

วิเคราะห์หลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการระงับข้อพิพาทโดย  
อนุญาโตตุลาการในการซื้อขายหลักทรัพย์ตามกฎหมายไทย

บทที่ 1 และบทที่ 3 กล่าวถึงที่มาของการจัดให้มีการระงับข้อพิพาทโดยอนุญาโตตุลาการในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ โดยเริ่มตั้งแต่ความหมายของตลาดหลักทรัพย์ในฐานะองค์กรกำกับดูแลตนเอง, องค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์, การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์, ลักษณะข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ และแนวทางในการระงับข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์รวมทั้งได้ศึกษาหลักเกณฑ์การระงับข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์โดยอนุญาโตตุลาการตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และหลักเกณฑ์การระงับข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ คือ ตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก ประเทศสหรัฐอเมริกา, สมาคมธุรกิจหลักทรัพย์ ประเทศอังกฤษ และตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ประเทศสิงคโปร์ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์หรือหน่วยงานดังกล่าวได้กำหนดหลักเกณฑ์การระงับข้อพิพาทไว้แตกต่างกัน

ในบทนี้ จะได้วิเคราะห์ถึงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการระงับข้อพิพาทโดยอนุญาโตตุลาการในการซื้อขายหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตั้งแต่มาตรา 201 ถึงมาตรา 203 โดยเริ่มตั้งแต่หลักเกณฑ์การแต่งตั้งอนุญาโตตุลาการ และกระบวนการพิจารณาในชั้นอนุญาโตตุลาการ ตลอดจนการทำคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการ ว่าหลักเกณฑ์ดังกล่าวควรมีลักษณะใดเพื่อให้การอนุญาโตตุลาการที่ตลาดหลักทรัพย์จัดตั้งขึ้นมานั้นมีความเหมาะสมหรือสอดคล้องกับลักษณะข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต่อไป กรณีนี้จึงได้แยกวิเคราะห์หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการอนุญาโตตุลาการดังกล่าวไว้ 4 ประเด็น ดังต่อไปนี้

1. การยื่นคำร้องขอให้ชี้ขาดข้อพิพาท
2. จำนวนและการแต่งตั้งอนุญาโตตุลาการ
3. กระบวนการพิจารณาข้อพิพาทในชั้นอนุญาโตตุลาการ
4. การทำคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการ

### การยื่นคำร้องขอให้ชี้ขาดข้อพิพาท

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 201 วรรคหนึ่งได้กำหนดหลักเกณฑ์การยื่นคำร้องขอให้ชี้ขาดข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โดยวิธีการอนุญาโตตุลาการ ไว้ ดังนี้

"ในกรณีที่สมาชิกของตลาดหลักทรัพย์มีข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกด้วยกันเอง หรือระหว่างสมาชิกกับลูกค้าของสมาชิก คู่พิพาทอาจยื่นคำร้องต่อตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้มีการชี้ขาดข้อพิพาทโดยอนุญาโตตุลาการ..."

การที่พระราชบัญญัติดังกล่าวกำหนดว่า "... คู่พิพาทอาจยื่นคำร้องต่อตลาดหลักทรัพย์..." นั้น หมายความว่า คู่พิพาทไม่ว่าสมาชิกหรือลูกค้าของสมาชิกก็ตามอาจเลือกวิธีการระงับข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์วิธีอื่นนอกเหนือจากวิธีการอนุญาโตตุลาการตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้ ในกรณีที่ เป็นข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกด้วยกันเองแล้ว เห็นได้ว่าคู่พิพาทดังกล่าวต่างก็เป็นบุคคลที่ตลาดหลักทรัพย์ได้อนุญาตให้ประกอบกิจการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งจะได้รับสิทธิและหน้าที่ตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้นมา กล่าวคือ สมาชิกมีสิทธิแต่งตั้งพนักงานให้เข้าไปทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในนามของสมาชิกได้, มีสิทธิเลือกตั้งกรรมการตลาดหลักทรัพย์ หรือมีสิทธิรับบริการใด ๆ ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้น รวมทั้งมีหน้าที่ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้นมาด้วยไม่ว่าจะเป็นหลักเกณฑ์ว่าด้วยการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์, หลักเกณฑ์เกี่ยวกับข้อกำหนดวินัยสมาชิก รวมทั้งหลักเกณฑ์อื่นที่เกี่ยวข้องกับสมาชิคนั้นโดยตรง

ส่วนหลักเกณฑ์การอนุญาโตตุลาการที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้นมานั้นก็เป็นหลักเกณฑ์หนึ่งที่สมาชิกมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตาม เนื่องจากหลักเกณฑ์ดังกล่าวเกี่ยวข้องกับการปฏิบัติหน้าที่ของสมาชิกโดยตรง กล่าวคือ หลักเกณฑ์การอนุญาโตตุลาการที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้นมานั้นจะเป็นแนวทางในการระงับข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งจะมีผลให้การปฏิบัติหน้าที่ต่าง ๆ ของสมาชิก และ

การพิจารณาระงับข้อพิพาทดังกล่าวเป็นไปในแนวทางเดียวกันโดยถูกต้อง นอกจากนั้นโดยผลของการพิจารณาข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นนี้อาจเป็นแนวทางที่ตลาดหลักทรัพย์จะกำหนดมาตรการใด ๆ ขึ้นมารองรับเพื่อป้องกันมิให้เกิดข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์ในลักษณะเดียวกันอีก ด้วยเหตุนี้ เมื่อมีข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกด้วยกันเอง ตลาดหลักทรัพย์จึงควรกำกับควบคุมให้สมาชิกระงับข้อพิพาทดังกล่าวด้วยวิธีการอนุญาโตตุลาการที่ตลาดหลักทรัพย์จัดตั้งขึ้นมาเท่านั้น

