองค์ประกอบมาตรานี้”

สำหรับมาตรา 8.30(d) นี้เป็นบทบัญญัติที่กำหนดบังคับในตัวเองและยังเป็นบทบัญญัติที่ปลดเปลื้องกรรมการแต่ละคนจากความรับผิดชอบให้เป็นไปโดยอัตโนมัติ

มาตรฐานการพิจารณาเกี่ยวกับหน้าที่กรรมการ

1. หน้าที่แห่งความระมัดระวังและหลักการตัดสินใจทางธุรกิจ (Duty of Care and Business Judgment Rule)

กรรมการถูกกำหนดให้ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวังและความอดุสาหะ ในกรณีการจัดการกิจการของบริษัทและในการใช้หรือรักษาไว้ซึ่งทรัพย์สินของบริษัท แม้ปรากฏข้อเท็จจริงว่ากรรมการไม่ได้รับผลประโยชน์ตอบแทนใดๆ จากการดำรงตำแหน่งกรรมการนั้น ก็ไม่ทำให้เป็นข้อยกเว้นว่ากรรมการไม่ต้องปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวังดูแลต่อบริษัทแต่อย่างใด

การที่กรรมการยอมรับการแต่งตั้งตนให้ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการบริษัทนั้น เป็นเครื่องชี้ให้เห็นว่ากรรมการควรรับรู้ถึงหน้าที่ซึ่งตนควรกระทำ² กรรมการจึงไม่สามารถยกข้อ

² American Jurisprudence, 2nd ed, (New York: The Lawyers Co-operative Publishing Co., 1986), p.548.

แก้ตัวมาอ้างได้ว่าตนเองไม่ได้ปฏิบัติเยี่ยงวิญญูชนในเหตุผลเพราะความไม่รู้ หรือไม่มีประสบการณ์ของตน หรือกรณีที่ตนตัดสินใจผิดพลาด อันเนื่องมาจากความประมาทเลินเล่อในพฤติการณ์ของสิ่งที่ต้องการเพียงระดับความรู้ หรือความชำนาญของวิญญูชน หรือเป็นสิ่งที่ตนควรเรียนรู้ได้จากความระมัดระวังและทักษะตามสมควร³ ผลคือกรรมการต้องรับผิดชอบในผลของกรณีข้างต้นนี้ และในกรณีที่กรรมการต้องมีหน้าที่รับรู้ด้วย การเมินเฉยข้อมูลที่ตนต้องมีหน้าที่ต้องรับรู้ดังกล่าวด้วยความประมาทเลินเล่อ เป็นการทำให้ละเมิดหน้าที่การตัดสินใจโดยการได้รับข้อมูลที่กรรมการมี เช่น การเข้าร่วมประชุมคณะกรรมการ การให้มีการลงความเห็นคัดค้านลงในรายงานการประชุมหรือข้อมูลเกี่ยวกับบริษัท หรือการทำความคุ้นเคยกับเอกสารการเงินของบริษัท หรือแม้กระทั่งการปลดออกจากรับตำแหน่ง หากตนไม่สามารถปฏิบัติหน้าที่ในความรับผิดชอบของตนได้⁴

การจัดระดับความระมัดระวังนี้ให้อยู่ในลักษณะที่ปฏิบัติได้มากขึ้น กล่าวคือใช้ระดับความระมัดระวังของวิญญูชนในสถานะและสภาวะการณ์ที่คล้ายกันแทน⁵ โดยไม่จำเป็นว่าต้องถึงขั้น “เท่าที่บุคคลควรปฏิบัติกับธุรกิจที่อยู่ในลักษณะเช่นเดียวกับของตนเอง”

ในเรื่องความรับผิดชอบสำหรับการละเมิดหน้าที่ความระมัดระวังของกรรมการนั้น ประเทศสหรัฐอเมริกาได้ใช้หลักการเรื่องความประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรง (Gross negligence) เป็นมาตรฐานในการกำหนดความรับผิดชอบของกรรมการ ในกรณีละเมิดหน้าที่แห่งความระมัดระวังจึงกลายเป็นเรื่องละเมิดเช่นกัน

ดังนั้นจึงเป็นที่น่าสังเกตว่า การมีความรับผิดชอบอันเนื่องมาจากกรรมการมีความประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรงในธุรกิจลักษณะหนึ่ง จึงแตกต่างจากธุรกิจลักษณะที่ต่างกัน เช่นเดียวกับที่พิจารณาระดับแห่งความระมัดระวังต่างกัน

โดยทั่วไปมาตรฐานความระมัดระวังที่ใช้บังคับกรรมการนั้น ศาลจะพิจารณาว่า “มีความระมัดระวังอย่างเพียงพอ” ที่ผู้มีความเอาใจใส่และฉลาดรอบคอบตามปกติธรรมดาพึงปฏิบัติภายใต้สภาวะการณ์ที่เหมือนกันนั้น แต่บทบัญญัติของกฎหมายในมลรัฐเพนซิลวาเนียนั้นได้นำมาใช้กำหนดให้กรรมการต้องรับผิดชอบหน้าที่ในตำแหน่งของตน “ด้วยความระมัดระวังเอาใจ

³ Harry G. Henn and John R. Alexander, Law of Corporations (Minnesita : West Publishing Co., 1983), p.622.

⁴ Ibid., p. 622.

⁵ Ibid., p. 622.

ใส่และทักษะซึ่งผู้มีความฉลาดรอบคอบตามปกติธรรมดาพึงปฏิบัติภายใต้สภาวะการณ์เช่นนั้นในกิจการธุรกิจของตน” โดยถือเป็นระดับความระมัดระวังที่สูงกว่ากฎหมายของมลรัฐอื่น จึงเห็นได้ว่ามาตรฐานหรือระดับความระมัดระวังในมลรัฐนี้เคร่งครัดเกินไป เพราะเป็นการห้ามบุคคลผู้มีความซื่อสัตย์เข้ามาดำรงตำแหน่งกรรมการ⁶ นอกจากนั้นมีข้อพิจารณาประการต่อมาว่า มาตรฐานเรื่องนี้มุ่งหมายให้คณะกรรมการดำเนินกิจการของบริษัทให้เป็นไปด้วยดี จึงอาจทำให้ต้องนำเรื่องของประสพการณ์และความสามารถของกรรมการผู้นั้นเองพิจารณาประกอบด้วย⁷

ด้วยเหตุนี้การเข้าใจว่าเป็นกรรมการเพียงฐานะตราประทับหรือเพียงเพื่อความสะดวกแก่ธุรกิจบางอย่างของบริษัทเท่านั้นก็ไม่ได้เป็นการช่วยทำให้บุคคลเหล่านั้นพ้นจากหน้าที่ตามตำแหน่งหน้าที่ของตนนั้น ทำให้ผู้ที่รับเป็นกรรมการโดยเพียงแต่ยอมให้บริษัทเอาชื่อไปใช้ก็อาจต้องรับผิดชอบในการปฏิบัติหน้าที่ที่บกพร่องหรือขาดความระมัดระวังได้เช่นกัน⁸ ซึ่งมีการวางหลักว่า แม้เป็นเพียงกรรมการระดับหรือกรรมการที่เป็นตราประทับ ต่างก็ต้องมีความรับผิดชอบเหมือนกับกรรมการอื่นๆ อย่างไรก็ตาม ศาลได้เคยวินิจฉัยไปถึงกรรมการที่มาจากบุคคลภายนอก (Outside Director) ซึ่งไม่ได้มีหน้าที่หรือความรับผิดชอบในการปฏิบัติงานและกำหนดนโยบายงานแต่ละวัน จึงไม่มีเหตุผลสมควรที่จะให้กรรมการนั้นต้องให้ความเห็นวินิจฉัยปัญหาทางธุรกิจการค้าของบริษัท

2. หลักการตัดสินใจทางธุรกิจ (Business Judgment Rule)

โดยทั่วไปกรรมการเป็นผู้ตัดสินใจในทางธุรกิจ ศาลจึงไม่ควรเข้ารบกวนความอิสระในการตัดสินใจนั้น ทั้งนี้การตัดสินใจให้กรรมการต้องรับผิดชอบตามที่ที่ต้องใช้ความระมัดระวังนี้ ศาลจะนำเรื่องความเสี่ยงภัยในการทำธุรกิจกับผลประโยชน์ของบริษัทมาเปรียบเทียบประกอบด้วย และจุดนี้เป็นลักษณะของการใช้หลักเรื่องการตัดสินใจทางธุรกิจ (Business Judgment Rule)

⁶ William L. Cary, Corporations cases and materials, 4th ed. (Mineola: the Foundation Press, Inc., 1969), p. 545.

⁷ Gail McKnight Beckman, Walter F. Berdal and David G. Brainard, Law for business and management (The United States of America: The Maple Press Company, 1975), p. 195.

⁸ Harry G. Henn, Gases and materials on the law of corporations (St. Paul Minn. :West Publishing Co., 1974), p. 424.

