

ความจำเป็น ประวัติความเป็นมา กฎหมายที่เกี่ยวข้อง



หมวดที่ 1

ความจำเป็น

ก. บทนำ

จุดมุ่งหมายสำคัญในการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจของประเทศ ประการหนึ่งก็คือ การดำเนินการในอันที่จะเพิ่มกำลังผลิตให้เพียงพอแก่ความต้องการของชุมชนในประเทศที่เพิ่มขึ้นเป็นลำดับ โดยการนำเอาทรัพยากรที่มีอยู่มากเกินไปให้เกิดประโยชน์มากที่สุด ความสำเร็จของการดำเนินการตามเป้าหมายนี้ย่อมหมายถึงความผาสุกสมบูรณ์ของพลเมือง

ในการขยายการผลิตหรือการเพิ่มผลผลิตย่อมมีขอบเขตจำกัดซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยทางเศรษฐกิจหลายประการ ที่สำคัญที่สุดก็คือ "ทุน" หรือในทันทีหมายถึง "ทุนในการผลิต" ซึ่งมีความหมายครอบคลุมถึงสิ่งทั้งปวงที่ใช้ในการผลิต อันจะก่อให้เกิดประโยชน์หรือผลผลิตออกไป ในทางทฤษฎีทุนเป็นเศรษฐกิจที่มีอยู่ทั่วไป และเป็นสิ่งที่พึงได้มาโดยการสะสมหรือคอย ๆ สร้างสรรขึ้น กล่าวคือ ผู้ที่มีรายได้หรือผู้ผลิตแทนที่จะบริโภค รายได้หรือผลผลิตทั้งหมด แต่ได้กินส่วนหนึ่งออกออมไว้เพื่อการบริโภคในวันข้างหน้า การออมและความสามารถในการในอันที่จะออกออมขึ้นอยู่กับระดับรายได้ มาตรฐานการครองชีพ และอุปนิสัยของประชาชนโดยทั่วไป และสิ่งที่จูงใจให้มีการออกออมอื่น ๆ เช่น อัตรากอเก็บและโครงสร้างระบบภาษี

ในระบบเศรษฐกิจปัจจุบัน ผู้ยอมและผู้ให้ทุนไม่จำเป็นต้องเป็นบุคคลคนเดียวกัน การที่มี "คอกเก็บ" หรือ "เงินปันผล" ซึ่งเป็นค่าตอบแทนในการให้ทุนและเป็นสื่อกลางสำคัญที่ก่อให้เกิดการใหญ่และการลงทุนในรูปต่าง ๆ โดยปกติทุนที่อยู่ในมือของ

ผู้ออมนั้นยอมไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ใด เว้นแต่ผู้ออมนั้นจะเป็นผู้ใช้ทุนของตนเองนั้นด้วย ใน
กรณีที่เป็นที่ระดมเงินซึ่งทำหน้าที่เป็นสื่อสัมพันธ์ระหว่างผู้ออมและผู้ใช้ทุนซึ่งเรียกว่า
"สถาบันการเงิน" โดยทำหน้าที่ระดมเงินจากผู้ออมและใช้ประโยชน์ของเงินออมนั้น
ไปในทางหนึ่งหรือหลายทาง โดยการให้กู้ยืมหรือลงทุนในหุ้น พันธบัตรและตราสารการ
พาณิชย์ของวิสาหกิจต่าง ๆ ¹

การระดมทุนและการจัดสรรทุนเพื่อการพัฒนาประเทศ โดยอาศัยกลไกของ
สถาบันการเงินที่ดีเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับประเทศที่บุคคลที่มีส่วนในการประกอบอาชีพ
และเก็บออมเงินได้ตามใจชอบโดยทั่วไปจะประกอบไปด้วย ตลาดเงินและตลาดทุน ²

ข. ตลาดเงิน (Money Market) เป็นแหล่งระดมและจัดสรร
เงินทุนระยะสั้น โดยในหลายประเทศตลาดเงินจะพัฒนาเนื่องจากธุรกิจส่วนใหญ่เริ่มจาก
อุตสาหกรรมภายในครอบครัว อาศัยเงินทุนจากบุคคลในครอบครัว เมื่อกิจการขยายต่อไป
ก็จะกู้ยืมจากบุคคลภายนอกโดยผ่านธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นสถาบันการเงินเก่าแก่อันค้ำ
แรกหรือเมื่อตลาดเงินพัฒนาไปอีกระดับหนึ่ง ผู้ประกอบธุรกิจก็อาจกู้ยืมโดยการออกตรา
สารพาณิชย์ต่าง ๆ ซึ่งมีสัญญาใช้เงินระยะสั้น ในส่วนของรัฐบาลก็ใช้อาศัยตลาดเงิน
ในการระดมทุนระยะสั้นและปานกลางเพื่อนำไปพัฒนาประเทศโดยการออกตั๋วคังกล่าว
เป็นต้น

¹ ศุภชัย แก้วเจริญ. "ความหมายและความสำคัญของตลาดทุน" ตลาด
เงินและตลาดทุน 2(2): 1-2, กันยายน 2514

² ญูเบศวร ภูมิพันธะชัด, "ปัญหาการพัฒนาตลาดทุนในประเทศไทย", วิทยา
นิพนธ์ แผนกวิชาการบัญชี บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2517, 9