ในต่างประเทศนั้น ตามหลักเกณฑ์การอนุญาโตตุลาการของตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก ประเทศสหรัฐอเมริกา และตามหลักเกณฑ์ของสมาคมธุรกิจหลักทรัพย์ ประเทศอังกฤษ นั้น ได้กำหนดไว้ในลักษณะเดียวกับที่กล่าวข้างต้น กล่าวคือ ตามหลักเกณฑ์ดังกล่าวได้กำหนดให้ตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก และสมาคมธุรกิจหลักทรัพย์ (TSA) แล้วแต่กรณี เป็นผู้รับผิดชอบในการกำหนดหลักเกณฑ์การระงับข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์กหรือสมาคมธุรกิจหลักทรัพย์ แล้วแต่กรณีนั้น ต้องผูกพันตามหลักเกณฑ์ที่ได้กำหนดขึ้นมาด้วย ส่วนวิธีการระงับข้อพิพาทที่จะนำมาใช้กับสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์กหรือสมาคมหลักทรัพย์ (TSA) มีวิธีการแตกต่างกันกล่าวคือ ตามหลักเกณฑ์การอนุญาโตตุลาการของตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์กนั้น ได้กำหนดว่าในกรณีที่ เป็นข้อพิพาทในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกด้วยกันเองนั้น ให้สมาชิกยื่นขอระงับข้อพิพาทดังกล่าวต่อสมาชิกของคณะอนุญาโตตุลาการซึ่งประกอบด้วยสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์และสมาชิกสมทบทั้งที่เคยเป็นในอดีตและที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน และเจ้าหน้าที่ของบริษัทสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่ได้เป็นกรรมการของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เมื่อคณะอนุญาโตตุลาการดังกล่าวมีคำชี้ขาดใด ๆ แล้วสมาชิกต้องผูกพันตามคำชี้ขาดนั้นโดยไม้อาจยกขึ้นพิจารณาใหม่หรืออุทธรณ์ได้อีก หากสมาชิกไม่ปฏิบัติตามคำชี้ขาดของคณะอนุญาโตตุลาการแล้วอาจมีผลให้ตลาดหลักทรัพย์ดำเนินกระบวนการทางวินัยสมาชิกกับสมาชิกรายนั้นตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ได้ ส่วนตามหลักเกณฑ์ของสมาคมธุรกิจหลักทรัพย์ (TSA) นั้น ได้กำหนดขั้นตอนการดำเนินการต่าง ๆ ที่จะใช้กับข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกด้วยกันเอง โดยเริ่มตั้งแต่การตรวจสอบและไต่สวนเบื้องต้นโดยพนักงานของฝ่ายควบคุมและกำกับสมาชิกของ TSA, การสอบสวนสมาชิกที่ฝ่าฝืนหลักเกณฑ์ต่าง ๆ ที่ TSA กำหนดขึ้น พร้อมกับการจัดทำรายงานและข้อเสนอแนะอื่น

เสนอต่อคณะกรรมการควบคุมและกำกับสมาชิก (Enforcement committee) เมื่อคณะกรรมการควบคุมและกำกับสมาชิกได้รับรายงานและข้อเสนอนี้แล้ว ก็จะตัดสินใจว่าจะดำเนินกระบวนการพิจารณาตามรายงานหรือข้อเสนอนี้ต่อไปหรือไม่

ส่วนการระงับข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกกับลูกค้าของสมาชิกด้วยวิธีอนุญาโตตุลาการที่ตลาดหลักทรัพย์จัดตั้งขึ้นนั้นจำเป็นต้องอาศัยความสมัครใจของลูกค้าซึ่งเป็นบุคคลภายนอกเป็นสำคัญด้วย อย่างไรก็ตาม การที่ตลาดหลักทรัพย์เป็นหน่วยงานที่ควบคุมและกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์จึงทำให้ตลาดหลักทรัพย์มีความรับผิดชอบในการดูแลระงับข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์อีกส่วนหนึ่งด้วย เพื่อให้การชี้ขาดข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปในแนวทางเดียวกัน ไม่เกิดการลักลั่นรวมทั้งเพื่อให้การปฏิบัติเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปในแนวทางที่ถูกต้อง ดังนั้น ข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกกับลูกค้าจึงควรระงับด้วยวิธีอนุญาโตตุลาการที่ตลาดหลักทรัพย์จัดตั้งขึ้นในลักษณะเดียวกับข้อพิพาทระหว่างสมาชิกด้วยกันเอง กรณีนี้ตลาดหลักทรัพย์จึงอาจควบคุมให้สมาชิกจัดทำข้อตกลงเกี่ยวกับการระงับข้อพิพาทด้วยวิธีอนุญาโตตุลาการที่ตลาดหลักทรัพย์จัดตั้งขึ้นไว้ในสัญญาต่าง ๆ ที่ทำขึ้นระหว่างสมาชิกกับลูกค้าและกำหนดให้สมาชิกมีหน้าที่แจ้งให้ลูกค้าทราบถึงข้อตกลงดังกล่าวด้วย

#### จำนวนและการแต่งตั้งอนุญาโตตุลาการ

ในกรณีที่คู่พิพาทฝ่ายใดในข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ได้ยื่นคำร้องต่อตลาดหลักทรัพย์เพื่อขอให้มีการชี้ขาดข้อพิพาทโดยอนุญาโตตุลาการแล้ว อนุญาโตตุลาการที่จะพิจารณาและชี้ขาดข้อพิพาทดังกล่าวจะมีจำนวนเท่าใดและได้รับการแต่งตั้งโดยวิธีการใดนั้นต้องเป็นไปตามที่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนด

ตามมาตรา 201 วรรคสองแห่งพระราชบัญญัติดังกล่าวได้กำหนดว่า "อนุญาโตตุลาการตามวรรคหนึ่งประกอบด้วยบุคคลซึ่งคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แต่งตั้งหนึ่งคนเป็นประธานและบุคคลซึ่งคู่พิพาทแต่งตั้งอีกฝ่ายละหนึ่งคน" มาตราดังกล่าวอาจแยกวิเคราะห์ออกได้เป็น 2 ประเด็น คือ

1. ประเด็นเกี่ยวกับจำนวนอนุญาโตตุลาการ
2. ประเด็นเกี่ยวกับการแต่งตั้งอนุญาโตตุลาการ