หลักการตัดสินใจทางธุรกิจ เป็นส่วนหนึ่งของหน้าที่แห่งความระมัดระวัง และการเป็นผู้รักษาผลประโยชน์โดยกรรมการ เป็นข้อสมมติฐานว่า ในการตัดสินใจดำเนินกิจการต่างๆ ของกรรมการได้กระทำขึ้นโดยการได้รับข้อมูล มีความซื่อสัตย์สุจริต และมีความเชื่อโดยสุจริตว่า การที่ตนกระทำไปนั้น เป็นประโยชน์สูงสุดของบริษัท วัตถุประสงค์ของหลักนี้เพื่อต้องการแสดงให้เห็นว่า ในการประกอบธุรกิจการค้านั้น เป็นกิจกรรมที่ต้องคาดหวังหรือได้รับความเสี่ยงจากการดำเนินการของบริษัทด้วย นอกจากนี้ หลักดังกล่าวยังให้ข้อสังเกตว่า นักลงทุนไม่จำเป็นต้องมาซื้อหุ้น หากไม่พร้อมกับการรับสมมติฐานนี้ ด้วยเหตุผลดังกล่าวนี้ จึงสามารถกล่าวได้ว่าเป็นสมมติฐานที่ให้ประโยชน์แก่กรรมการอย่างแท้จริง⁹ เนื่องจากเป็นเสมือนเกราะป้องกันฝ่ายบริหารจากความรับผิด สำหรับธุรกิจที่เกิดขึ้นภายในของอำนาจของบริษัทนั้น และภายในอำนาจของฝ่ายบริหาร โดยมีการปฏิบัติหน้าที่ตามหน้าที่ความระมัดระวัง และหน้าที่ผู้ดูแลรักษาผลประโยชน์¹⁰

ในการดำเนินกิจการของบริษัทจำกัดนั้น เป็นการจัดการภายใต้การตัดสินใจของคณะกรรมการบริษัท และเนื่องจากธุรกิจนั้นมีความประสงค์เพื่อแสวงหากำไร ดังนั้นการตัดสินใจของกรรมการจึงเกี่ยวข้องกับความเสี่ยงกับการได้กำไรหรือขาดทุนอยู่เสมอ และบางครั้งก็ปรากฏว่าการตัดสินใจนั้นเป็นการตัดสินใจที่ผิดพลาด คือทำให้บริษัทขาดทุนด้วยซ้ำ แต่การตัดสินใจที่ผิดพลาดในด้านผลลัพธ์นั้น ไม่ทำให้กรรมการต้องมีความรับผิดชอบส่วนตัว หลักเกณฑ์นี้เรียกว่า หลักการตัดสินใจในทางธุรกิจ (Business Judgment Rule)¹¹

ผลของการใช้หลักการตัดสินใจทางธุรกิจ

ศาลจะไม่ตัดสินใจเป็นอย่างอื่น ในการตัดสินใจซึ่งกรรมการได้กระทำลงไป เว้นแต่จะมีการแสดงว่ามีหลักฐานสำคัญซึ่งแสดงว่ากรรมการละเมิดหน้าที่ผู้ดูแลรักษาผลประโยชน์ ซึ่งสิ่งเหล่านี้รวมถึง การฉ้อฉล การกระทำเกินสมควร การขาดความซื่อสัตย์สุจริต การไม่หาข้อมูล

⁹ Dale A. Oesterle, The Law of Mergers, Acquisitions, a Reorganizations (Minn : West Publishing Co., 1991), pp.461-482.

¹⁰ Harry G. Henn and John R. Alexander, Law of corporations (Minnesota : West Publishing Co., 1983), p.662.

¹¹ Bayless Manning, “The Business Judgment Rule and the Directors’ Duty of Attention : Time for Reality”, Business Lawyer, 39 (1984) : 1477.

ที่เหมาะสมให้กับตัวเองหรือการกระทำของกรรมการเป็นการกระทำเพื่อยึดอำนาจบริหารให้อยู่กับ
คน¹²

หลักเรื่องการตัดสินใจทางธุรกิจที่ได้รับการพัฒนาขึ้นในปลายคริสต์ศตวรรษที่ 19
นี้เป็นเครื่องป้องกันการตัดสินใจทั้งหลายที่กระทำขึ้นโดยคณะกรรมการบริษัทไม่ให้มีการพิจารณา
จากศาลอีก หลักนี้วางอยู่บนเหตุผลที่ว่า ผู้ถือหุ้นเป็นผู้ทำการเลือกตั้งคณะกรรมการเพื่อที่จะทำ
การตัดสินใจวินิจัยในทางธุรกิจสำหรับบริษัท อีกทั้งหลักนี้ยังรักษาอำนาจของคณะกรรมการที่
จะจัดการบริหารบริษัทและปกป้องคุ้มครองกรรมการจากความรับผิดชอบสำหรับการตัดสินใจทางธุรกิจ
นอกจากนั้นได้มีคำพิพากษาที่อธิบายหลักนี้เพื่อใช้กับกรรมการ

เมื่อใดที่ศาลจะไม่เข้าไปรบกวนในเรื่องการตัดสินใจทางธุรกิจ ก็ต้องสมมติไว้
ล่วงหน้าว่า การวินิจฉัยหรือการตัดสินใจนั้นได้กระทำด้วยความเอาใจใส่อย่างมีเหตุผลเพียงพอ อีกทั้ง
ทั้งกรรมการต้องไม่เพิกเฉยต่อสิ่งซึ่งกำลังเกิดขึ้นกับตนในการปฏิบัติหน้าที่ตัดสินใจทางธุรกิจของ
บริษัท และเมื่อใดที่กรรมการกล่าวอ้างว่า ตนกำลังปฏิบัติหน้าที่โดยอาศัยความอิสระในการ
ตัดสินใจทางธุรกิจ การตัดสินใจนั้นต้องกระทำโดยมีความซื่อสัตย์และไม่มีอคติ จึงจะถือเป็นการ
ปฏิบัติหน้าที่อย่างมีเหตุผลเพียงพอ

ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่า หลักเรื่องการตัดสินใจทางธุรกิจนี้เป็นเกราะป้องกัน
กรรมการจากความรับผิด หากปรากฏให้เห็นถึงความระมัดระวังและความซื่อสัตย์สุจริตอย่าง
เพียงพอตามที่กรรมการผู้นั้นพึงกระทำแล้ว¹³ ทั้งนี้หลักเรื่องการตัดสินใจทางธุรกิจมีขึ้นเพียงเพื่อ
ปกป้องคุ้มครองการตัดสินใจหรือวินิจัยทางการค้าใดที่ไม่ใช่เป็นการละเว้นการกระทำหน้าที่ เช่น
ความบกพร่องที่จะทำการตรวจสอบข้อมูลที่เกี่ยวข้อง โดยหลักนี้ปกป้องคุ้มครองการวินิจฉัยใดๆ
ที่ได้รับข้อมูลด้วยมาตรฐานที่แตกต่างกันไปตามเวลาที่มีกับข้อมูลเท่าที่จะหาได้สำหรับการตัดสินใจ
หรือวินิจัยในเรื่องนั้นๆ เทียบกับผลประโยชน์ของการติดต่อธุรกิจการค้านั้น¹⁴ ศาลจึงพิจารณา
ข้อเท็จจริงเฉพาะที่เกิดขึ้นในเวลาที่มีการตัดสินใจนั้นได้กระทำขึ้น โดยศาลไม่ควรนำข้อเท็จจริงซึ่ง

¹² Harry G. Henn and John R. Alexander, Law of corporations. (Minnesota: West Publishing Co., 1983), p.662.

¹³ Block, D.J., Nancy E. B. and Stephen A.R., The business judgement rule fiduciary duties of corporate directors. 3rd ed. (New York: Prentice Hall Law & Business, 1989), p.29.

¹⁴ Paul Redmond, "The reform of director's duties", University of New South Wales Law Journal 15 (1991): 86-127.

เกิดขึ้นในเวลาต่อมาใช้ในการพิจารณา ความฉลาดรอบคอบของกรรมการที่พัฒนาขึ้นภายหลังจะไม่ใช่สิ่งที่ควรนำมาใช้ในการพิจารณา¹⁵

แม้ว่าก่อนที่จะบัญญัติเรื่องหน้าที่ของกรรมการตามหลักความระมัดระวังเป็นกฎหมายลายลักษณ์อักษรที่กล่าวมาแล้วนั้น ศาลจึงได้เคยวางหลักเรื่องการตัดสินใจทางธุรกิจเพื่อนำมาใช้ประกอบพิจารณา แต่การบัญญัติกฎหมายมาตรา 8.30 ที่กล่าวมาใน Model Business Corporation Act ยังไม่ได้กล่าวถึงหลักการตัดสินใจทางธุรกิจที่กล่าวนี้ เนื่องจากประเด็นการพิจารณามาตรา 8.30 กับขอบข่ายของหลักเรื่อง “การตัดสินใจทางธุรกิจ” นั้น เป็นเรื่องที่มีความยากลำบากและเป็นประเด็นที่ยังถกเถียงกันอย่างมากในกฎหมายบริษัทของประเทศไทย

การที่จะมีการตัดสินใจทางธุรกิจ (Business Judgment Rule) ที่ได้รับความคุ้มครองนั้น ต้องมีการใช้การตัดสินใจโดยต้องมีการปฏิบัติตามหน้าที่แห่งความระมัดระวัง ดังต่อไปนี้