ก. ตลาดทุน (Capital Market) เป็นการระดมทุนและจัดสรรเงิน
ทุนระยะยาว กล่าวคือ การระดมทุนและการจัดสรรทุนเพื่อการพัฒนาประเทศ
โดยอาศัยกลไกของตลาดเงินทุน ที่ถือเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับประเทศที่บุคคลมีอิสระในการ
ประกอบอาชีพและเก็บออมเงินได้ตามใจชอบ โดยทั่วไปตลาดเงินทุนประกอบด้วย ตลาด
เงินและตลาดทุน ตลาดเงินเป็นแหล่งระดมและจัดสรรเงินทุนระยะสั้น ในขณะที่ตลาดทุน
เป็นแหล่งระดมและจัดสรรเงินทุนระยะยาว อย่างไรก็ตามตลาดทั้งสองมิได้แยกจากกัน
โดยเด็ดขาด เงินทุนในตลาดทั้งสองจะถ่ายเทเปลี่ยนแปลงระหว่างกันอยู่ตลอดเวลา
ในหลายประเทศตลาดเงินมักจะพัฒนาขึ้นก่อนตลาดทุน เนื่องจากธุรกิจส่วนใหญ่เริ่มจาก
อุตสาหกรรมภายในครอบครัว อาศัยเงินทุนจากบุคคลในครอบครัว เมื่อกิจการขยายต่อ
ไปก็อาจกู้ยืมจากบุคคลภายนอกโดยผ่านธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นสถาบันการเงินเก่าแก่
อันคับแค้น หรือเมื่อตลาดเงินพัฒนาไปอีกระดับหนึ่ง ผู้ประกอบธุรกิจก็อาจกู้ยืมโดยการ
ออกตราสารการพาณิชย์ต่าง ๆ ซึ่งมีสัญญาใช้เงินคืนระยะสั้น ในส่วนของรัฐบาลก็ได้
อาศัยตลาดเงินในการระดมทุนระยะสั้นและปานกลาง โดยการออกตั๋วเงินคลัง ตราสาร
พาณิชย์และพันธบัตร ซึ่งเป็นเครื่องมือ เครดิตหรือหลักทรัพย์ในตลาดเงินสามารถซื้อขาย
แลกเปลี่ยนกันได้ก่อนวันหมดอายุ

อย่างไรก็ตาม การอาศัยตลาดเงินในการระดมทุนของธุรกิจและรัฐบาลมี
ขอบเขตจำกัด และไม่เหมาะสมในหลายกรณี โดยเฉพาะเมื่อประเทศมีการสร้างและ
พัฒนาอุตสาหกรรมธุรกิจอย่างกว้างขวาง รัฐบาลต้องเร่งการพัฒนาประเทศในด้านต่าง ๆ
อย่างรีบเร่ง หรือประเทศมีความจำเป็นต้องสร้างอุตสาหกรรมใหม่ ๆ ที่ต้องใช้เงินทุน
จำนวนมากแต่ให้ผลตอบแทนต่ำ ในกรณีต่าง ๆ ดังกล่าวผู้ประกอบธุรกิจจะแสวงหา
เงินทุนระยะยาวจำนวนมากได้โดยอาศัยตลาดทุน ด้วยการออกหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ
ได้แก่ พันธบัตร อนุพันธบัตร หรือ พันธบัตรธุรกิจ จำหน่ายต่อประชาชนทั่วไป
โดยให้ผลตอบแทนแก่ผู้ซื้อในรูปของ เงินปันผลหรือดอกเบี้ย สำหรับรัฐบาลก็สามารถแสวง
หาเงินทุนระยะยาวเพื่อนำไปพัฒนาประเทศได้โดยการออกพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งให้ผล
ตอบแทนแก่ผู้ลงทุนในรูปของดอกเบี้ย

ง. ตลาดทุนอาจแบ่งออกได้เป็น 2 ส่วน

1. ตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ (New Issue Market) หรือตลาดปฐม
เป็นตลาดซึ่งระดมเงินทุนจากมหาชนด้วยวิธีขายหุ้นสามัญ หุ้นกู้
หรือพันธบัตรของกิจการธุรกิจใหม่แก่ประชาชน ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ ซึ่งเป็น
ตลาดที่มีความสำคัญเป็นพิเศษสำหรับประเทศที่กำลังพัฒนา เพราะจะมีผลโดยตรงต่อ
การจัดตั้งและการเจริญเติบโตของธุรกิจต่าง ๆ
2. ตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading Market) หรือ ตลาดรอง
(Secondary Market) เป็นตลาดซึ่งทำการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ เเกเคยออกจำหน่าย
มาแล้วเมื่อผู้ลงทุนมาได้แล้วอย่างน้อยหนึ่งครั้ง ตลาดนี้เป็นตลาดซื้อขายเพื่อเปลี่ยนมือผู้ถือ
หุ้นเท่านั้น มิใช่เป็นการระดมเงินทุนจากมหาชน ตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ จึงเป็นเพียง
สถาบันที่จะสนับสนุนตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ ¹

จ. การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน

เมื่อผู้ประกอบการธุรกิจประสงค์จะแสวงหาเงินทุนระยะยาวจำนวนมาก โดย
อาศัยการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนแล้ว ผู้ประกอบการธุรกิจก็จำเป็นต้องคำนึง
ถึงผลดีผลเสียของการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน

ผลดีของการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน

ผลดีที่จะได้รับจากการหาเงินทุนโดยวิธีแสวงหาหลักทรัพย์นั้น นอกเหนือไป
จากจะได้เงินทุนมาเพิ่มเติมตามจุดประสงค์เริ่มแรกแล้ว ก็ยังจะมีผลดีตามมาอีก
ทั้งทางตรงและทางอ้อมต่อกิจการและส่วนตัว ²

¹ ศันสนีย์ เคมียสมิทธิ "การดำเนินงาน ปัญหาและอนาคตของธุรกิจ
หลักทรัพย์ในประเทศไทย", วิทยานันทนันทน์พิทยาลัย แผนกพาณิชย์ศาสตร จุฬาลงกรณ์-
มหาวิทยาลัย. 2522, หน้า 6.

² วรณภาพร วีระวรรณ. "ประโยชน์ของตลาดทุนที่มีต่อธุรกิจ", ตลาดทุน
และตลาดเงิน. 2(2): 47-48, กันยายน 2524.