### 1. ประเด็นเกี่ยวกับจำนวนอนุญาโตตุลาการ

ตามมาตรา 201 วรรคสองดังกล่าวได้กำหนดให้คณะอนุญาโตตุลาการที่จะพิจารณาและชี้ขาดข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประกอบด้วยอนุญาโตตุลาการในจำนวนที่แน่นอน คือ จำนวน 3 คน ไม่ว่าข้อพิพาทดังกล่าวจะมีทนายธรรมากน้อยเพียงใดก็ตาม การกำหนดจำนวนอนุญาโตตุลาการไว้ในลักษณะดังกล่าว อาจมีผลเสียต่อคู่พิพาทในเรื่องค่าใช้จ่าย และเวลาในการพิจารณาข้อพิพาทในชั้นอนุญาโตตุลาการได้ กล่าวคือ โดยปกติการระงับข้อพิพาทด้วยวิธีอนุญาโตตุลาการนั้น อนุญาโตตุลาการแต่ละคนจะได้รับค่าปวดยการในการทำหน้าที่เป็นอนุญาโตตุลาการ โดยคู่พิพาทนั้นจะเป็นผู้รับผิดชอบในค่าใช้จ่ายดังกล่าวเองโดยตรง หากข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใดที่มีทนายธรรมากน้อยและข้อพิพาทไม่มีความซับซ้อนมาก แต่ต้องได้รับการพิจารณาและชี้ขาดโดยคณะอนุญาโตตุลาการที่ประกอบด้วยอนุญาโตตุลาการจำนวนสามคนแล้ว ย่อมมีผลให้คู่พิพาทนั้นต้องรับภาระค่าใช้จ่ายในส่วนค่าปวดยการอนุญาโตตุลาการจำนวนมาก ซึ่งอาจเป็นจำนวนที่มากกว่าทนายธรรมากในข้อพิพาทนั้นเองก็ได้ และการพิจารณาข้อพิพาทดังกล่าวโดยอนุญาโตตุลาการหลายคนนั้นอาจมีปัญหาในเรื่องการนัดหมายวันและเวลาในการพิจารณาข้อพิพาทของอนุญาโตตุลาการแต่ละคนก็ได้ เนื่องจากอนุญาโตตุลาการแต่ละคนอาจมีภาระกิจหรือการงานประจำของตน อนุญาโตตุลาการจึงไม่สามารถเข้ามาร่วมพิจารณาข้อพิพาทนั้นตามเวลาที่ได้นัดหมายได้ ซึ่งทำให้ต้องเสียเวลานั่นนานเกินสมควรอันจะเป็นผลเสียต่อคู่พิพาททุกฝ่ายได้ ดังนั้น หากคู่พิพาทตกลงเกี่ยวกับจำนวนอนุญาโตตุลาการกันได้แล้ว ย่อมทำให้การระงับข้อพิพาทโดยอนุญาโตตุลาการดังกล่าวมีความเหมาะสมกับข้อพิพาทที่เกิดขึ้นและทำให้คู่พิพาทไม่ต้องรับภาระในค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการระงับข้อพิพาทด้วยวิธีการดังกล่าวมากจนเกินไปด้วย

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดจำนวนอนุญาโตตุลาการไว้แน่นอน จึงทำให้มีประเด็นพิจารณาว่าถ้าคู่พิพาทจะตกลงกันกำหนดจำนวนอนุญาโตตุลาการให้แตกต่างจากที่กฎหมายกำหนดไว้ เช่น ตกลงกันให้มีอนุญาโตตุลาการจำนวนหนึ่งคน โดยให้มาจากการแต่งตั้งร่วมกันของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ และคู่พิพาททั้งสองฝ่าย เป็นต้น แล้ว ข้อตกลงดังกล่าวจะมีผลใช้บังคับระหว่างคู่

พิพาทได้มากนักน้อยเพียงใดนั้น ในเบื้องต้นจะขอล่าถึงความหมายของคำว่า "ความสงบเรียบร้อยของประชาชน" ก่อน เพื่อนำไปใช้พิจารณาว่ามาตรา 201 วรรคสองแห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 นั้น เป็นบทบัญญัติเกี่ยวกับความสงบเรียบร้อยของประชาชนหรือไม่

คำว่า "ความสงบเรียบร้อยของประชาชน" นั้น กฎหมายไม่ได้ให้คำจำกัดความไว้ว่ามีความหมายอย่างไร แต่มีนักวิชาการบางท่าน<sup>1</sup> ได้วางแนวพิจารณาไว้ว่า "ความสงบเรียบร้อยของประชาชน" นั้น มีความมุ่งหมายที่จะยกขึ้นมาใช้ในกรณีทีผลประโยชน์ส่วนรวมของสังคมขัดกับผลประโยชน์ส่วนตัว โดยผลประโยชน์ส่วนรวมย่อมมีความสำคัญว่า และเนื่องจากเป็นบทบัญญัติที่ให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของสังคม คู่กรณีจะแสดงเจตนาเป็นอย่างอื่นหรือยกเลิกไม่นำบทบัญญัตินั้นมาใช้บังคับไม่ได้" นอกจากนี้ก็มีนักวิชาการท่านอื่น<sup>2</sup> ก็วางแนววินิจฉัยไว้ในลักษณะเดียวกันว่า "ถ้ากรณีนั้น ๆ จะมีผลกระทบกระทั่งไปถึงผลประโยชน์ของประชาชนโดยทั่วไปมิใช่เกี่ยวแก่คู่กรณีโดยเฉพาะ หรือมิได้มีผลกระทบกระทั่งบุคคลในวงจำกัดแล้ว ถือว่ากรณีดังกล่าวเป็นปัญหาอันเกี่ยวด้วยความสงบเรียบร้อยของประชาชน" การพิจารณามาตรา 201 วรรคสองดังกล่าวว่าเป็นบทบัญญัติเกี่ยวกับความสงบเรียบร้อยของประชาชนหรือไม่จึงควรพิจารณาว่ามาตราดังกล่าวเป็นบทบัญญัติที่เกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ของประชาชนโดยทั่วไปหรือไม่

มาตรา 201 วรรคสอง เป็นบทบัญญัติที่กำหนดจำนวนและการแต่งตั้งอนุญาตตุลาการที่จะพิจารณาและชี้ขาดข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ บทบัญญัตินี้ดังกล่าวจึงเกี่ยวข้องกับวิธีพิจารณาความส่วนหนึ่ง กับธุรกิจหลักทรัพย์อีกส่วนหนึ่ง โดยทั่วไปการดำเนินการในชั้นอนุญาตตุลาการไม่ว่าจะในเรื่องการแต่งตั้งอนุญาตตุลาการ, จำนวนอนุญาตตุลาการ หรือกระบวนการวิธีพิจารณาความในชั้นอนุญาตตุลาการนั้นจะอาศัยความยินยอมของคู่พิพาทเป็นสำคัญ ทั้งนี้เนื่องจากการพิจารณาชี้ขาดข้อ

<sup>1</sup> อุกฤษ มงคลนาวิน, ความสงบเรียบร้อยและศีลธรรมอันดีของประชาชน, บทบัญญัติ 32 (2518): 11.