1) หน้าที่การหาข้อมูลให้ตนเอง

เนื่องจากหน้าที่นี้เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของกรรมการ เพื่อให้ตนเองสามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ และถือว่าได้กระทำการอย่างระมัดระวังแล้ว แม้กรรมการผู้นั้นจะได้รับข้อมูลก่อนการตัดสินใจหรือไม่ แต่ความสำคัญอยู่ที่การพยายามหาข้อมูลให้ตนเอง และต้องมีการศึกษาข้อมูลนั้นด้วย เช่น การแสดงหลักฐานว่าตนเคยมีการทำรายงานเกี่ยวกับเรื่องนี้บ้างหรือไม่ หรือตนได้เคยพยายามค้นคว้าถึงข้อดีข้อเสียในการหาเหตุผล และทางเลือกในการตัดสินใจทางธุรกิจเช่นนั้นหรือไม่ เป็นต้น

2) หน้าที่การฟังพาข้อมูลจากผู้อื่น หรือที่ปรึกษา

เนื่องจากถือว่า แม้กรรมการจะไม่มีความรู้ทางธุรกิจทุกด้าน แต่ก็ควรจะมีการพยายามในการหาข้อมูลจากผู้ที่เกี่ยวข้อง เช่น ที่ปรึกษาด้านการเงิน ด้านกฎหมาย ด้านการตลาด เป็นต้น โดยถือว่า การพยายามกระทำการเหล่านี้เป็นสิ่งที่ต้องกระทำ เนื่องจากมีหน้าที่เกี่ยวข้องด้วยความระมัดระวังและเอาใจใส่ในกิจการงานของบริษัท

อย่างไรก็ตาม หน้าที่นี้ไม่ใช่หน้าที่เคร่งครัดของกรรมการ แต่เป็นหน้าที่ในด้านการหาข้อป้องกันตนเอง ในกรณีที่กรรมการไม่มีความรู้ในด้านนั้น

¹⁵ Bernhar Grossfeld, “Management and control of marketable Share companies,” *International Encyclopedia of Comparative Law* 12 (1972): 50-62.

คดีระหว่าง Moran V. Household International, Inc. ตัดสินโดยศาลสูงสุดมลรัฐเดลาแวร์ ปี ค.ศ. 1985 ถือเป็นคดีที่เป็นเครื่องหมาย (landmark) คดีแรกๆ ที่พิจารณาเกี่ยวกับการใช้วิธีการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจโดยวิธีการออก Poison Pills โดยอาศัยอำนาจตาม “หลักการตัดสินใจทางธุรกิจ” (Business Judgment Rule) ซึ่งเป็นการกระทำภายใต้หน้าที่ดูแลรักษาผลประโยชน์ของกรรมการ (Directors Fiduciary Duties)¹⁶

ศาลในคดีนี้ตัดสินว่า “การตัดสินใจกระทำของกรรมการในการใช้วิธีการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจ ได้รับความคุ้มครองโดยหลักการตัดสินใจโดยการตรวจสอบการตอบโต้การครอบงำทางธุรกิจนั้น ต้องเป็นการตรวจสอบการกระทำของกรรมการในเวลานั้น เนื่องจากเป็นเวลาที่ไม่มีอะไรมาเป็นข้อยกเว้นให้กรรมการหลุดพ้นจากหน้าที่หลักเบื้องต้นที่ตนมีต่อบริษัท และผู้ถือหุ้นของตนได้ และการใช้แผนการ (Poison Pills) จะถูกนำมาวิเคราะห์ตรวจสอบเมื่อมีการโต้แย้งเท่านั้น”

โดยในการวิเคราะห์คำพิพากษาข้างต้น พบว่าการพิพากษาของศาลใช้ Unocal Test¹⁷

1) กรรมการตัดสินใจเพราะเชื่อว่า การครอบงำทางธุรกิจที่เกิดขึ้นเป็นอันตรายแก่บริษัทตน (บริษัทเป้าหมาย) และการตอบโต้ของกรรมการก็เป็นการตอบโต้ที่สมเหตุสมผล

2) การตัดสินใจของคณะกรรมการกระทำโดยความซื่อสัตย์สุจริตและกระทำโดยมีการตรวจสอบอันสมเหตุสมผลตามพฤติกรรมการแวดล้อมแล้ว และสิ่งที่สนับสนุนและแสดงให้เห็นถึงการกระทำโดยความซื่อสัตย์สุจริตของกรรมการคือ

2.1 เป็นการอนุมัติโดยเสียงข้างมากของคณะกรรมการ

2.2 คณะกรรมการได้รับข้อมูลอย่างเพียงพอทั้งเกี่ยวกับการพิจารณาเรื่องอันตรายของการใช้วิธีการเพื่อป้องกันการครอบงำทางธุรกิจ และการใช้ Poison Pills ในการตอบโต้การครอบงำทางธุรกิจดังกล่าว

2.3 คณะกรรมการได้ขอคำแนะนำอย่างสังเขป โดยที่ปรึกษาด้านกฎหมายและด้านการเงินแล้ว

¹⁶ Cavitch Zolman, *Merger & Acquisitions* (March 1989) : 118-120.

¹⁷ Ibid, pp. 118-120.

กรณีศึกษาเกี่ยวกับการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำทางธุรกิจในสหรัฐอเมริกา

1.1 คดีระหว่าง Unocal Corporation V. Mesa Petroleum Co. ดังที่ได้กล่าวถึงข้อเท็จจริงของคดีแล้ว ในส่วนแนวคิด หลักการและทฤษฎีเกี่ยวกับบทบาทของผู้ถือหุ้นและข้อสังเกตเกี่ยวกับหน้าที่ของกรรมการ

กรณีระหว่าง Unocal Corporation V. Mesa Petroleum Co. ตามกฎหมายของรัฐ Delaware (State Law) ในสหรัฐอเมริกานั้น ศาลได้วางข้อกำหนดให้กรรมการมีหน้าที่ที่ได้รับความไว้วางใจให้กระทำไปในทางที่เป็นประโยชน์สูงสุดต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นโดยอำนาจหน้าที่นี้เป็นการกำหนดให้กรรมการต้องดำเนินการเพื่อป้องกันการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำทางธุรกิจที่เป็นภัยแก่บริษัทได้ ดังเป็นไปตามคดีของ Unocal Corporation V. Mesa Petroleum Co., 493 A. 2d 946, 955 (Del. Supr. 1985) แต่อย่างไรก็ตาม ถ้ากรรมการดำเนินการแต่เพียงผู้เดียว หรือดำเนินการในเบื้องต้น เพราะมีความต้องการที่จะมีอำนาจอยู่ในบริษัทตลอดไป การใช้เงินทุนของบริษัทสำหรับวัตถุประสงค์นี้ถือว่าการไม่สมควร

ในการให้ความเห็นชอบการซื้อหุ้นกลับคืน (Repurchase of Stock) ณ ราคา Premium กรรมการมีสิทธิที่จะเข้าไปเกี่ยวข้องกับภายใต้หลักการตัดสินใจในทางธุรกิจ (Business Judgment Rule) โดยในการตัดสินใจของกรรมการตั้งอยู่บนพื้นฐานในส่วนของ การตัดสินใจทางธุรกิจ และกระทำการเพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อบริษัท ข้อสันนิษฐานนี้อาจจะมีการโต้แย้งหากการกระทำของกรรมการแสดงให้เห็นว่า มีการฉ้อฉล ไม่สุจริต หรือการดำเนินการเพื่อประโยชน์ส่วนตน หรือกระทำการเกินขอบเขต

ในคดีระหว่าง Unocal Corporation V. Mesa Petroleum Co. ศาลได้พิจารณาว่าเป็นกรณีของกรรมการได้ป้องกันการพยายามเข้าซื้อหุ้นเพื่อครอบงำทางธุรกิจของบริษัท โดยการซื้อหุ้นกลับคืนซึ่งเป็นการตัดสินใจภายใต้หลัก Business Judgment Rule¹⁸ ในคดีนี้ ศาลสูง Delaware (The Delaware Supreme Court) ตัดสินว่าการตัดสินใจทางธุรกิจของคณะกรรมการ Unocal Corporation ที่ได้เลือกวิธีการ Self-Tender¹⁹ เพื่อที่จะป้องกันการเกิด Two-Tier Tender Offer²⁰ ที่

¹⁸ Bialkin K. J., Fleischer, A.J. and Greene E.F., Ninth Annual Institute on Acquisition & Takeover, (The United States of America : Prentice Hall Law & Business, 1987), pp. 45-46.