ประการแรก นำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นมาใช้เพื่อการขยายโรงงาน หรือซื้อเครื่องจักรเพิ่มเติม เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต หรือจะนำมารักษาเงินกู้ ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าเงินที่หาได้ใหม่ เพื่อลดค่าใช้จ่ายของกิจการลง

ประการที่สอง หลังจากการเสนอขายหุ้นของกิจการต่อประชาชนทั่วไปแล้ว ก็เท่ากับเป็นการก่อให้เกิดตลาดสำหรับหุ้นของตนเอง ซึ่งนำผลดีมาให้ตนเองโดยตรง ไม่ว่าจะเป็นทางด้านการกู้ยืมเงินโดยนำหุ้นมาเป็นหลักทรัพย์ประกัน ซึ่งผู้รับประกัน ย่อมจะพอใจเพราะเขาสามารถขายหุ้นในตลาดหุ้นได้ เพราะเป็นที่รู้จักกันอยู่แล้ว หรือจะเป็นทางด้านการขายหุ้นนั้นโดยตรง เมื่อมีความเหมาะสม

ประการที่สาม เมื่อประกาศขายหุ้นของกิจการออกไป ก็เท่ากับเป็นการโฆษณากิจการและสินค้าของกิจการโดยตรง เช่นว่าโคคาเป็นเครื่องดื่มประเภทไหน มีผลิตภัณฑ์อะไรบ้าง ซึ่งก่อให้เกิดความสนใจ และมีผู้รู้จักซื้อ และสินค้าของกิจการเพิ่มขึ้น

ประการที่สี่ ผลดีข้อนี้ได้รับจากผู้สนใจซื้อหุ้นของกิจการเอง คือทำให้เขามีแนวโน้มที่จะสนับสนุนสินค้าของกิจการมากขึ้น เพราะคิดว่าตัวเองมีส่วนได้ส่วนเสียอยู่

ประการที่ห้า จะกล่าวถึงเฉพาะหุ้นสามัญ คือ เมื่อหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญแล้ว บริษัทเกิดความจำเป็นจะต้องการเงินกู้ระยะสั้นจากธนาคารมาเพิ่มเติมในกรณีบริษัทอาจจะได้รับจำนวนเงินกู้สูงขึ้นกว่าเก่า เมื่อมาพิจารณาถึงแง่ที่ว่า ส่วนของผู้ถือหุ้นได้เพิ่มขึ้นแล้ว หรือจะกล่าวถึงในกรณีที่บริษัทเกิดความสนใจจะซื้อกิจการเล็ก ๆ แห่งหนึ่ง แต่ไม่มีเงินสดมากพอจะไปซื้อมาได้ ก็อาจจะเสนอหุ้นสามัญของตนเอง เพื่อแลกกับหุ้นสามัญของกิจการนั้น ๆ (Merger & Acquisition) ซึ่งบริษัทที่ซื้อหุ้นของตนเองอยู่ในตลาดหุ้นและมีราคาสูงกว่าราคาที่เราไว้มักจะไต่เปรียบเทียบทางการแลกเปลี่ยนดังกล่าว

ผลเสียของการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน

1. การดำเนินการของกิจการอาจจะล่าช้า ไม่คล่องตัว เนื่องจากมีผู้ถือหุ้นมากขึ้น จึงต่างจากกิจการในครอบครัว ซึ่งผู้จัดการหรือกรรมการเพียงไม่กี่คนจะเป็นผู้ดำเนินการและใช้ดุลยพินิจตัดสินใจ เมื่อพิจารณาเห็นว่าเหมาะสมโดยไม่จำเป็นต้องจะมีการประชุมอย่างเป็นทางการ
2. กิจการที่ประชาชนทั่วไปเป็นเจ้าของ (Publicly owned Corporation) จะต้องปฏิบัติตามข้อบังคับควบคุมความระมัดระวัง และกระทำการต่าง ๆ ในสอดคล้องกับกฎหมายที่เกี่ยวข้อง โดยมีองค์การของรัฐให้ความสนใจในกิจการที่ประชาชนถือหุ้น โดยทั่วไปอันจะเป็นการระดมมากขึ้นแก่กิจการนั้น
3. บุคคลภายนอกจะรู้ถึงฐานะทางการเงินหลังจากที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในกรณีที่มีผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก กิจการต้องส่งรายงานต่าง ๆ แก่ผู้ถือหุ้นทั่วไป และพนักงานของกิจการก็จะทราบถึงข้อมูลที่อยู่ในรายงานที่อาจจะทำให้พนักงานของกิจการเกิดความไม่พอใจในจำนวนเงินที่จ่ายแก่ผู้จัดการก็ได้
4. จะมีการผลักดันให้กิจการต้องรักษามาตรฐานการเจริญเติบโตโดยประชาชนทั่วไป จะหวังว่าการขายและกำไรของบริษัทจะเพิ่มในแต่ละปี รวมทั้งการผลักดันที่จะต้องจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอและในอัตราที่เพิ่มขึ้น
5. คู่แข่งขันของกิจการจะทราบบัญชีและงบการเงินของกิจการ หลักการคำนวณและการตั้งราคาสินค้าและข้อมูลอื่น ๆ ที่จะช่วยคู่แข่งขึ้นในการตั้งราคาสินค้าหรือบริการต่าง ๆ แข่งขันกับสินค้าของกิจการ ¹

1

Elmer L. Winten: Complete Guide to Making a Public Stock Offering. (Englewood Cliffs, N.J : Prentice-Hall, Inc., 1972)

หมวดที่ 2

ประวัติความเป็นมาของตลาดทุนและการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในประเทศไทย

ในระยะแรกประเทศไทย เริ่มมีสถาบันการเงินที่ทำหน้าที่ระดมเงินทุนมาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2431 ในระหว่างรัชสมัยของพระบาทสมเด็จพระจุลจอมเกล้าเจ้าอยู่หัว กล่าวคือ

ธนาคารพาณิชย์จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นในประเทศไทย เปิดดำเนินการอย่างกว้างขวาง นอกจากนั้นก็มีสถาบันการเงินประเภทอื่น เช่น ธนาคารออมสินและบริษัทประกันภัย เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ลักษณะการดำเนินงานของสถาบันการเงินประเภทเหล่านี้อาจสนองความต้องการเงินทุนได้เพียงในขอบเขตจำกัด ส่วนใหญ่เป็นการกู้ยืมในระยะสั้น¹