<sup>2</sup> มาโนช จรมาศ, ข้อกฎหมายเกี่ยวกับความสงบเรียบร้อยของประชาชน, คณาพาท 12 (พฤษภาคม-ธันวาคม): 18

พิพาทของอนุญาโตตุลาการนั้นจะมีผลผูกพันหรือเกี่ยวข้องกับเฉพาะระหว่างคู่พิพาทเท่านั้น อย่างไรก็ตาม หากเป็นการพิจารณาชี้ขาดข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ของอนุญาโตตุลาการที่ตลาดหลักทรัพย์จัดตั้งขึ้นแล้ว คำชี้ขาดนั้นอาจมีผลผูกพันกับบุคคลอื่นด้วย เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้กำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งมีอำนาจกำหนดกฎระเบียบ ข้อบังคับต่าง ๆ เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ขึ้นมารองรับเพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีความเป็นระเบียบแน่นอน และเกิดความคล่องตัว ด้วยเหตุนี้เมื่อมีข้อพิพาทใด ๆ เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แล้ว จึงเป็นความรับผิดชอบของตลาดหลักทรัพย์ในการเข้ามาดูแลระงับข้อพิพาทดังกล่าวและชี้ขาดข้อพิพาทกำหนดแนวทางการระงับข้อพิพาทนั้นให้เป็นไปในแนวทางเดียวกันอันจะเป็นการสนับสนุนให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ดำเนินอย่างระเบียบและยุติธรรม อันจะเป็นผลดีต่อประโยชน์ส่วนรวม ดังนั้น บทบัญญัติเกี่ยวกับอนุญาโตตุลาการในส่วนที่เกี่ยวกับจำนวนและการแต่งตั้งอนุญาโตตุลาการเพื่อพิจารณาและชี้ขาดข้อพิพาท กำหนดแนวทางการปฏิบัติเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ให้เป็นไปในแนวทางที่ถูกต้องนั้น จึงอาจเป็นบทบัญญัติที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์โดยรวมด้วย ซึ่งอาจมีผลให้คู่พิพาทไม่สามารถตกลงกำหนดจำนวนอนุญาโตตุลาการให้ผิดแผกแตกต่างจากที่กฎหมายกำหนดไว้ได้

ในต่างประเทศ ตามหลักเกณฑ์การระงับข้อพิพาทโดยอนุญาโตตุลาการของตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก ประเทศสหรัฐอเมริกา และตามหลักเกณฑ์ของสมาคมธุรกิจหลักทรัพย์ (TSA) ประเทศอังกฤษนั้นได้กำหนดให้จำนวนอนุญาโตตุลาการขึ้นอยู่กับจำนวนทุนทรัพย์ในข้อพิพาทเป็นเกณฑ์กล่าวคือ ตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์กนั้นได้กำหนดว่า กรณีที่ข้อพิพาทมีจำนวนทุนทรัพย์ไม่เกิน 10,000 ดอลลาร์ ให้มีอนุญาโตตุลาการเพียงหนึ่งคน แต่ถ้าข้อพิพาทมีจำนวนทุนทรัพย์เกินกว่า 10,000 ดอลลาร์ ให้มีอนุญาโตตุลาการไม่น้อยกว่าสามคน ส่วนตามหลักเกณฑ์ของสมาคมธุรกิจหลักทรัพย์ (TSA) นั้น ได้กำหนดว่ากรณีข้อพิพาทมีจำนวนทุนทรัพย์เท่ากับ ๕ 25,000 หรือน้อยกว่า ให้การอนุญาโตตุลาการเป็นไปตามข้อกำหนดอนุญาโตตุลาการเกี่ยวกับผู้บริโศคซึ่งกำหนดให้มีอนุญาโตตุลาการเพียงหนึ่งคน แต่ถ้าข้อพิพาทมีจำนวนทุนทรัพย์มากกว่า ๕ 25,000 ให้การอนุญาโตตุลาการเป็นไปตามข้อกำหนดอนุญาโตตุลาการแบบสมบูรณ์ ซึ่งกำหนดให้มีอนุญาโตตุลาการไม่น้อยกว่าสามคน



## 2. ประเด็นเกี่ยวกับการแต่งตั้งอนุญาโตตุลาการ

ตามมาตรา 201 วรรคสองดังกล่าวได้กำหนดให้คณะอนุญาโตตุลาการที่จะพิจารณาข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ไม่ว่าจะในข้อพิพาทระหว่างสมาชิกด้วยกันเองหรือระหว่างสมาชิกกับลูกค้าของสมาชิก ต้องประกอบด้วยอนุญาโตตุลาการดังต่อไปนี้

ก. ประธานอนุญาโตตุลาการที่มาจากการแต่งตั้งจากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์จำนวนหนึ่งคน และ

ข. อนุญาโตตุลาการที่มาจากการแต่งตั้งจากคู่กรณีแต่ละฝ่ายจำนวนสองคน

เห็นได้ว่าอนุญาโตตุลาการที่จะพิจารณาและชี้ขาดข้อพิพาทในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติดังกล่าวมีทั้งที่มาจากการแต่งตั้งจากบุคคลภายนอกและจากคู่พิพาท ในส่วนของอนุญาโตตุลาการที่มาจากการแต่งตั้งจากคู่พิพาทแต่ละฝ่ายนั้น โดยปกติแล้วคู่พิพาทแต่ละฝ่ายมักจะแต่งตั้งอนุญาโตตุลาการจากบุคคลที่ตนรู้จักและเชื่อถือไว้วางใจได้เพื่อให้ทำหน้าที่ในลักษณะเดียวกับเป็นที่ปรึกษาหรือทนายความ เพื่อคอยปกป้องผลประโยชน์ให้กับคู่พิพาทที่ได้แต่งตั้งอนุญาโตตุลาการนั้นขึ้นมา อย่างไรก็ตาม แม้ว่าคู่พิพาทฝ่ายตรงข้ามอาจโต้แย้งในความเป็นกลางของอนุญาโตตุลาการที่คู่พิพาทอีกฝ่ายแต่งตั้งขึ้นมา ถ้าปรากฏว่าอนุญาโตตุลาการนั้นมีความสัมพันธ์หรือมีส่วนได้เสียกับคู่พิพาทที่ได้แต่งตั้งอนุญาโตตุลาการนั้น หรือเข้าลักษณะตามที่กฎหมายกำหนดไว้ได้ก็ตาม แต่การโต้แย้งในเรื่องความเป็นกลางของอนุญาโตตุลาการที่ได้รับการแต่งตั้งจากคู่พิพาทแต่ละฝ่ายนั้น อาจเกิดขึ้นได้น้อยกว่าการโต้แย้งในเรื่องความเป็นกลางของอนุญาโตตุลาการที่ได้รับการแต่งตั้งจากบุคคลภายนอก เนื่องจากตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 นั้นได้กำหนดให้สิทธิคู่พิพาทแต่ละฝ่ายต่างแต่งตั้งอนุญาโตตุลาการในจำนวนที่เท่ากันคือ คู่พิพาทมีสิทธิแต่งตั้งอนุญาโตตุลาการได้ฝ่ายละหนึ่งคน ดังนั้น หากอนุญาโตตุลาการที่ได้รับการแต่งตั้งจากคู่พิพาทต่างฝ่ายต่างรักษาผลประโยชน์ให้กับคู่พิพาทฝ่ายของตนแล้ว ย่อมไม่ทำให้คู่พิพาทได้เปรียบเสียเปรียบในระหว่างกันแต่อย่างใด