¹⁹ Self-Tender เป็นกรณีที่บริษัทเป้าหมายเผชิญหน้ากับการเสนอซื้อหุ้นอย่างไม่เป็นมิตร (A Hostile Tender Offer) ดังนั้นจึงนำเอา Self-Tender เข้ามาใช้ซึ่งเป็นวิธีการเสนอซื้อหุ้นของบริษัทตนเอง โดยมูลค่าที่ซื้อมี

กระทำขึ้นโดย Mesa Petroleum Co. เป็นการป้องกันซึ่งเป็นไปตามหลัก Business Judgment Rule ซึ่งศาลได้วางรูปแบบพิเศษของ Business Judgment Rule ที่จะนำมาใช้ประเมิน กลวิธีที่กรรมการได้นำมาใช้ต่อสู้ในส่วนของการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำทางธุรกิจนั้นต้องเป็นการกระทำที่เข้าหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้²¹

1) ภาวะเบื้องต้นของการพิสูจน์บนพื้นฐานการกระทำของกรรมการที่แสดงให้เห็นว่า

(1) การกระทำนั้น กระทำด้วยความซื่อสัตย์ “Good Faith” และภายหลังที่ได้มีการสอบสวนอย่างสมเหตุสมผลแล้ว (Reasonable Investigation) จะเห็นได้ว่า ได้มีภัยที่จะเกิดขึ้นกับผู้ถือหุ้นหรือนโยบายของบริษัท

(2) ขนาดของการป้องกันที่จะนำมาใช้ต้องสมเหตุสมผลกับการกระทำที่มี

2) ถ้าคณะกรรมการแสดงให้เห็นจนเป็นที่พอใจของหลักเกณฑ์ ที่จะต้องกระทำการด้วยความซื่อสัตย์และหลังจากที่ได้มีการตรวจสอบอย่างสมเหตุสมผลแล้ว ประเด็นจะนำไปสู่วิธีการตอบโต้ที่สมควร ซึ่งภาวะสูงสุดของการพิสูจน์จะผลัดไปที่โจทก์ ในการแสดงหลักฐานที่มีน้ำหนักมากเพื่อแสดงว่า การตัดสินใจของกรรมการเป็นพื้นฐานเบื้องต้นบนการรักษาอำนาจของตนเพื่อให้สามารถดำรงตำแหน่งในบริษัทเป็นการตลอดไป หรือเป็นการกระทำหน้าที่โดยทุจริต

มูลค่าต่อหุ้นที่มากกว่าราคาเสนอซื้อที่ผู้เสนอซื้อหุ้นอื่นเสนอซื้อ ซึ่งราคาที่บริษัทเป้าหมายทำการเสนอซื้อ อาจจะประเมินราคาตามความเห็นของคณะกรรมการ โดย Self-Tender จะมีประโยชน์เสนอให้แก่ผู้ถือหุ้นในการเลือกระหว่างเงินและหรือหลักทรัพย์ตาม Self-Tender หรือการให้ผู้ถือหุ้นยังคงถือหุ้นไว้ต่อไปในบริษัท การคงไว้ซึ่งหุ้นในบริษัท ซึ่งสามารถเชื่อได้ว่าในการจัดการของบริษัทจะทำให้ผู้ถือหุ้น ได้ผลตอบแทนคืนในอัตราที่สูงในเวลาภายภาคหน้าจาก วิธีการที่ให้เลือกนี้จะเห็นได้ว่า มูลค่าต่อหุ้นของผู้เสนอซื้อหุ้นของบริษัทเป้าหมายอาจจะมีจำนวนที่มากกว่าค่าหุ้นตามปกติ นอกจากนี้ยังมีกรณีที่ Self-Tender ให้อำนาจผู้ถือหุ้นเลือกที่จะได้รับค่า Premium เพื่อเป็นค่าตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นได้สละผลประโยชน์ในส่วนนี้ให้บริษัทด้วย

²⁰ Two-Tier Tender Offer คือการเสนอซื้อหุ้น (Tender offer) ซึ่งได้กำหนดราคาหุ้นไว้แตกต่างกัน โดยราคาหนึ่งเป็นราคาหุ้นที่ผู้เข้าซื้อหุ้นเพื่อครอบงำทางธุรกิจ โดยไม่เป็นมิตร ต้องการเพื่อจะได้มาซึ่งอำนาจในการควบคุมผลประโยชน์ในบริษัทเป้าหมาย ส่วนอีกราคาหนึ่งนั้นเป็นราคาสำหรับหุ้นในส่วนที่เหลือที่จะทำการซื้อขายหลังจากได้มาซึ่งอำนาจในการควบคุมกิจการแล้ว ซึ่งการกระทำในลักษณะนี้ สร้างความกดดันแก่ผู้ถือหุ้นมากที่จะต้องเสนอขายหุ้นในระหว่างที่มีการเสนอซื้อหุ้นในตอนเริ่มแรก และเป็นการสร้างความไม่แน่นอนขึ้น

²¹ Bialkin K. J., Fleischer, A.J. and Greene E.F., Ninth Annual Institute on Acquisition & Takeover, pp. 45-46.

เช่น การถือฉล การกระทำเกินขอบเขต การขาดความซื่อสัตย์ หรือ ไม่ได้มีการให้รายละเอียดชี้แจงเหตุผล เป็นต้น

นอกจากนี้แล้วในคดีของ Unocal Corporation ศาลยังได้กำหนดประเด็นขึ้นมาอีกว่า คณะกรรมการของบริษัทตามกฎหมาย Delaware มิได้มีเฉพาะสิทธิแต่เพียงเท่านั้น แต่ยังมีหน้าที่ที่จะต้องต่อต้านการเสนอซื้อหุ้น ที่อาจจะเป็นอันตรายต่อกิจการของบริษัท

1.2 คดีระหว่าง Revlon Inc. V. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc. 506 A 2 d, 173 (Del Supr 1986) ข้อเท็จจริงในคดีนี้ คือ ในกรณีที่ Revlon ถูกคำเสนอซื้อแบบปรปักษ์ โดย Pantry Pride, Inc. ดังนั้น Revlon จึงได้หามาตรการในการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจ 2 ประการคือ

1) Revlon ใช้การออก Poison Pill ในรูปแบบของแผนการให้สิทธิการซื้อตั๋วสัญญาใช้เงิน (Note Purchase Rights Plan) ภายใต้แผนนี้ ผู้ถือหุ้นสามัญทุกหุ้นจะได้สิทธิดังกล่าว 1 หน่วย ซึ่งสามารถนำสิทธินี้ไปขึ้นเป็นตั๋วสัญญาใช้เงินมูลค่า 65 เหรียญ ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 12 และมีระยะเวลาการชำระเงินคือ 1 ปี แต่สิทธินี้จะมีผลต่อเมื่อมีผู้ใดผู้หนึ่งถือหุ้นของบริษัทเป็นจำนวนกว่าร้อยละ 20 ของหุ้นทั้งหมดที่จำหน่ายแล้ว เว้นแต่ราคาเสนอซื้อสำหรับหุ้นทั้งหมดของบริษัทจะสูงกว่า 65 เหรียญ โดยวิธีชำระเป็นเงินสด นอกจากนี้ผู้ที่ถือหุ้นพร้อมสิทธินี้ไม่สามารถใช้สิทธิดังกล่าวได้ หากคนคือผู้ถือหุ้นมากกว่าร้อยละ 20 นั้นเอง และสิทธิพร้อมเงื่อนไขทั้งหมดนี้จะถูกไถ่คืนโดยคณะกรรมการในราคาเงินสดเพียง 10 เซนต์

2) Revlon ออกแผนการแลกหุ้น (Share Exchange Plan) โดยการขอซื้อหุ้นสามัญด้วยการแลกด้วยตั๋วสัญญาใช้เงินประเภท Senior Subordinated Notes และตั๋วสัญญานี้มีเงื่อนไขข้อผูกพันต่างๆ ในการจำกัดความสามารถของ Revlon ในการสร้างหนี้เพิ่ม รวมทั้งข้อจำกัดในการขายทรัพย์สินหรือจ่ายเงินปันผล โดยปราศจากการได้รับอนุมัติจากเสียงข้างมากของกรรมการอิสระของบริษัท ในเงื่อนไขนี้มีผู้ถือหุ้นที่แสดงเจตนาแลกหุ้นถึงร้อยละ 87

แต่ปรากฏว่ามาตรการทั้งสองไม่อาจยับยั้ง Pantry Pride ได้ เนื่องจาก Pantry Pride ยังคงแสดงเจตนาเสนอซื้อ และเพิ่มราคาเสนอซื้อขึ้นเรื่อยๆ ดังนั้น คณะกรรมการของ Revlon จึงไปทำการต่อรองกับ Forstmann Little & Co. ให้เข้ามาทำคำเสนอซื้อสู้กับ Pantry Pride โดยการใช้วิธี Leveraged buyout และ Revlon จะตอบแทนการเข้าทำคำเสนอซื้อแข่งขันนี้ ด้วยการให้สิทธิ Forstmann ในการได้รับอำนาจควบคุมกิจการในบริษัทใหม่ ซึ่งจะเกิดจากการควบบริษัทกับบริษัท

ของ Forstmann ในทางกลับกัน Forstmann ก็ตกลงที่จะรับภาระในการใช้หนี้ตามแผนแห่งสิทธิต่างๆ ซึ่ง Revlon ออกให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยสิทธิต่างๆ ที่ให้ Forstmann นั้นจะมีผลเมื่อ Forstmann ทำข้อเสนอซื้อหุ้นของ Revlon ในราคาใดๆ ที่สูงกว่า 56 เหรียญ แล้ว Revlon จะได้ข้อจำกัดต่างๆ ที่กำหนดในตัวสัญญาใช้เงินออกไป (ยกเว้นหนี้ตามตัวสัญญาใช้เงิน)

การกระทำดังกล่าว ทำให้ราคาหุ้นที่ได้รับสิทธิตามแผนการแลกหุ้นนั้นต่ำลงสร้างความไม่พอใจให้กับผู้ถือหุ้นของ Revlon และมีแนวโน้มที่กรรมการจะถูกผู้ถือหุ้นของบริษัทฟ้องร้อง