ในระยะก่อนปี พ.ศ. 2511 แหล่งเงินทุนของบริษัทหรือกิจการต่าง ๆ มาจากแหล่งเงินทุนภายในบริษัทเอง คือ บรรดาผู้ก่อตั้งหรือเจ้าของกิจการเสียเป็นส่วนใหญ่ นอกจากนั้นได้มาจากการกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ ซึ่งเป็นสถาบันการเงินเก่าแก่อันค้ำแรงของประเทศ โดยวิธีที่อดอายุสัญญากู้ยืมประเภทเบิกเงินบัญชีออกไปเรื่อย อันเป็นวิธีที่ช้ำปฏิบัติกันอย่างกว้างขวาง แต่เป็นวิธีที่ช้ำมีความเสี่ยง เนื่องจากธนาคารอาจปฏิเสธการค่ออายุเมื่อใดก็ได้ และอัตราดอกเบี้ยก็อาจเปลี่ยนแปลงได้สำหรับการออกหุ้นของบริษัทก็กระทำมานานแล้ว แต่มิได้มีการจำหน่ายในวงกว้างขวางแก่ประชาชนทั่วไป จนกระทั่งปี พ.ศ. 2511 เป็นต้นมา จึงได้เริ่มมีการ

1. ศุภชัย แก้วเจริญ. "ความหมายและความและความสำคัญของตลาดทุน"

เสนอขายหุ้นสามัญและหุ้นกู้ประชาชนทั่วไปอย่างจริงจังมากขึ้น แต่ก็ยังไม่ได้
ได้รับความสำเร็จเท่าที่ควร โดยมีอยู่หลายครั้งที่ผู้ประกอบการขายต้องรับซื้อไว้เอง
ต่อมาการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนของบริษัทได้รับความนิยมใจอย่างมาก นับตั้งแต่
มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2518 โดยเฉพาะในปี
พ.ศ. 2521 ซึ่งเป็นปีที่บริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์
รวมทั้งบริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์ได้ประกาศเพิ่มทุนและเสนอขายหุ้นต่อประชาชน
กันอย่างมากมายเป็นประวัติการณ์ ซึ่งในขณะนั้นไม่มีใครสามารถปฏิเสธได้ว่า
เหตุผลประการหนึ่งว่า ที่บริษัทต่าง ๆ ประสบความสำเร็จในการเสนอขาย
หุ้นดังกล่าวนี้ ได้แก่การที่ผู้ลงทุนได้เห็นถึงสภาพคล่องตัวของตลาดหลักทรัพย์
ขึ้นมา

ในกรณีของสถาบันการเงินในตลาดทุนหรือสถาบันธุรกิจหลักทรัพย์ได้
เริ่มขึ้นในปี พ.ศ. 2496 โดยบริษัท เบิร์ท จำกัด ได้เปิดดำเนินการ
นายหนาและคำทูนชนเป็นรายแรก หลังจากนั้นก็ได้มีบริษัทต่าง ๆ ดำเนินงาน
ในลักษณะนายหนาและคำทูนเพิ่มขึ้น ในปี พ.ศ. 2503 กลุ่มเอกชนซึ่งส่วน
ใหญ่เป็นชาวต่างประเทศ ได้จัดตั้งสถาบันการเงินประเภทบริษัทจำกัดลงทุน
ดำเนินการในลักษณะกองทุนรวมใช้ชื่อว่า "กองทุนรวมไทย" ต่อมาในปี พ.ศ.
2505 กลุ่มวิสาหกิจเอกชนได้รวมกันจัดตั้งกิจการดำเนินงานในลักษณะตลาดทุน
ใช้ชื่อว่า "บริษัทตลาดทุนกรุงเทพ จำกัด" แต่การซื้อขายหุ้นก็มีได้เป็นไปอย่าง
กว้างขวางเท่าที่ควร และปริมาณการซื้อขายค่อนข้างต่ำจนกระทั่งในปี พ.ศ.
2516 จึงได้เลิกกิจการเพราะการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตาม
พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517

1 "ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์" เอกสารเผยแพร่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2524, หน้า 4.

2

ศุภชัย แก้วเจริญ. "ความหมายและความสำคัญของตลาดทุน"

ในระยะแรกของการพัฒนาตลาดทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ รัฐบาลยังมีบทบาทน้อยมาก อาจกล่าวได้ว่า ทางกฎระเบียบมีบทบาทครั้งแรกเมื่อปี พ.ศ. 2503 โดยการสนับสนุนให้มีการจัดตั้งบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อช่วยเหลือการจัดตั้งการขยายและการปรับปรุงการประกอบอุตสาหกรรม นอกจากนี้ได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจส่วนเอกชน สาขาสถาบันการเงินขึ้นคณะหนึ่ง ทำหน้าที่พิจารณาแผนพัฒนาการเงิน และได้กำหนดนโยบายเกี่ยวกับบทบาทของสถาบันการเงินต่าง ๆ ในการสนับสนุนการลงทุนของเอกชนไว้ในแผนพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ปฏิบัติให้เป็นไปตามนโยบาย ในปี พ.ศ. 2514 ธนาคารแห่งประเทศไทยตามคำแนะนำของธนาคารโลก จึงได้ตกลงว่าจ้าง นายซิดนีย์ เอ็ม ร็อบบินส์¹ ผู้เชี่ยวชาญทางด้านการเงินมาช่วยวางโครงการพัฒนาตลาดทุน และหลังจากการปฏิบัติงานในประเทศไทยครั้งแรกของนายร็อบบินส์ ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ตั้งคณะทำงานโครงการพัฒนาตลาดเงินทุนขึ้นเมื่อเดือนพฤษภาคม พ.ศ. 2512 ในเดือนเมษายน พ.ศ. 2513 นายร็อบบินส์ จึงได้เสนอรายงานเรื่อง "A Capital Market in Thailand" ให้เห็นถึงปัญหาและอุปสรรคสำคัญในการพัฒนาตลาดทุนของไทย ตลอดจนให้ข้อเสนอแนะต่าง ๆ เพื่อแก้ปัญหาและอุปสรรคเหล่านั้น ซึ่งได้ใช้เป็นแนวทางในการดำเนินงานเพื่อพัฒนาตลาดทุนของไทย²

1

Sidney M. Robbins, Professor of Finance, Graduate School of Finance, Columbia University New York, New York.

2

"ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์" เอกสารเผยแพร่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2524.