ส่วนอนุญาโตตุลาการที่มาจากการแต่งตั้งจากบุคคลภายนอก หรือจากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ โดยมิได้เป็นบุคคลที่มาจากความสมัครใจของคู่พิพาทหรือตามความตกลงร่วมกันของอนุญาโตตุลาการที่มาจากการแต่งตั้งจากคู่กรณีแต่ละฝ่ายแล้ว กรณีนี้ต้องคำนึงถึงความเป็นกลางและความเป็นอิสระของบุคคลที่จะได้รับการแต่งตั้งให้เป็นอนุญา



โศตลภาการเป็นสำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งถ้าเป็นการแต่งตั้งประธานอนุญาโศตลภาการ ทั้งนี้ เนื่องจากประธานอนุญาโศตลภาการนั้นมีอำนาจและหน้าที่ในการพิจารณาและชี้ขาดข้อพิพาท เช่นเดียวกับอนุญาโศตลภาการที่ได้รับการแต่งตั้งจากคู่พิพาทแต่ละฝ่ายด้วยนอกเหนือจากหน้าที่ ในการจัดหรือดูแลให้การอนุญาโศตลภาการดำเนินไปตามหลักเกณฑ์การอนุญาโศตลภาการตามที่ คู่พิพาทตกลงกัน ดังนั้น การแต่งตั้งประธานอนุญาโศตลภาการที่มีความเป็นกลาง มีความเป็น อิสระและมีความเชี่ยวชาญในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับข้อพิพาทเพื่อให้การพิจารณาและชี้ขาดข้อ พิพาทนั้นมีความยุติธรรมจึงเป็นเรื่องที่สำคัญต่อคู่พิพาททั้งสองฝ่าย

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพ์และตลาดหลักทรัพ์ พ.ศ. 2535 ได้ให้อำนาจ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพ์เป็นผู้มีอำนาจแต่งตั้งประธานอนุญาโศตลภาการได้ แต่ก่อนที่จะ พิจารณาว่าวิธีการดังกล่าวมีความเหมาะสมหรือไม่นั้น ในเบื้องต้นจะขอกล่าวถึงองค์ประกอบ ของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพ์พอเป็นสังเขปก่อน

คณะกรรมการตลาดหลักทรัพ์ประกอบไปด้วยบุคคลจำนวนไม่เกิน 11 คน ดังต่อไปนี้

ก. เป็นบุคคลที่มาจากกาแต่งตั้งของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพ์และ ตลาดหลักทรัพ์\* จำนวนไม่เกิน 5 คน

ข. เป็นบุคคลที่มาจากกาแต่งตั้งของบริษัทหลักทรัพ์ที่ทำกาเป็นนาย หน้าหรือตัวแทนซื้อขายหลักทรัพ์ในตลาดหลักทรัพ์หรือเป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพ์จำนวน ไม่เกิน 5 คน

ค. ผู้จัดการตลาดหลักทรัพ์\*\* เป็นกรรมการโดยตำแหน่ง

\* คณะกรรมการกำกับหลักทรัพ์และตลาดหลักทรัพ์ประกอบด้วยรัฐมนตรีกระทรวง การคลังเป็นประธาน, ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย, ปลัดกระทรวงการคลัง, ปลัด กระทรวงพาณิชย์ และผู้ทรงคุณวุฒิซึ่งคณะรัฐมนตรีแต่งตั้งโดยคำแนะนำของรัฐมนตรีอีกไม่ น้อยกว่า 4 คน แต่ไม่เกิน 6 คน เป็นกรรมการ โดยในจำนวนนี้อย่างน้อยต้องเป็นผู้ ทรงคุณวุฒิด้านกฎหมาย ด้านการบัญชี และด้านการเงิน ด้านละ 1 คน

\*\* ผู้จัดการตลาดหลักทรัพ์มาจากกาแต่งตั้งของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพ์โดย ได้รับเงินเดือนและผลประโยชน์ตอบแทนอย่างอื่นตามที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพ์กำหนด

ส่วนอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ก็คือ การวางนโยบาย ความคุ้มครองการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์และปฏิบัติการอื่นใดตามที่กำหนดไว้ในมาตรา 170 วรรคหนึ่งแห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่จึงประกอบด้วยบุคคลที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจหลักทรัพย์ กล่าวคือ กรรมการที่มาจากการแต่งตั้งจากสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์นั้นมักเป็นบุคคลที่อยู่ในแวดวงธุรกิจหลักทรัพย์หรือมีส่วนได้เสียในธุรกิจหลักทรัพย์นั้นโดยตรง เช่น เป็นกรรมการผู้บริหารชั้นสูงของบริษัทหลักทรัพย์แห่งใดแห่งหนึ่ง เป็นต้น ส่วนกรรมการที่มาจากกรรมการแต่งตั้งจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นั้นอาจเป็นบุคคลที่เคยอยู่ในแวดวงธุรกิจหลักทรัพย์มาก่อนหรืออยู่ในแวดวงธุรกิจหลักทรัพย์ในปัจจุบันได้ เนื่องจากพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้กรรมการที่มาจากกรรมการแต่งตั้งจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นั้นต้องมีคุณสมบัติเป็นผู้มีความรู้และประสบการณ์ในกิจการตลาดหลักทรัพย์ ธุรกิจหลักทรัพย์ หรือธุรกิจการเงินเป็นอย่างดี<sup>3</sup> ส่วนกรรมการโดยตำแหน่งซึ่งเป็นผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์นั้น ก็อาจเป็นบุคคลที่อยู่ในแวดวงธุรกิจหลักทรัพย์โดยตรงด้วย เนื่องจากผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์มีหน้าที่บริหารกิจการของตลาดหลักทรัพย์ตามนโยบายและระเบียบข้อบังคับของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ตามที่กฎหมายกำหนด โดยนโยบายและกิจการของตลาดหลักทรัพย์นั้นย่อมเกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์โดยตรง ดังนั้น บุคคลที่จะเข้ามาปฏิบัติหน้าที่เป็นผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ได้จึงจำเป็นต้องเป็นผู้ที่มีความรู้และประสบการณ์ในธุรกิจหลักทรัพย์ เพื่อให้การปฏิบัติหน้าที่บรรลุผลสำเร็จตามนโยบายดังกล่าว ด้วยเหตุนี้กรรมการผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นกรรมการคนหนึ่งคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ที่มีสิทธิเลือกประธานอนุญาโตตุลาการได้นั้นจึงถือว่าเป็นบุคคลที่อยู่ในแวดวงธุรกิจหลักทรัพย์เช่นเดียวกับกรรมการที่มาจากกรรมการแต่งตั้งจากสมาชิกและจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าวข้างต้น