ในตอนต้นของการทำสัญญากับ Forstmann นั้น ราคาเสนอซื้อของ Pantry Pride อยู่ที่ 56 เหรียญแล้ว ต่อมา Pantry Pride เพิ่มราคาเสนอซื้อขึ้นไปเป็น 56.25 เหรียญ และ Forstmann ก็มีสัญญากับ Revlon ว่าตนจะขึ้นราคาเสนอซื้อของตนเป็น 57.25 โดยจะมีข้อเสนอซื้อทรัพย์สิน lockup ในแผนที่มีมูลค่าสูงของ Revlon ให้ Forstmann เป็นการตอบแทนคำเสนอนี้จะมีผลเมื่อมีผู้ถือหุ้นของ Revlon ได้ถึงร้อยละ 40 และ Forstmann ตกลงจะออกตัวสัญญาใช้เงินด้วยสิทธิขั้นต้นให้เป็นการแลกเปลี่ยนของเดิมซึ่ง Revlon ออกไปแล้ว

คำฟ้องในเรื่องนี้เสนอโดย Pantry Pride โดยกล่าวหาเรื่องการทำสัญญา lockup ของ Revlon ว่าไม่ชอบธรรม

ในคดีนี้ศาลตัดสินว่า เมื่อบริษัทอยู่ในสถานการณ์ที่จะถูกขาย หน้าที่ของกรรมการเปลี่ยนจากการป้องกันบริษัทให้เป็นอิสระไปเป็นหน้าที่เยี่ยงผู้ประมุข โดยทำหน้าที่ให้ผู้ถือหุ้นได้ราคาที่สูงที่สุดในการเสนอขายบริษัทของตน โดยจะต้องปฏิบัติอยู่บนความระมัดระวังและความซื่อสัตย์สุจริตต่อบริษัท

ศาลเห็นว่า การมีสัญญา lockup นั้น เกิดจากการที่คณะกรรมการของ Revlon มีเหตุจูงใจในการหาทางลดความน่าจะเป็นในการถูกผู้ถือตัวสัญญาใช้เงินฟ้องร้องมากกว่าเพื่อการได้ราคาสูงขึ้นให้แก่ผู้ถือหุ้น ดังนั้นศาลจึงตัดสินว่า การใช้ lockup agreement ของ Revlon โดยกรรมการ จึงเป็นการกระทำที่ไม่ชอบ

ประเด็นสำคัญในการให้เกิดหน้าที่เยี่ยงผู้กระทำการประมุข คือการที่บริษัทนั้นแสดงเจตนาเพื่อขาย หรืออยู่ในสถานการณ์เพื่อขาย

แต่ในคดีนี้ศาลได้ให้ความเห็นว่าไม่ได้มีการแสดงเจตนาไปในการให้คณะกรรมการต้องนั่งเฉยไม่ตอบโต้ (Passive) ในช่วงการประมูลราคา โดยศาลบอกว่าการใช้ Poison Pill นั้นสามารถทำได้หากเป็นการทำเพื่อต้องการให้มีการเพิ่มราคาคำเสนอซื้อ

คดีนี้ก่อให้เกิดหน้าที่กรรมการในกรณีต่อไปนี้เป็นหน้าที่ในการเจรจาต่อรองราคา (Duty to Negotiate) หรือหน้าที่เยี่ยงผู้ขายทอดตลาด (Auctioneer Charge) เมื่อบริษัทอยู่ในสภาพการขายทรัพย์สินทิ้ง เนื่องจากเจ้าของเดิมไม่ประสงค์จะทำกิจการอีกต่อไป

หน้าที่นี้ ถือว่ามีความเกี่ยวข้อง และมีบทบาทมากกับการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจในประเทศสหรัฐอเมริกา โดยศาลเห็นว่า กรรมการมีหน้าที่เช่นนี้ โดยเป็นส่วนหนึ่งของหน้าที่การระมัดระวัง

โดยในคดีนี้มีการพิจารณาประเด็นที่น่าสนใจอันเกี่ยวกับหน้าที่ของกรรมการคือ

1) เมื่อบริษัทอยู่ในสภาพ “เพื่อขาย” (for sale) หรือถูกยื่นคำเสนอซื้อหุ้นแล้ว หน้าที่ของกรรมการต้องเปลี่ยนจากการต่อสู้เพื่อป้องกันการครอบงำทางธุรกิจ มาเป็นการพยายามทำให้ราคาหุ้นของผู้ถือหุ้นของบริษัทคนได้ราคาสูงสุดอันเป็นหน้าที่เช่นเดียวกับ หน้าที่ของผู้ประมูลขายของ

2) การกระทำเพื่อให้ราคาหุ้นได้ราคาสูงสุด คือ การหาผู้ประมูลหรือทำคำเสนอซื้อมาเสนอราคาแข่งกัน

3) กรรมการสามารถใช้วิธีการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจธุรกิจได้หากการกระทำเช่นนั้น เป็นการจงใจ สนับสนุน หรือเป็นที่มาให้ผู้ทำคำเสนอซื้อเพิ่มราคา แต่จะถือเป็นการกระทำที่ไม่ชอบของคณะกรรมการบริษัท หากการใช้วิธีการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจนั้น ทำให้การแข่งขันราคาของผู้ทำคำเสนอซื้อต้องสิ้นสุดลง²²

²² ภัชฎา รุจิเรข, “บทบาทของผู้ถือหุ้นและกรรมการบริษัทจำกัดในการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจ,” (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ภาควิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2538), หน้า 38-46.

1.3 คดีระหว่าง Starkman V. Marathon Oil Co., 772 F 2 d 231 (6th Cir 1985)²³

กรณีนี้มีข้อเท็จจริงว่า เมื่อวันที่ 29 ตุลาคม 1981 Mobil Oil ได้ประกาศเสนอซื้อหุ้น (Tender Offer) มีจำนวนสูงถึง 68% ของหุ้นสามัญที่ Marathon มีอยู่ โดยเสนอซื้อด้วยเงิน ในราคาหุ้นละ 85 เหรียญสหรัฐ และ Mobil ได้ปฏิบัติการเสนอซื้อหุ้นด้วยวิธีการ Freeze out โดยผู้ถือหุ้นที่ยังคงเหลืออยู่ และไม่ได้รับความสนใจนี้จะได้รับหุ้นกู้ (Debentures) มีมูลค่าประมาณ 85 เหรียญสหรัฐ ซึ่งในการตอบโต้ของ Marathon นั้นมีดังนี้ เมื่อวันที่ 11 พฤศจิกายน 1981 Marathon ได้ส่งจดหมายไปยังผู้ถือหุ้นของตนเพื่อแนะนำผู้ถือหุ้นให้ปฏิเสธการเสนอซื้อหุ้น ในจดหมายนี้ได้อธิบายทางเลือกต่างๆ ซึ่งพิจารณาโดยคณะกรรมการรวมทั้งการดำเนินการที่จะซื้อหุ้นของบริษัท ที่ Mobil Oil และบุคคลอื่นโดยจะทำการรวมกิจการทางธุรกิจกับบริษัทอื่นๆ และมีการประกาศจ่ายเงินปันผล ตลอดจนมีนโยบายในการชำระสะสางหนี้สินของบริษัทไม่ว่าบางส่วนหรือทั้งหมด พร้อมทั้งแนบ Schedule 14D-9 มากับจดหมายนี้ด้วย ซึ่งมีรายการที่มีข้อความคล้ายคลึงกับความประสงค์นี้ ต่อมาเมื่อวันที่ 18 พฤศจิกายน 1981 Marathon ได้เข้าทำสัญญาควบกิจการกับ United States Steel ตามที่ U.S. Steel ได้ทำการเสนอซื้อหุ้นด้วยเงิน ซึ่งมีจำนวนหุ้นประมาณ 51% ของหุ้นฝ่าย Marathon ในราคาหุ้นละ 125 เหรียญสหรัฐ

ในคดี Starkman V. Marathon Oil Co., นี้ได้มีการฟ้องว่า Marathon Oil ไม่ได้เปิดเผยข้อมูลให้ถูกต้องตามที่กฎหมายบัญญัติไว้ ซึ่งศาลไม่รับฟังข้อกล่าวหาที่อ้างว่าคณะกรรมการของ Marathon ได้ฝ่าฝืนบทบัญญัติตาม มาตรา 10(b) ของ SEA และ มาตรา 10b-5 ซึ่งได้นำมาใช้ในกรณีที่ไม่ได้มีการเปิดเผยข้อมูลที่เหมาะสมในการหา White Knight เข้ามาช่วยบริษัท และการเจรจาที่ทำไว้กับ U.S. Steel นั้นมิได้มีการเปิดเผยล่วงหน้า โดยศาลได้ให้เหตุผลว่าทราบเท่าที่การควบกิจการหรือการได้มาซึ่งกิจการ (Acquisitions) ได้มีการถกเถียงปัญหากันในเบื้องต้น โดยทั่วไปแล้ว การเปิดเผยข้อมูลของข้อเท็จจริงในทางเลือกแต่ละอันนั้น พิจารณาได้ว่าจะเพียงพอแก่การที่ให้ข้อมูลที่เหมาะสมต่อผู้ถือหุ้นแล้ว หน้าที่ในการเปิดเผยรายการที่เป็นไปได้ของกิจการ และคู่สัญญาในนี้เกิดขึ้นหลังจากที่มีสัญญาในหลักการแล้วเท่านั้น ซึ่งในกรณีนี้ ในเรื่องของรายการพื้นฐาน เช่น ราคาโครงสร้างต่างๆ ได้ทำการประกาศไว้แล้ว ดังนั้นในกรณีที่เคยมีการแจ้งไปยังผู้ถือหุ้นว่าจะทำการควบกิจการ หรือได้มาซึ่งกิจการแล้วก็ตาม แต่ยังเป็นสิ่งที่ไม่แน่นอนว่าการกระทำนี้จะประสบความสำเร็จหรือไม่ ซึ่งหากให้มีการเปิดเผยรายละเอียดข้อมูลในส่วนนี้ตั้งแต่เบื้องต้นแล้วก็อาจจะ

²³ Bialkin K. J., Fleischer, A.J. and Greene E.F., Ninth Annual Institute on Acquisition & Takeover, pp. 91-92.