เพื่อดำเนินการตามแนวทางดังกล่าว ต่อมาในเดือนเมษายน พ.ศ. 2515 จึงมีการประกาศใช้ประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 58 ว่าด้วยการควบคุมกิจการค้าขาย อันกระทบถึงความปลอดภัย หรือมาสู่ก่อกวนสาธารณะชน กำหนดประเภทกิจการที่ต้อง ขออนุญาตในการประกอบการเพื่อประโยชน์การกำกับดูแลสถาบันต่าง ๆ ในตลาดเงิน และตลาดทุน และหลังจากนั้นในเดือนกันยายนปีเดียวกัน กระทรวงการคลังก็ได้ออก ประกาศกำหนดเงื่อนไขในการอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ ทาง คานธนาการแห่งประเทศไทยก็ได้จัดให้มีการปรึกษาหารือระหว่างทางการและวง การค้าหลักทรัพย์ และเสนอความเห็นต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังให้พิจารณา แต่งตั้งคณะกรรมการจัดตั้งตลาดทุนขึ้นทำหน้าที่กำหนดแนวทางและขอบเขตในการจัด ตั้งตลาดทุน ซึ่งในที่สุดเมื่อวันที่ 20 พฤษภาคม พ.ศ. 2517 จึงได้มีการประกาศใช้ พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 และตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยได้เปิดดำเนินการเมื่อวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ¹

หมวดที่ 3

ความเป็นมาของกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในประเทศไทย

ก. ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนบริษัท

ประเทศไทยได้มีบทบัญญัติกฎหมายว่าด้วยหุ้นส่วน บังคับใช้มาแต่สมัยโบราณ แล้ว เท่าที่ค้นพบซึ่งมีบัญญัติไว้เป็นกฎหมายลายลักษณ์อักษร ก็ได้แก่กฎหมายลักษณะ เบ็ดเตล็ด ซึ่งมีที่มาจากรัชสมัยแผ่นดินสมเด็จพระเอกาทศธรรม บพท 102 ว่า "ราษฎร ทั้งหลายชักชวนเข้าหุ้นกัน ไปค้าขายออกกำ ไรแบ่งปันกันตามมากและน้อย ถ้ามีหรือสัดย

¹ "ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์" เอกสารเผยแพร่ ตลาดหลัก ทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2524, หน้า 5.

ต่อกัน เกี่ยวกับเอาทุนและกำไรซึ่งเป็นส่วนของท่านนั้นไว้ ท่านว่าประกันสินท่าน ให้เอา
ทุนและกำไรซึ่งเป็นของท่านนั้นตั้งใหม่ทั่วคุณ" และบทที่ 103 บัญญัติว่า "ไปค้าขาย
กันและตักตักและผูกหนึ่งเอาสินนั้นรอกให้ทำสินนั้นเป็น 3 ส่วน โฉนดเจ้าของ 2 ส่วน
ให้แก่ผู้เอามาส่วนหนึ่ง"

โดยที่กฎหมายไทยโบราณเกี่ยวกับเรื่องหุ้นส่วนบริษัท ได้มีบัญญัติไว้เพียง 2
บท ดังกล่าวเท่านั้น ฉะนั้นในการวินิจฉัยคดีข้อ ๆ มาเกี่ยวกับเรื่องหุ้นส่วน
บริษัท ศาลไทยจึงได้อาศัยกฎหมายต่างประเทศซึ่งส่วนมากได้แก่ กฎหมายอังกฤษ
มาใช้เป็นหลักในการวินิจฉัยตลอดมา เพื่อให้คู่ความได้รับความยุติธรรมด้วยกัน ทั้งนี้
เพราะในครั้งกระนั้น ประเทศอังกฤษเป็นประเทศที่มีการค้าขายติดต่อกับประเทศใน
ภาคพื้นเอเชียมากที่สุด และในการตั้งบริษัทจำกัดในสมัยก่อนของไทย จะต้องนำความ
ขึ้นกราบบังคมทูล เพื่อให้ทรงมีพระบรมราชานุญาตให้ตั้งทุกรายไป

ต่อมาเมื่อการพาณิชย์ได้เจริญขึ้น จึงได้มีพระบรมราชโองการโปรดเกล้า
ให้ประกาศใช้พระราชบัญญัติลักษณะเจ้าหุ้นส่วนและบริษัท ร.ศ. 130 ตั้งแต่วันที่ 1
มกราคม พ.ศ. 2454 เป็นบทบังคับทางหุ้นส่วนและบริษัทใหญ่ย่อยทั้งปวง และนับ
ตั้งแต่นั้นเป็นต้นมา ผู้ใดจะขอตั้งเป็นบริษัทจำกัดสินใจขึ้นก็ไม่ต้องขอพระบรมราช
านุญาตพิเศษอย่างแต่ก่อน เพียงแต่ปฏิบัติตามบทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัติดังกล่าว
ครบถ้วนแล้ว ก็ถือได้ว่าบริษัทเป็นอันตั้งขึ้น มีช้อยกเว้นแก่แต่เฉพาะที่เกี่ยวกับการตั้ง
บริษัทรถไฟ รถมารง รับประกันต่าง ๆ การเดินเรือและธนาคารเท่านั้นที่ยังต้อง
ขอพระราชทานพระบรมราชานุญาตก่อน ทั้งนี้ก็เพื่อจะให้เป็นไปตามรัฐประศาสน์นโยบาย
ว่าด้วยความปลอดภัยและความสงบสุขของประเทศชาติ และประชาชนพลเมืองนั่นเอง

ครั้นต่อมาเมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2467 จึงได้ทรงพระกรุณาโปรด
เกล้าฯ ให้ตราประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 3 ออกใช้ และได้ใช้บังคับมา
ถึง 5 ปี 3 เดือน จึงได้มีพระบรมราชโองการ ให้ยกเลิกบทบัญญัติเดิมใน บรรพ 3
แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ฉบับแรกทั้งหมด ทั้งนี้ เพราะได้มีนักนิติศาสตร์

หลายท่าน ได้ให้ความเห็นแนะนำว่า ควรแก้ไขปรับปรุงให้เหมาะสมแก่กาลสมัยยิ่งขึ้น จึงได้ออกพระราชกฤษฎีกาให้ใช้ บทบัญญัติแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 3 ที่โคตรวาชระใหม่ เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2471 โดยให้มีผลตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน พ.ศ. 2472 เป็นต้นมา¹

ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 3 ที่ใช้อยู่ก่อนการแก้ไขในปี พ.ศ. 2521 มีบทบัญญัติในเรื่องที่เกี่ยวกับการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน โดยได้มีการกำหนดไว้ในมาตรา 1102 ในเรื่องของการจัดตั้งบริษัทแล้วเสนอขายหุ้นของบริษัทให้แก่ประชาชนทั่วไป และในมาตรา 1223 ในกรณีของการเพิ่มทุนแล้ว เสนอขายหุ้นในส่วนที่เพิ่มทุนนั้นแก่ประชาชน ตลอดจนในมาตรา 1233 ในกรณีที่บริษัทจะออกหุ้นกู้เสนอขายต่อประชาชนนั้น ซึ่งในบทบัญญัติที่กล่าวก็ได้กำหนดแต่เพียงในหลักการใหญ่ ๆ ไว้ว่า ถ้าหากมีการชักชวนบุคคลภายนอก (นอกจากผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท) ให้เข้าซื้อหุ้นออกใหม่แล้ว บรรดาหนังสือชวน หนังสือบอกกล่าวป่าวร้องหรือหนังสืออย่างอื่น ซึ่งชักชวนให้บุคคลภายนอกเข้าซื้อ หุ้นหรือหุ้นกู้ใหม่ จะต้องมีการจัดทำหนังสือชวน หรือหนังสือบอกกล่าว หรือหนังสืออย่างอื่นซึ่งชักชวนให้บุคคลภายนอกเข้าซื้อ หุ้นหรือหุ้นกู้นั้น ต้องมีรายการตามที่กฎหมายกำหนดและมีข้อกำหนดแต่เพียงว่า จะต้องนำไปจดทะเบียนต่อสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัท กระทรวงพาณิชย์ ผู้รักษาการตามกฎหมาย โดยใช้แบบรายการตามที่กำหนด (แบบพ.บ.405) เสียก่อน แล้วจึงจะดำเนินการโฆษณาหรือทำการชักชวนให้ซื้อหุ้นนั้นได้²

¹ ประกาศน อวยชัย. คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วย หุ้นส่วนและบริษัท. (กรุงเทพมหานคร: คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง, 2518) หน้า 1-3.

² พาณิชย, กระทรวง. ทะเบียนการค้า, กรม. คู่มือจดทะเบียนหุ้นส่วนบริษัท. 2518.

๗. พระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่

๑) พ.ศ. ๒๕๒๑

พระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่ ๑) พ.ศ. ๒๕๒๑ ซึ่งได้ประกาศและมีผลใช้บังคับ เมื่อวันที่ ๒๕ ธันวาคม พ.ศ. ๒๕๒๑ เป็นผลสืบเนื่องมา ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วน ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ไม่มีมาตรการคุ้มครองประโยชน์ของประชาชนผู้ลงทุนได้อย่างเพียงพอจำเป็นต้องประกาศใช้พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. ๒๕๒๑ ซึ่งมีบทบัญญัติที่สำคัญในเรื่องการเสนอขายหุ้นและหุ้นต่อประชาชน เพื่อป้องกันมิให้ประชาชนถูกหลอกลวง โดยมีหลักการที่สำคัญว่า การเสนอขายหุ้นหรือหุ้นแก่ประชาชนทั่วไปนั้น จะกระทำได้ก็แต่เฉพาะกิจการที่เป็นบริษัทมหาชนจำกัด เท่านั้น และจากเหตุผลที่ว่ากิจการเหล่านี้มีจุดมุ่งหมายที่จะระดมทุนจากประชาชน จึงมีบทบัญญัติควบคุมเกี่ยวกับการระดมทุนจากประชาชนไว้อย่างเข้มงวด เพื่อคุ้มครองประชาชนส่วนใหญ่ เปรียบเทียบกับกิจการของบริษัทเอกชนแล้ว ก็เป็นการประกอบกิจการของกลุ่มบุคคลในหมู่ญาติพี่น้อง ครอบครัว เงินทุนจากเฉพาะในกลุ่มของตน หากมีความเสียหายเกิดขึ้นก็ตกแก่เฉพาะในกลุ่มของตนเอง จึงได้มีการประกาศพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่ ๑) พ.ศ. ๒๕๒๑ ซึ่งโดยมีบทบัญญัติที่สำคัญ คือ กำหนดห้ามมิให้บริษัทจำกัดตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เสนอขายหุ้นหรือหุ้นต่อประชาชน^๑

^๑ บันทึกสรุปการพิจารณาร่างพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด และร่างพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ฉบับที่ โดยคณะกรรมการพิจารณาปรับปรุงประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนบริษัท สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา กันยายน ๒๕๑๙ หน้า ๑๒ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. ๒๕๒๑ และพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่ ๑) พ.ศ. ๒๕๒๑: ราชกิจจานุเบกษาฉบับพิเศษ เล่มที่ ๑๕ ตอนที่ ๑๘๙ วันที่ ๒๕ ธันวาคม พ.ศ. ๒๕๒๑ หน้า ๑๗, ๑๐๒.

ซึ่งผลของการออกกฎหมายฉบับนี้ ทำให้มีผลกระทบต่อกระบวนการระดมทุนจากประชาชน การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน การประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ต่าง ๆ และในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระยะเวลาดังกล่าว