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้ประธานอนุญาโตตุลาการมาจากการแต่งตั้งของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ซึ่งประกอบด้วยบุคคลส่วนใหญ่ที่อยู่ในแวดวงธุรกิจหลักทรัพย์เดียวกับคู่พิพาทซึ่งเป็นสมาชิกของตลาดหลัก

<sup>3</sup> พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 159

ทรัพย์ ซึ่งกรณีนี้ถ้าพิจารณาด้านคุณสมบัติของบุคคลที่มีอำนาจแต่งตั้งประธานอนุญาโตตุลาการ แล้ว บุคคลดังกล่าวย่อมมีความเหมาะสมที่จะเป็นผู้สรรหาบุคคลที่มีความรู้ ความเชี่ยวชาญ และประสบการณ์ทางด้านธุรกิจหลักทรัพย์หรือหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวกับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อทำหน้าที่พิจารณาและชี้ขาดข้อพิพาทในฐานะประธานอนุญาโตตุลาการ อันจะมีผลให้ประธานอนุญาโตตุลาการที่ได้รับการแต่งตั้งขึ้นมานั้นมีความเหมาะสมที่จะมาทำหน้าที่พิจารณาและชี้ขาดข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์นั้นด้วย อย่างไรก็ตาม ความเป็นอิสระและความเป็นกลางของประธานอนุญาโตตุลาการนั้นเป็นสิ่งสำคัญที่ควรพิจารณาประกอบ การที่ประธานอนุญาโตตุลาการมาจากการแต่งตั้งจากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ซึ่งประกอบด้วยบุคคลที่อยู่ในแวดวงธุรกิจหลักทรัพย์เดียวกับคู่พิพาทที่เป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์นั้นอาจมีผลให้ประธานอนุญาโตตุลาการที่ได้รับการแต่งตั้งนั้นขาดความเป็นอิสระและความเป็นกลางได้ กล่าวคือ เมื่อประธานอนุญาโตตุลาการได้รับการแต่งตั้งจากบุคคลที่อยู่ในแวดวงธุรกิจหลักทรัพย์เดียวกับคู่พิพาทฝ่ายที่เป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์แล้ว อาจมีผลให้การพิจารณาและชี้ขาดข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์ของประธานอนุญาโตตุลาการนั้นมีความโน้มเอียงไปในแนวทางที่สมาชิกยึดถือปฏิบัติ รวมทั้งอาจมุ่งไปในแนวทางที่จะรักษาความสัมพันธ์อันดีในระหว่างบุคคลที่อยู่ในแวดวงธุรกิจหลักทรัพย์เดียวกันอันอาจทำให้ภาพลักษณ์ของการอนุญาโตตุลาการตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ไม่เป็นที่น่าเชื่อถือหรือยอมรับของคู่พิพาทฝ่ายที่เป็นลูกค้าของสมาชิกได้

ในต่างประเทศนั้น ตามหลักเกณฑ์อนุญาโตตุลาการของตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก ประเทศสหรัฐอเมริกา และตามหลักเกณฑ์ของสมาคมธุรกิจหลักทรัพย์ ประเทศอังกฤษนั้น ได้กำหนดเน้นในเรื่องความเป็นกลางและความเป็นอิสระของบุคคลที่จะเข้ามาทำหน้าที่เป็นอนุญาโตตุลาการในข้อพิพาทระหว่างสมาชิกกับลูกค้าของสมาชิกค่อนข้างมาก กล่าวคือ ตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์กนั้นได้กำหนดกลุ่มบุคคลที่จะเข้ามาทำหน้าที่อนุญาโตตุลาการเพื่อพิจารณาและชี้ขาดข้อพิพาทระหว่างสมาชิกกับลูกค้าของสมาชิกนั้นออกเป็น 2 กลุ่ม คือ 1. บุคคลที่มาจากกลุ่มธุรกิจหลักทรัพย์ (securities industry) และ 2. บุคคลที่มาจากกลุ่มสาธารณชนทั่วไป (public arbitration) นอกจากนี้ยังได้กำหนดเงื่อนไขไว้ว่าถ้าข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกกับลูกค้าของสมาชิกใดต้องได้รับการพิจารณาและชี้ขาดโดยอนุญาโตตุลาการมากกว่า 1 คนแล้ว อนุญาโตตุลาการส่วนใหญ่ต้องเป็นบุคคลที่มาจากกลุ่มสาธารณชนทั่วไป ส่วนเหตุผลในการจัดประเภทอนุญาโตตุลาการตาม

หลักเกณฑ์การอนุญาตตุลาการของตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์กนั้น ก็เพื่อเป็นการสนับสนุนให้คำชี้ขาดข้อพิพาทระหว่างสมาชิกกับลูกค้าของสมาชิกนั้นมีความเป็นธรรมและเป็นที่ยอมรับของสาธารณชนอันจะมีผลให้ระบบอนุญาตตุลาการของตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์กนั้นเป็นที่น่าเชื่อถือต่อผู้ลงทุนทั่วไปมากขึ้นด้วย ส่วนตามหลักเกณฑ์ของสมาคมธุรกิจหลักทรัพย์ (TSA) นั้น ได้กำหนดให้มีการจัดตั้งสำนักงานพิจารณาคำร้อง (a complaints bureau) เพื่อทำหน้าที่พิจารณาข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกกับลูกค้าของสมาชิกด้วยวิธีการไกล่เกลี่ยข้อพิพาทและการอนุญาตตุลาการตามที่ผู้พิพาทฝ่ายที่เป็นลูกค้าของสมาชิกได้ยื่นเข้ามา โดยสำนักงานดังกล่าวจะประกอบด้วยบุคคลที่มีความสามารถและมีความเป็นกลาง รวมทั้งมีความเป็นอิสระจากสมาคมโดยสิ้นเชิง