ทำให้เป็นข้อมูลที่ผิดพลาดแก่ผู้ถือหุ้นได้โดยง่าย ดังนั้นจึงถือว่ารายการที่ Marathon ได้ยื่นไปแล้วนั้นเป็นข้อมูลที่ถูกต้อง

1.4 คดีระหว่าง Smith V. Van Gorkom (Supr Court of Del. 1985, 488 A. 2d 858)

ข้อเท็จจริงในคดีนี้คือ บริษัท Trans Union กำลังจะมีการควบกิจการบริษัท New T. Co. ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของ Marmon Group กรรมการของบริษัททั้งหมดถูกฟ้อง โดยผู้ถือหุ้นของ Trans Union ว่าตกลงทำสัญญาควบบริษัทโดยไม่ได้แสวงหาราคาที่ดีที่สุดให้ผู้ถือหุ้น

กรรมการในคดี ต่างอ้างว่าตนได้รับประโยชน์จาก Business Judgment Rule ศาลในคดีนี้มีความเห็นว่า การจะมีการตัดสินใจทางธุรกิจ (Business Judgment Rule) ที่ได้รับความคุ้มครองนั้น ต้องมีการใช้การตัดสินใจโดยต้องมีการปฏิบัติตามหน้าที่แห่งความระมัดระวังดังต่อไปนี้

1) หน้าที่การหาข้อมูลให้ตนเอง (Duty of be informed)

เนื่องจากหน้าที่นี้เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของกรรมการเพื่อให้ตนเองสามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ และถือว่าได้กระทำการอย่างระมัดระวังแล้ว แม้กรรมการผู้นั้นจะได้รับข้อมูลก่อนการตัดสินใจหรือไม่ แต่ความสำคัญอยู่ที่การพยายามหาข้อมูลให้ตนเอง และต้องมีการศึกษาข้อมูลนั้นด้วย เช่น การแสดงหลักฐานว่าตนเคยมีการทำรายงานเกี่ยวกับเรื่องนี้บ้างหรือไม่ หรือตนได้เคยพยายามค้นคว้าถึงข้อดีข้อเสียในการหาเหตุผล และทางเลือกในการตัดสินใจทางธุรกิจเช่นนั้นหรือไม่ เป็นต้น เช่น ในคดีระหว่าง Smith V. Van Gorkom นี้เป็นเรื่องการหาข้อมูลเกี่ยวกับราคายุติธรรมที่แท้จริงของหุ้น

การได้รับความคุ้มครองจากสมมติฐานตามหลักการตัดสินใจทางธุรกิจ จะต้องเป็นการอ้างโดยกรรมการที่ไม่มีส่วนได้เสีย (Disinterested Directors) เท่านั้น ตัวอย่างของการเป็นกรรมการผู้ไม่มีส่วนได้เสีย ได้แก่ ไม่มีความเกี่ยวข้องกับธุรกรรมทั้ง 2 ฝ่าย หรือไม่ได้รับค่าตอบแทนใดๆ จากการกระทำที่เป็นการทำเพื่อตนเอง แต่ขัดกับผลประโยชน์ของบริษัทหรือผู้ถือหุ้นทั้งหมดโดยทั่วไป

เมื่อมีการนำหลักการตัดสินใจทางธุรกิจมาใช้ กรรมการก็ไม่ต้องมีความรับผิดชอบต่อผลของการกระทำของตนในเรื่องหน้าที่แห่งความระมัดระวัง เว้นแต่ในพฤติการณ์ต่อไปนี้

- 1) กรรมการไม่ปฏิบัติหน้าที่ระมัดระวังแลเพื่อให้ความมั่นใจแก่บริษัทเกี่ยวกับข้อเท็จจริงที่เกี่ยวข้อง กรณีที่ตนได้ให้อำนาจในธุรกรรมนั้น
- 2) กรรมการได้ให้อำนาจในธุรกรรมนั้น แม้นจะไม่มีความเชื่ออย่างสมเหตุสมผลว่าธุรกรรมนั้นจะก่อให้เกิดประโยชน์ที่ดีที่สุดแก่บริษัท
- 3) ในลักษณะอื่นๆ ที่แสดงให้เห็นว่าการให้อำนาจแก่ธุรกรรมนั้นไม่ได้กระทำด้วยความซื่อสัตย์สุจริต
- 4) เป็นการตัดสินใจโดยความประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรง อย่างไรก็ตาม กรรมการอาจได้รับการป้องกันจากความประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรง หากเป็นการกระทำที่ได้รับคำแนะนำของที่ปรึกษา เว้นแต่กรณีที่เรื่องนี้ไม่จำเป็นต้องใช้ความรู้เฉพาะด้านหรือเป็นเรื่องธรรมดาทั่วไป

3. การแทรกแซงของศาล (Judicial Intervention)

เมื่อมีการฟ้องคดีขึ้นสู่ศาลเกี่ยวกับผลการตัดสินใจทางธุรกิจของกรรมการ ในทางทฤษฎีแล้วศาลจะไม่ตั้งข้อสงสัยว่า ผลการตัดสินใจนั้นดีหรือไม่ หากแต่จะมีการตรวจสอบเฉพาะวิธีการปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการว่าหน้าที่แห่งความซื่อสัตย์สุจริต และความระมัดระวังของกรรมการบกพร่องหรือไม่ นอกจากนั้นการตรวจสอบหน้าที่แห่งความซื่อสัตย์สุจริตหาได้กว้างไปถึง การประเมินค่าของความยุติธรรมหรืออิสระของกรรมการในการตัดสินใจดังกล่าว ครอบคลุมถึงการกระทำนั้นมิว่าวัตถุประสงค์อันสมควรแก่เหตุผล

อย่างไรก็ตาม มีการแทรกแซงทางการศาลในผลของการตัดสินใจทางธุรกิจของกรรมการปรากฏเป็นบางครั้ง เช่น ศาลตรวจพบว่า ความเชื่อของกรรมการว่าการตัดสินใจดังกล่าวก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดกับบริษัทนั้นเป็นความเชื่อที่สมเหตุสมผลหรือไม่ เช่น ในคดีระหว่าง Gimbel v. Signal Cos. ที่ตัดสินใจโดยศาลเดลาแวร์ซึ่งมีข้อเท็จจริงเกี่ยวกับเรื่องอนุมัติการขายหุ้นทั้งหมดของบริษัทในเครือโดยคณะกรรมการ ศาลตัดสินว่าเป็นการตัดสินใจ ซึ่งเชื่อว่าราคาดังกล่าวไม่เพียงพออย่างแท้จริง โดยศาลให้ข้อสังเกตว่า หลักการตัดสินใจทางธุรกิจมีข้อจำกัด โดยคณะกรรมการในกรณีนี้มีเหตุผลที่ทำให้เชื่อได้ว่า เป็นการกระทำที่แสดงถึงความฉ้อฉล หรือปฏิบัติหน้าที่มิชอบ

ในการที่กรรมการได้กระทำการเพื่อการป้องกันการดำเนินการทางธุรกิจ โดยเป็นการตัดสินใจของกรรมการดังกล่าวไม่ควรต้องถูกแทรกแซงโดยศาล ด้วยเหตุผลต่อไปนี้

1) ผู้ถือหุ้นเลือกกรรมการ เพื่อให้ตัดสินใจเกี่ยวกับการบริหารอยู่แล้ว ดังนั้น กรรมการผู้กระทำการด้วยความระมัดระวัง ในสิ่งที่ตนเห็นว่าจะจะเป็นประโยชน์สูงสุดของบริษัทจึงไม่ควรต้องรับผิดชอบ หากผลของการตัดสินใจปรากฏออกมาไม่ดีพอ หรืออีกนัยหนึ่งกรรมการไม่น่าต้องถูกคาดหวัง หรือต้องให้การรับประกันว่าการตัดสินใจของตนจะดีเสมอไป

2) การที่ผู้ถือหุ้นให้ความไว้วางใจเลือกตั้งกรรมการให้มาดำเนินกิจการทางธุรกิจแทนตน เท่ากับว่าผู้ถือหุ้นยอมรับความเสี่ยง อันเป็นผลมาจากการตัดสินใจของคณะกรรมการแล้ว