ก. พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521

พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด ซึ่งประกาศใช้เมื่อวันที่ 26 ธันวาคม พ.ศ. 2521 และให้มีผลบังคับใช้ภายหลัง 120 วัน นับจากวันประกาศในราชกิจจานุเบกษานั้น มีผลสืบเนื่องมาจากรายงานเรื่อง Capital Market in Thailand ของนายร้อยบินส์ ซึ่งชี้ให้เห็นถึงปัญหาและอุปสรรคในการพัฒนาตลาดทุนของไทย และได้เสนอแนะต่าง ๆ เพื่อแก้ไขปัญหาและอุปสรรคเหล่านั้น โดยในบางสิ่งได้แก่ในเรื่องการปรับปรุงประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ในตอนที่ว่าด้วยบริษัทจำกัด โดยให้มีบทบัญญัติความคุ้มครองไม่ถึงบริษัทมหาชนจำกัด โดยมีหลักการที่จะระดมทุนจากประชาชนทั่วไปและพิทักษ์รักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อย และควบคุมการดำเนินงานของคณะกรรมการให้ได้ ต่อมาเนื่องจากหน่วยราชการที่เกี่ยวข้องของอันได้แก่ กระทรวงพาณิชย์ได้พิจารณาเห็นว่า หากจะแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ในส่วนที่กล่าวแล้ว อาจเกิดความยุ่งยากและล่าช้าจนเกินไป จึงได้มีการดำเนินการแก้ไขกฎหมายในส่วนที่กล่าว โดยการแยกออกเป็นกฎหมายอีกฉบับหนึ่งต่างหาก เป็นพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด และมีการประกาศใช้บังคับในระยะเวลาดังกล่าว ซึ่งในกฎหมายนี้ได้มีการแก้ไขในเรื่องการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน โดยได้มีการกำหนดหลักเกณฑ์ ขั้นตอน และรายละเอียดต่าง ๆ ในเรื่องการเสนอขายหุ้นและหุ้นกู้ต่อประชาชน ซึ่งมีที่มาจาก Companies Act, 1973 หมวด 6 ของสหภาพแอฟริกาใต้ เอาจมาเป็นหมวด 3 ว่าด้วยการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน และ

โดยเฉพาะในเรื่องหนังสือชวนทั้งหมดนั้น คณะกรรมการพิจารณาจึงได้มีความเห็นว่ามาตรการที่คอยข้างรัดกุมแล้ว¹

ง. ประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 58 ว่าด้วยการควบคุมกิจการค้าขายอันกระทบถึงความปลอดภัยหรือความสงบเรียบร้อยของสาธารณชน พ.ศ. 2515

ประกาศของคณะปฏิวัติฉบับนี้ เป็นส่วนหนึ่งในข้อเสนอแนะของนายร้อยบินส์ในเรื่องโครงการพัฒนาตลาดทุนในประเทศไทยตามที่ได้อภิปรายมาแล้วข้างต้น โดยในประกาศของคณะปฏิวัติฉบับนี้ ได้มีการกำหนดประเภทกิจการที่ต้องขออนุญาตในการประกอบธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ เพื่อประโยชน์ในการกำกับดูแลสถาบันต่าง ๆ ในตลาดเงินและตลาดทุน โดยในส่วนที่เกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ได้มีการกำหนดในเรื่องของการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ จะต้องอนุญาตจากกระทรวงการคลังเสียก่อน ซึ่งค่อนข้างกฎหมายฉบับนี้ ได้ถูกยกเลิกไป²

¹ บันทึกสรุปการพิจารณาร่างพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด และร่างพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่) โดยคณะกรรมการพิจารณาปรับปรุงประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนบริษัท สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา กันยายน 2519, หน้า 10 - 12, 41.

² ประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 58 ว่าด้วยการควบคุมกิจการค้าขายอันกระทบถึงความปลอดภัยหรือความสงบเรียบร้อยของสาธารณชน ลงวันที่ 26 มกราคม พ.ศ. 2515 ราชกิจจานุเบกษา ฉบับที่ 19 วันที่ 27 มกราคม พ.ศ. 2515

จ. พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจ-
เครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522

พระราชบัญญัติฉบับนี้ได้มีการประกาศใช้เมื่อวันที่ 10 พฤษภาคม พ.ศ. 2522 โดยเป็นกฎหมายที่ยกเลิกประกาศของคณะปฏิวัติฉบับที่ 58 ในส่วนที่เกี่ยวกับการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ แล้วนำมารวมไว้เป็นพระราชบัญญัติดังกล่าวให้ชัดเจน ซึ่งในกฎหมายฉบับนี้ได้มีหลักการที่บัญญัติไว้ในเรื่องการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนที่สำคัญ 2 ประการ คือ

1. ในมาตรา 46 และ 83 ที่กำหนดให้บริษัทเงินทุนและบริษัทเครดิตฟองซิเอร์จะต้องมีผู้ถือหุ้นจำนวน 100 ราย หากไม่สามารถกระทำได้แล้วให้กำหนดระยะเวลาเป็นชั้นคองว่า

ก. ภายใน 3 ปี ต้องมีผู้ถือหุ้นไม่ต่ำกว่า 50 ราย โดยถือหุ้นรวมกันไม่ต่ำกว่า ร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด

ข. ภายใน 5 ปี ต้องมีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลธรรมดาไม่น้อยกว่า 75 ราย โดยถือหุ้นรวมกันเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด

ค. ภายใน 7 ปี ต้องมีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลธรรมดาไม่น้อยกว่า 100 ราย โดยถือหุ้นรวมกันเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่กำหนดแล้วทั้งหมด

ทั้งนี้เพื่อให้สิทธิแก่บริษัทเงินทุนและบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ดังกล่าวที่ไม่ได้เป็นบริษัทมหาชนจำกัด ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521 สามารถออกหนังสือชวนให้ประชาชนทั่วไปเข้าซื้อหุ้นได้ และในการออกหนังสือชวนดังกล่าวให้นำบทบัญญัติว่าด้วยหนังสือชวนในการเพิ่มทุนตามกฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนจำกัด มาใช้บังคับโดยอนุโลม

2. มีการควบคุมบริษัทหลักทรัพย์ประเภทที่ประกอบกิจการเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ให้ถูกควบคุมและของกำ เนิดการตามชั้นก่อนและเงื่อนไขที่กฎหมายฉบับนี้ได้ กำหนดไว้¹

ฉ. พระราชบัญญัติธนาคารพาณิชย์ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2522

พระราชบัญญัตินี้ได้ประกาศใช้เมื่อวันที่ 7 มีนาคม พ.ศ. 2522 โดยได้ มีบทบัญญัติในเรื่องการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน อันเป็นผลสืบเนื่องมาจากหลัก การที่ตองการให้มีการกระจายการถือหุ้นในธนาคารพาณิชย์ไปสู่ประชาชน โดยได้ กำหนดไว้ว่าธนาคารพาณิชย์ ต้องมีผู้ถือหุ้น 250 ราย และหากไม่สามารถกระทำ ได้แล้วก็ให้กำหนดระยะเวลาให้เป็นไปตามชั้นตอนดังนี้

- ก. ภายใน 1 ปี ต้องมีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลธรรมดาไม่น้อยกว่า 100 ราย โดยถือหุ้นรวมกันเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 20 ของ จำนวนหุ้นที่จำหน่ายไปแล้วทั้งหมด
- ข. ภายใน 2 ปี ต้องมีผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาไม่ต่ำกว่า 200 ราย โดยถือหุ้นรวมกันเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของ จำนวนหุ้นที่จำหน่ายไปแล้วทั้งหมด

¹ พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิต- ฟองดิเออร์ พ.ศ. 2522 ราชกิจจานุเบกษา ฉบับพิเศษ เล่มที่ 96 ตอนที่ 74 วันที่ 9 พฤษภาคม 2522 หน้า 46, 48 และ 82.