ตามหลักเกณฑ์การอนุญาตตุลาการของตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศซึ่งกำหนดให้ตลาดหลักทรัพย์รับผิดชอบในการเลือกบุคคลที่มีความเหมาะสมและมีความเป็นกลางให้เข้ามาทำหน้าที่พิจารณาและชี้ขาดข้อพิพาทได้โดยลำพังดังที่กล่าวข้างต้นนั้นถือว่าเป็นหลักการที่ดีที่ให้ตลาดหลักทรัพย์เข้ามารับผิดชอบต่อการระงับข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ได้โดยตรงอันจะเป็นผลดีในระยะยาว กล่าวคือ หากตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นหน่วยงานที่กำกับดูแลระบบการซื้อขายหลักทรัพย์และเป็นผู้กำหนดหลักเกณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ มีสิทธิกำหนดตัวบุคคลให้เข้ามาพิจารณาและชี้ขาดข้อพิพาทที่เกิดขึ้นได้เองแล้วย่อมจะมีผลให้คำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการเป็นไปในแนวทางเดียวกันโดยถูกต้องและสอดคล้องกับหลักการของระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้นมา อย่างไรก็ตามหลักเกณฑ์การอนุญาตตุลาการของตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศดังกล่าวอาจไม่เหมาะสมที่จะนำมาใช้กับการอนุญาตตุลาการที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดตั้งขึ้นได้ เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดตั้งขึ้นมาเมื่อปี พ.ศ. 2518 อันเป็นผลให้จำนวนบุคคลที่มีความรู้ ความเชี่ยวชาญ และมีประสบการณ์ในธุรกิจหลักทรัพย์และระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์นั้นมีจำนวนน้อย ประกอบกับการสร้างความน่าเชื่อถือหรือการยอมรับในองค์กรตลาดหลักทรัพย์นั้นจำเป็นต้องอาศัยระยะเวลาอันพอสมควร ดังนั้นในระยะเริ่มต้นของการใช้ระบบอนุญาตตุลาการ ตลาดหลักทรัพย์จึงควรดำเนินการโดยนำหลักความยินยอมของคู่พิพาทมาใช้ประกอบด้วย เช่น กำหนดให้คู่พิพาทร่วมกันเลือกประธานอนุญาตตุลาการจากบัญชีรายชื่อที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้นมา เป็นต้น ทั้งนี้ เพื่อเป็นการลดข้อโต้แย้งในเรื่องความเป็นกลาง และความเป็นอิสระของประธานอนุญาตตุลาการรวมทั้งเพื่อให้เกิดการยอมรับในคำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการในที่สุด

อย่างไรก็ตาม การที่พระราชบัญญัติหลักทรัพ์และตลาดหลักทรัพ์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพ์มีอำนาจแต่งตั้งบุคคลที่จะทำหน้าที่เป็นประธานอนุญาโตตุลาการได้นั้น ส่อมมีความเหมาะสมสำหรับข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อหรือขายหลักทรัพ์ระหว่างสมาชิกด้วยกันเอง เนื่องจากคู่พิพาทในข้อพิพาทดังกล่าวต่างก็เป็นบุคคลที่มีความรู้ทั้งในเรื่องหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพ์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพ์ และแนวทางปฏิบัติ (customs) ประเพณีในการประกอบธุรกิจหลักทรัพ์ ตลอดจนมีประสบการณ์ทางด้านธุรกิจดังกล่าวโดยตัดเทียมกัน หากตลาดหลักทรัพ์ซึ่งเป็นองค์กรที่กำกับดูแลการปฏิบัติหน้าที่ของสมาชิกในการประกอบการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพ์ได้เข้ามารับผิดชอบในการแต่งตั้งบุคคลที่จะทำหน้าที่ประธานอนุญาโตตุลาการเพื่อพิจารณาและชี้ขาดข้อพิพาทในระหว่างสมาชิกด้วยกันเองแล้ว กรณีนี้ย่อมเป็นผลดีแก่สมาชิกคู่พิพาททุกฝ่ายกล่าวคือ นอกจากคู่พิพาทจะไม่เกิดความได้เปรียบเสียเปรียบระหว่างกันในด้านความรู้และประสบการณ์ทางด้านธุรกิจหลักทรัพ์แล้วยังมีผลให้ข้อพิพาทนั้นได้รับการพิจารณาและชี้ขาดอย่างถูกต้องเป็นไปในแนวทางเดียวกัน รวมทั้งยังเป็นการรักษาและยกระดับความสัมพันธ์ในระหว่างสมาชิกของตลาดหลักทรัพ์ให้ดีขึ้นด้วย

ในต่างประเทศ ตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพ์นิวยอร์ก ประเทศสหรัฐอเมริกา และตามหลักเกณฑ์ของสมาคมธุรกิจหลักทรัพ์ (TSA) ประเทศอังกฤษ ได้กำหนดแนวทางการระงับข้อพิพาทระหว่างสมาชิกด้วยกันเองไว้แตกต่างจากวิธีการระงับข้อพิพาทระหว่างสมาชิกกับลูกค้าของสมาชิก โดยข้อพิพาทระหว่างสมาชิกด้วยกันเองนั้นจะอยู่ในความรับผิดชอบขององค์กรกำกับดูแลตนเองโดยตรง กล่าวคือ ตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพ์นิวยอร์ก ได้กำหนดวิธีการระงับข้อพิพาทในการซื้อหรือขายหลักทรัพ์ระหว่างสมาชิกด้วยกันเอง โดยสมาชิกต้องยื่นข้อพิพาทต่อสมาชิกของคณะอนุญาโตตุลาการ ซึ่งประกอบด้วยสมาชิกของตลาดหลักทรัพ์และสมาชิกสมทบทั้งที่เคยเป็นในอดีตและที่เป็นอยู่ในปัจจุบันและเจ้าหน้าที่ของบริษัทสมาชิกดังกล่าวที่ไม่ได้เป็นกรรมการของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพ์ ส่วนตามหลักเกณฑ์ของสมาคมธุรกิจหลักทรัพ์ (TSA) ได้กำหนดให้มีการจัดตั้งหน่วยงานพิจารณาข้อพิพาทของสมาคม (TSA's tribunal) ขึ้นมาเพื่อพิจารณาและควบคุมการดำเนินการของสมาชิกให้เป็นไปตามข้อกำหนดวินัยสมาชิกตามที่สมาคมกำหนดไว้ รวมทั้งมีอำนาจพิจารณาไต่สวนการกระทำของสมาชิกที่เป็นการฝ่าฝืนหรือละเมิดหลักเกณฑ์ของสมาคมด้วย

## กระบวนการพิจารณาข้อพิพาทในชั้นอนุญาโตตุลาการ

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ มาตรา 203 ซึ่งกำหนดให้นำกฎหมายว่าด้วยอนุญาโตตุลาการมาใช้กับการพิจารณาของอนุญาโตตุลาการตามพระราชบัญญัติดังกล่าวโดยอนุโลมนั้น อาจแยกวิเคราะห์มาตราดังกล่าวออกเป็น 2 ประเด็น คือ

1. ประเด็นเกี่ยวกับวิธีพิจารณาในชั้นอนุญาโตตุลาการ
2. ประเด็นเกี่ยวกับการออกหนังสือเชิญชานหรือบุคคลให้เข้ามาร่วมในชั้นอนุญาโตตุลาการ