3) ศาลไม่อยู่ในสถานะที่พร้อมในการตรวจสอบการตัดสินใจทางธุรกิจ ศาลจึงไม่ควรบังคับให้คณะกรรมการต้องรับผิดชอบต่อผลจากการตัดสินใจ เว้นแต่จะมีข้อพิสูจน์หักล้าง ซึ่งแสดงให้เห็นว่า กรรมการไม่ได้ปฏิบัติตามหน้าที่แห่งความระมัดระวังและความจงรักภักดี

องค์ประกอบพิเศษของความซื่อสัตย์สุจริตที่ใช้ในหลักการตัดสินใจทางธุรกิจ

ในเบื้องต้นจะมีการให้ข้อสันนิษฐานที่เป็นคุณแก่กรรมการ กล่าวคือ ถือว่า กรรมการกระทำการด้วยความสุจริตในการตัดสินใจใดๆ เกี่ยวกับทางธุรกิจและคำว่าความสุจริต (Good Faith) ในที่นี้ต้องประกอบด้วย

1) กรรมการกระทำการด้วยความเชื่อโดยสุจริตว่า การกระทำนั้นเป็นการกระทำที่เป็นประโยชน์สูงสุดของบริษัท กล่าวคือเป็นการชี้ถึงแรงจูงใจว่าไม่ใช่เพื่อประโยชน์ของตน เช่น เรื่องความต้องการคงไว้ซึ่งอำนาจควบคุมบริษัท

2) กรรมการต้องให้การตัดสินใจด้วยจุดประสงค์ทางธุรกิจที่สมเหตุสมผล

4. หน้าที่แห่งความจงรักภักดี (Duty of Loyalty)

หน้าที่แห่งความจงรักภักดี (Duty of Loyalty) นี้ถือเป็นส่วนหนึ่งของบทบาทของ ผู้ดูแลรักษาผลประโยชน์ หรือทรัสต์ตามกฎหมายคอมมอนลอว์ ซึ่งผู้มีหน้าที่ต้องกระทำการด้วยความจงรักภักดีและซื่อสัตย์สุจริต (Honesty and in good faith)²⁴ ซึ่งการเป็นผู้ดูแลรักษาผลประโยชน์กำหนดให้กรรมการต้องมีความจงรักภักดีต่อบริษัท โดยต้องเป็นการกระทำเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของกรรมการและผู้ถือหุ้นตลอดเวลา โดยไม่สามารถรับสิ่งตอบแทนใดๆ จากการกระทำในหน้าที่กรรมการเป็นการส่วนตัวได้

²⁴ Harry G. Henn and John R. Alexander, Law of Corporations. (Minnesota: West Publishing Co., 1983), p. 626.

ความรับผิดชอบของกรรมการในฐานะผู้ดูแลรักษาผลประโยชน์ ไม่ได้ถูกจำกัดไว้ที่การดูแลทรัพย์สินของบริษัทให้ตรงตามบัญชีงบดุล แต่ยังรวมไปถึงการตัดสินใจทางธุรกิจโดยไม่หาประโยชน์ให้กับตัวเอง เพื่อให้ประโยชน์ทั้งหมดของการตัดสินใจนั้นตกอยู่กับบริษัท

หน้าที่แห่งความจงรักภักดีในความหมายนี้ถือเป็นหน้าที่ซึ่งไม่สามารถแบ่งแยกได้ แม้กรรมการบริษัทอาจดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการของบริษัทอื่นอยู่ด้วยหรือแม้องค์กรนั้นๆ ไม่ได้ตั้งขึ้นเพื่อหากำไร การที่กรรมการตั้งใจหรือมีความประมาทเลินเล่อ ทำให้เกิดการบริหารงานหรือทรัพย์สินหรือทุนของบริษัทไปในทางไม่ชอบ ถือว่าเป็นการละเมิดหน้าที่แห่งความจงรักภักดีเช่นกัน

1) หน้าที่หลีกเลี่ยงการขัดกันซึ่งผลประโยชน์ (Duty to Avoid Conflict of Interest)

ในกรณีทั่วไปซึ่งไม่เกี่ยวกับการครอบงำทางธุรกิจ บทบาทสำคัญของกรรมการในการปฏิบัติตามหน้าที่แห่งความจงรักภักดีคือ การไม่ประกอบธุรกิจแข่งขันกับบริษัทหรือหากจะกระทำก็ต้องได้รับความยินยอมจากมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท เช่นเดียวกับในเรื่องการซื้อขายทรัพย์สินกับบริษัท

หากแต่ในกรณีที่มีการครอบงำทางธุรกิจเกิดขึ้น การกระทำของกรรมการย่อมเป็นการไม่สามารถหลีกเลี่ยงการขัดกันซึ่งผลประโยชน์ได้ เนื่องจากผลของการครอบงำทางธุรกิจในกรณีทำสำเร็จคือ มีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารหรือกรรมการต้องหลุดพ้นจากตำแหน่ง เนื่องจากผู้ทำการครอบงำทางธุรกิจย่อมต้องแต่งตั้งคณะกรรมการชุดใหม่ที่ตนเองมีอำนาจควบคุมอยู่ด้วย ดังนั้นหน้าที่ดังกล่าวของกรรมการจึงต้องมุ่งอยู่ที่การทำให้เกิดประโยชน์ที่ดีที่สุด ต่อบริษัทและต่อผู้ถือหุ้นแทน เพื่อเป็นการแสดงว่า แม้ในกรณีที่ตนมีการขัดกันซึ่งผลประโยชน์อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ก็ตาม แต่ตนก็ได้กระทำหน้าที่ของกรรมการ โดยไม่มีความเห็นแก่ตัว

ในกรณีทั่วไปที่ไม่เกี่ยวกับครอบงำทางธุรกิจ หน้าที่ของการปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการ ในการดำเนินกิจการงานของบริษัทนั้น ดูเหมือนจะเป็นการง่ายในการจัดการกับการขัดกันซึ่งผลประโยชน์ โดยวิธีหลีกเลี่ยงการมีส่วนได้เสียต่างๆ เนื่องจากแม้กรรมการไม่ได้รับผลประโยชน์จากด้านอื่นนอกเหนือจากการปฏิบัติหน้าที่ตามปกติของตน กรรมการก็ยังได้รับความมั่นใจในหน้าที่การงานของตนว่า การที่ตนเสียผลประโยชน์อื่นนอกเหนือจากการเป็นกรรมการแล้ว ตนยังสามารถดำรงตำแหน่ง และได้รับบำเหน็จสำหรับการเป็นกรรมการบริษัทตามเดิม

ในการพยายามดำรงไว้ซึ่งอำนาจของกรรมการ กรรมการก็ยังคงไว้ซึ่งการก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น แต่อย่างไรก็ตามการมีการครอบงำทางธุรกิจของบริษัทเกิดขึ้นย่อมทำให้เกิดการขัดแย้งซึ่งผลประโยชน์ของกรรมการ ระหว่างฝ่ายบริหารหรือคณะกรรมการนั้นเองกับผู้ถือหุ้น เนื่องจากการมองสถานการณ์ที่บริษัทจะถูกครอบงำทางธุรกิจในสายตาของกรรมการอาจไม่มีความยุติธรรมเพียงพอที่จะให้การปกป้องผู้ถือหุ้นได้ดีที่สุด

โดยทั่วไป บทบัญญัติของกฎหมายเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนบริษัท กำหนดให้กิจกรรมทางธุรกิจทั่วไปของบริษัท ถูกควบคุมโดยคณะกรรมการของบริษัท ตามหลักกฎหมายคอมมอนลอว์ กรรมการบริษัทไม่มีหน้าที่อย่างเป็นทางการในธุรกิจการครอบงำทางธุรกิจของบริษัท การเปลี่ยนแปลงทางพื้นฐานของบริษัท ต้องอาศัยมติเอกฉันท์ของผู้ถือหุ้นเท่านั้น²⁵

เช่นเดียวกับตามกฎหมายไทย ซึ่งปรากฏในกรณีที่ผู้ถือหุ้นต้องมีมติพิเศษนั่นเอง เช่น การแก้ไขเปลี่ยนแปลงข้อบังคับหรือหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัท การเพิ่มทุน การลดทุน การควบบริษัท การเลิกกิจการหรือชำระบัญชี เป็นต้น

ตามหลักการที่ว่า ห้ามกรรมการมีการขัดกันซึ่งผลประโยชน์กับบริษัทอย่างเคร่งครัดแล้วกรรมการต้องกระทำการโดยคำนึงถึงประโยชน์ของบริษัทตลอดเวลา ไม่ว่าจะทำโดยเปิดเผยหรือไม่ และต้องไม่กระทำการใดๆ อันขัดแย้งกับผลประโยชน์ของบริษัทโดยจะต้องนึกถึงผลประโยชน์ของบริษัทก่อนอื่นใด และไม่ใช้ตำแหน่งการเป็นกรรมการของตนทำเพื่อประโยชน์ของตนหรือของบุคคลอื่น

การขัดแย้งกันซึ่งผลประโยชน์ตามกฎหมายเป็นเพียงประเภทหนึ่ง ซึ่งมีลักษณะคล้ายกับหน้าที่ของผู้ให้บริการจัดการหรือหน้าที่ของผู้เชี่ยวชาญ หน้าที่ดูแลรักษาผลประโยชน์และหลักการขัดกันซึ่งผลประโยชน์เป็นการสะท้อนการประนีประนอมระหว่างความมีประสิทธิภาพและความยุติธรรม ถือเป็น การควบคุมการฉ้อโกงได้ในระดับหนึ่ง²⁶

²⁵ Carney, "Minority Shareholders and Business Purposes", Fundamental Corporate Changes, American Business Foundation. (1980) pp.69-82.