² พระราชบัญญัติธนาคารพาณิชย์ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2522 ราชกิจจานุเบกษา ฉบับพิเศษ เล่มที่ 96 ตอนที่ 31 วันที่ 7 มีนาคม 2522 หน้า 1.

ค. ภายใน 3 ปี ต้องมีผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาไม่ต่ำกว่า 250 ราย โดยต้องถือหุ้นรวมกันเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายไปทั้งหมด

ข. พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517

พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ได้ประกาศใช้เมื่อวันที่ 17 พฤษภาคม พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทหุ้น หุ้นกู้ และพันธบัตร รวมทั้งบริการที่เกี่ยวข้อง ซึ่งถึงแม้ว่าจะไม่ได้เกี่ยวข้องกับ การเสนอขายหุ้นต่อประชาชนโดยตรง แต่ก็เป็นกลไกที่สำคัญในการที่จะให้มีการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน อันจะเป็นการช่วยระดมทุนและพัฒนาคาตลาดทุนในประเทศไทยทางหนึ่ง ทั้งนี้ โดยพิจารณาได้จากประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องการกำหนดหลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการสำหรับคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ พิจารณารับหลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนและหลักทรัพย์รับอนุญาต และพิจารณาเพิกถอนการเป็นหลักทรัพย์ดังกล่าว พ.ศ. 2522 ซึ่งออกตามความในมาตรา 18 แห่งพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ได้กำหนด ดังนี้

1. ในข้อ 4. บริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัด รัฐวิสาหกิจหรือนิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น ที่จะยื่นคำขอให้รับหลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ต้องมีคุณสมบัติดังต่อไปนี้

- "(2) มีผู้ถือหุ้นสามัญ ไม่ต่ำกว่าสามร้อยราย
- (3) ผู้ถือหุ้นสามัญตาม (2) ต้องถือหุ้นรวมกันเป็นมูลค่าไม่ต่ำกว่าร้อยละสามสิบของทุนจดทะเบียนทั้งหมด และใบแต่ละรายการของผู้ถือหุ้นไม่เกินกว่าห้าในหนึ่งพันของทุนจดทะเบียนทั้งหมด แต่ไม่ต่ำกว่าหนึ่งหน่วยการซื้อขาย โดยในหน่วยการซื้อขายใหม่จำนวนไม่ต่ำกว่ายี่สิบห้าหุ้น หรือที่คูณของยี่สิบห้าหุ้น แต่ไม่เกินหนึ่งร้อยหุ้น"

2. ในข้อ 10. ยกเว้นกรณีตามข้อ 15 บริษัทจำกัด บริษัทมหาชนจำกัด รัฐวิสาหกิจหรือนิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้นที่จะยื่นขอให้รับหลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

รบอนุญาต ต้องมีคุณสมบัติดังต่อไปนี้

- "(2) ผู้ถือหุ้นสามัญไม่ต่ำกว่าสองร้อยราย
- (3) ผู้ถือหุ้นสามัญตาม (2) ต้องถือหุ้นรวมกันเป็นมูลค่าไม่ต่ำกว่าร้อยละ ยี่สิบห้าของทุนจดทะเบียนทั้งหมด และในแต่ละรายต้องถือหุ้นไม่ เกินกว่าห้าใน หกของทุนจดทะเบียนทั้งหมด แต่ไม่ต่ำกว่า หนึ่งหน่วยการซื้อขาย โดยหน่วย การซื้อใหม่จำนวนไม่ต่ำกว่ายี่สิบห้าหุ้น หรือทรัพย์สินของยี่สิบห้าหุ้นแต่ไม่เกินหนึ่ง ร้อยหุ้น"

3. ในข้อ 15 บริษัทมหาชนจำกัด ที่จัดตั้งขึ้นใหม่ จะยื่นคำขอให้รับ หลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์รบอนุญาต จะต้องส่งหนังสือชี้ชวนให้ตลาดหลักทรัพย์พิจารณา และให้ความเห็นชอบก่อนการจดทะเบียนหนังสือชี้ชวนต่อกระทรวงพาณิชย์ และต้อง มีคุณสมบัติดังต่อไปนี้

- "(4) ผู้ถือหุ้นสามัญไม่ต่ำกว่าหกร้อยราย
- (5) ผู้ถือหุ้นสามัญ ตาม (4) ต้องถือหุ้นรวมกันเป็นมูลค่าไม่ต่ำกว่าร้อยละ ห้าสิบของทุนจดทะเบียนทั้งหมด และในแต่ละรายต้องถือหุ้นไม่ เกินกว่าหนึ่งใน หกของทุนจดทะเบียนทั้งหมด แต่ไม่ต่ำกว่ายี่สิบหุ้นหรือทรัพย์สินของยี่สิบห้าหุ้น และไม่เกินหนึ่งร้อยหุ้น"

ค.น.ย.จ.ท.ย.ท.ร.พ.ย.ก.ร.

1 ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องการกำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และ วิธีการสำหรับคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พิจารณารับหลักทรัพย์ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รบอนุญาต และพิจารณาเพิกถอนการเป็น หลักทรัพย์ดังกล่าว พ.ศ. 2522 ราชกิจจานุเบกษา เล่มที่ 96 ตอนที่ 169 ฉบับพิเศษ วันที่ 30 กันยายน พ.ศ. 2522 หน้า 1.