²⁶ Alsison Grey Anderson, "Conflict of Interest : Efficiency, Fairness and Corporate Structure," UCLA Law Review. (1978): 25.

2) กรรมการต้องเปิดเผยข้อมูลกรณีตนมีส่วนได้เสีย
การเปิดเผยข้อมูลในที่นี้เป็นการเปิดเผยข้อมูลว่าส่วนได้เสียนั้น คือ ชี้แจงในรายละเอียดเกี่ยวกับการมีส่วนได้เสียด้วย

3) กรรมการไม่ลวยโอกาสที่ควรจะเป็นของบริษัทเพื่อประโยชน์ส่วนตัว
กรรมการจะต้องกระทำทุกอย่างให้คณะกรรมการบริษัทได้มีการวิเคราะห์และปฏิเสธเสียก่อน

ดังนั้น การมีหน้าที่เป็นผู้ดูแลรักษาผลประโยชน์โดยกรรมการนั้น หากได้มีบทบาทในรูปแบบของผู้รักษาผลประโยชน์ ซึ่งมีลักษณะเช่นเดียวกับ Trustee แต่เป็นการประนีประนอมกันระหว่าง การเป็นตัวแทน (Agent) และการเป็นผู้รักษาผลประโยชน์ (Fiduciary) กล่าวคือ มีผลให้มีลักษณะเป็นทั้งผู้รักษาผลประโยชน์ ด้วยเหตุนี้ผู้ทำหน้าที่รักษาผลประโยชน์ ไม่จำเป็นต้องหลีกเลี่ยงไม่ให้ตนเองมีผลประโยชน์เกี่ยวข้องกับธุรกรรมของบริษัทอย่างสิ้นเชิง แต่ก็ต้องมีการเปิดเผยถึงรายละเอียดในส่วนได้เสียที่ตนจะพึงได้รับ ซึ่งรวมไปถึงการชี้แจงรายละเอียดว่า ส่วนได้เสียหรือผลประโยชน์ที่ตนจะได้รับ และให้โอกาสบริษัทได้ไตร่ตรองถึงโอกาสทางธุรกิจนั้นก่อน และเมื่อบริษัทไม่เห็นด้วยในการรับเอาหรือตอบสนองโอกาสทางธุรกิจนั้น กรรมการก็สามารถรับเอา หรือตอบสนองโอกาสทางธุรกิจนั้นแทนบริษัทได้

ประเด็นที่ควรพิจารณาเกี่ยวกับหน้าที่ของกรรมการ

1) เมื่อบริษัทอยู่ในสภาพ “เพื่อขาย” (for sale) หรือถูกยื่นคำเสนอซื้อหุ้นแล้ว
หน้าที่ของกรรมการต้องเปลี่ยนจากการต่อสู้เพื่อป้องกันการครอบงำทางธุรกิจ มาเป็นการพยายามทำให้ราคาหุ้นของผู้ถือหุ้นของบริษัทคนได้ราคาสูงสุด อันเป็นหน้าที่เช่นเดียวกับหน้าที่ของผู้ประมุขขายของ

2) การกระทำเพื่อให้ราคาหุ้นได้ราคาสูงสุด คือ การหาผู้ประมูลหรือทำคำเสนอซื้อ มาเสนอราคาแข่งกัน

3) กรรมการสามารถใช้วิธีการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจได้ หากการกระทำเช่นนั้น เป็นการจงใจ สนับสนุน หรือเป็นที่มาให้ผู้ทำคำเสนอซื้อเพิ่มราคา แต่จะถือเป็นการกระทำที่ไม่ชอบของคณะกรรมการบริษัท หากการใช้วิธีการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจนั้น ทำให้การแข่งขันราคาของผู้ทำคำเสนอซื้อต้องสิ้นสุดลง

5. แนวความคิดเรื่องความรับผิดชอบของกรรมการที่มีต่อผู้ที่เกี่ยวข้อง

แนวความคิดเรื่องความรับผิดชอบของกรรมการที่มีต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นตามกฎหมายคอมมอนลอว์ ได้มีการขยายครอบคลุมถึงบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบของกรรมการที่ต้องมีต่อผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้อง ซึ่งประกอบด้วย

- 1) ลูกจ้าง
- 2) ลูกค้า
- 3) ผู้ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท

เนื่องจากการเข้าครอบงำทางธุรกิจนั้นย่อมก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงขององค์การ ไม่ว่าจะเป็นการครอบงำทางธุรกิจ การรวมบริษัท หรือการเลิกบริษัท ซึ่งจะมีผลกระทบโดยตรงต่อ Stakeholder และรวมถึงผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องคือ Non-stakeholder ดังจะเห็นได้จาก พระราชบัญญัติรัฐสภาสูงสุด เพนซิลวาเนีย 1310 (PenNylvania Senate Bill 1310)²⁷ ซึ่งประกาศใช้เมื่อวันที่ 22 เมษายน ค.ศ. 1990 ซึ่งในส่วนของผู้ที่เกี่ยวข้องได้มีการกำหนดให้อำนาจอย่างกว้างขวางแก่กรรมการของบริษัทในการพิจารณาต่อรองกับผู้ทำการเข้าครอบงำทางธุรกิจ โดยให้กรรมการเป็นผู้มีอำนาจพิจารณาซึ่งน้ำหนักถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของบริษัท รวมทั้งลูกจ้าง ลูกค้า และผู้ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทและให้ทำหน้าที่ตัดสินใจใช้มาตรการต่อต้านอย่างใดอย่างหนึ่ง เพื่อให้การเสนอเข้าครอบงำทางธุรกิจตกไป บริษัทสมัยใหม่ในสหรัฐอเมริกามีลักษณะประการหนึ่งคือ ผู้ถือหุ้นและกรรมการของบริษัทไม่จำเป็นต้องเป็นบุคคลกลุ่มเดียวกัน (จึงต่างกับโครงสร้างของบริษัทในประเทศไทย ซึ่งปรากฏว่าผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัทก็คือเจ้าของบริษัท และโดยทั่วไปจะเป็นผู้คุมอำนาจบริหารบริษัทด้วย) ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของบริษัทในยุคใหม่ของสหรัฐอเมริกาจึงไม่ได้เข้ามามีส่วนเป็นกรรมการ หรือบริหารงานของบริษัท จากจุดนี้การขัดแย้งเกิดขึ้นระหว่างผู้ถือหุ้นกับกรรมการบริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่งกรณีที่เกิด hostile takeover หุ้นจะมีราคาสูงและหุ้นที่เหลือในบริษัทจะถูกเสนอซื้อในราคาที่สูงกว่าปกติ ผู้ได้รับประโยชน์จากราคาหุ้นคือผู้ถือหุ้น แต่กรรมการของบริษัทมักจะไม่ได้รับประโยชน์อะไรถ้าหากมิได้ถือหุ้นจำนวนมากอยู่ในบริษัทนั้นด้วย หรือถึงมืออยู่บ้างแต่จำนวนน้อย จึงไม่มีส่วนได้เสียเป็นมูลค่ามากมายเพียงใด นอกจากนั้น เมื่อเกิดการเข้าครอบงำทางธุรกิจ ผู้บริหารหรือกรรมการซึ่งมีอาชีพรับจ้างบริหารงานมักจะมีส่วนเสียประโยชน์มากกว่าผู้ถือหุ้น เพราะในขณะที่ผู้ถือหุ้นสามารถถือหุ้นได้หลากหลายในบริษัทต่างๆ แต่ผู้บริหารมีเพียงอาชีพเดียวคือรับจ้างบริหารงานให้กับบริษัทนั้น ความมั่นคงและฐานะในสังคมขึ้นอยู่กับการเติบโตของบริษัท แต่ว่าการเข้าครอบงำทางธุรกิจ มักจะเป็นลางบอกเหตุว่าอาจจะมีกรนำเอา

²⁷ Pa Stat. Ann. Tit Sec. 1408 (Purdon Supp. 1984-85).

บุคคลอีกกลุ่มหนึ่งเข้ามาแทนที่ในการบริหารงาน นั้นย่อมหมายถึงการสูญเสียหน้าที่การงานของผู้บริหารมืออาชีพเหล่านี้ ดังนั้น การที่กฎหมายให้อำนาจอย่างมากแก่กรรมการ ผู้บริหารบริษัท (โดยไม่จำเป็นต้องใช้มติของผู้ถือหุ้น) ในการพิจารณาต่อรองการเข้าครอบงำทางธุรกิจจึงตกเป็นข้อวิพากษ์วิจารณ์ในแวดวงผู้เกี่ยวข้อง โดยเฉพาะเกี่ยวกับสิทธิของผู้ถือหุ้นและหน้าที่ของกรรมการในอันที่จะต้องรักษาผลประโยชน์ (Fiduciary Duties) ของบริษัทที่เข้าบริหารอยู่นั้น