### 1. ประเด็นเกี่ยวกับวิธีพิจารณาในชั้นอนุญาโตตุลาการ

ตามพระราชบัญญัติอนุญาโตตุลาการ พ.ศ. 2530 นั้น ได้กำหนดวิธีพิจารณาในชั้นอนุญาโตตุลาการไว้อย่างกว้างโดยได้กำหนดไว้แต่เพียงว่าให้อนุญาโตตุลาการต้องฟังคู่กรณีก่อนจะทำคำชี้ขาดและมีอำนาจทำการได้ส่วนได้ตามที่เห็นสมควรในข้อพิพาทที่เสนอมานั้น โดยพระราชบัญญัติอนุญาโตตุลาการ พ.ศ. 2530 ไม่ได้กำหนดการดำเนินการในเรื่องรายละเอียดอื่น ๆ ไว้ เช่น การเริ่มต้นคดีว่าคู่กรณีฝ่ายใดจะเป็นฝ่ายเริ่มคดี การเริ่มต้นคดีจะต้องทำอย่างไร และจะถือเอาวันใดเป็นวันเริ่มต้นคดีทางอนุญาโตตุลาการ หรือข้อจำกัดในเรื่องระยะเวลาในการเสนอข้อพิพาทต่ออนุญาโตตุลาการ หรือการกำหนดวัน เวลาและสถานที่ในการพิจารณาคดี ระยะเวลาการยื่นคำให้การ หรือกระบวนการพิจารณาโดยขาดนัด เป็นต้น เมื่อเป็นเช่นนี้การดำเนินการกระบวนการพิจารณาของอนุญาโตตุลาการจึงต้องเป็นไปตามข้อตกลงของคู่พิพาทที่กำหนดไว้ในสัญญาอนุญาโตตุลาการเป็นสำคัญ หรือถ้าคู่พิพาทตกลงให้นำหลักเกณฑ์ของสถาบันอนุญาโตตุลาการใดมาใช้บังคับแล้ว การดำเนินการกระบวนการพิจารณาของอนุญาโตตุลาการก็ต้องเป็นไปตามนั้นด้วย แต่ถ้าคู่พิพาทมิได้มีข้อตกลงกันเกี่ยวกับวิธีพิจารณาในชั้นอนุญาโตตุลาการกันในสัญญาหรือมิได้ตกลงให้นำหลักเกณฑ์ของสถาบันอนุญาโตตุลาการใดมาใช้บังคับแล้ว การดำเนินการกระบวนการพิจารณาในชั้นอนุญาโตตุลาการนั้นย่อมเป็นไปตามดุลยพินิจของอนุญาโตตุลาการโดยคำนึงถึงหลักแห่งความยุติธรรมเป็นเกณฑ์

การที่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้นำหลักเกณฑ์การพิจารณาตามพระราชบัญญัติอนุญาโตตุลาการ พ.ศ. 2530 มาใช้กับการพิจารณาของอนุญาโตตุลาการตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 นั้น อาจไม่เหมาะสมกับการนำมาใช้กับการพิจารณาข้อพิพาทที่เกิดจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการ

ข้อหรือชายหลักทรีพีได้ กล่าวคือ กรณีที่คู่พิพาทมิได้ตกลงเกี่ยวกับกระบวนการวิธีพิจารณาในชั้นอนุญาโตตุลาการกันไว้แล้ว กระบวนการวิธีพิจารณาในชั้นอนุญาโตตุลาการดังกล่าวย่อมขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของอนุญาโตตุลาการเป็นเกณฑ์ กรณีนี้ย่อมเกิดผลเสียต่อคู่พิพาทไม่ว่าในเรื่องความไม่แน่นอนในการเตรียมคดีของคู่พิพาทหรือการประวิงเวลาในการพิจารณาข้อพิพาทของคู่พิพาทฝ่ายหนึ่งฝ่ายใด ซึ่งจะมีผลให้การพิจารณาข้อพิพาทนั้นต้องใช้เวลาเนิ่นนานเกินสมควร อันทำให้คู่พิพาทที่เป็นเจ้าของหลักทรีพีนั้นอาจเสียประโยชน์จากการเพิ่มมูลค่าของหลักทรีพีหรืออาจได้รับความเสียหายจากการที่มูลค่าหลักทรีพีนั้นลดลงในระหว่างการพิจารณาของอนุญาโตตุลาการได้ ดังนั้น หากตลาดหลักทรีพีกำหนดกระบวนการวิธีพิจารณาข้อพิพาทในชั้นอนุญาโตตุลาการโดยมีหลักเกณฑ์และขั้นตอนต่าง ๆ ไว้โดยชัดเจน ในลักษณะเดียวกับข้อบังคับของสถาบันอนุญาโตตุลาการ กระทรวงยุติธรรม หรือตามหลักเกณฑ์การอนุญาโตตุลาการของตลาดหลักทรีพีนิวยอร์ก ประเทศสหรัฐอเมริกาแล้ว ย่อมเป็นประโยชน์ต่อคู่พิพาททุกฝ่ายในการเตรียมตัว หรือเตรียมเอกสารหลักฐานที่จะใช้ในชั้นพิจารณาของอนุญาโตตุลาการได้ล่วงหน้า รวมทั้งยังเป็นการแก้ไขมิให้คู่พิพาทฝ่ายใดประวิงเวลาในการพิจารณาข้อพิพาทนั้นซึ่งจะทำให้การชี้ขาดข้อพิพาทนั้นสำเร็จโดยเร็วด้วย

2. ประเด็นเกี่ยวกับการออกหนังสือเชิญพยานหรือบุคคลให้เข้ามาร่วมพิจารณาในชั้นอนุญาโตตุลาการ

โดยทั่วไปนอกจากอนุญาโตตุลาการจะมีรูปแบบในลักษณะของสัญญาที่อาศัยความสมัครใจแล้ว อนุญาโตตุลาการยังเป็นกระบวนการในการวินิจฉัยและชี้ขาดข้อพิพาทอีกด้วย แต่การดำเนินกระบวนการในชั้นอนุญาโตตุลาการบางอย่างนั้น อนุญาโตตุลาการไม่สามารถดำเนินการได้เองโดยเฉพาะการกระทำใด ๆ ซึ่งเป็นอำนาจของรัฐ เช่น การบังคับให้พยานบุคคลมาให้ถ้อยคำหรือสาบานตนหรือให้บุคคลใด ๆ มอบเอกสารหรือวัตถุอื่นใดให้กับอนุญาโตตุลาการเพื่อเป็นพยานในการประกอบการพิจารณา หรือการออกคำสั่งให้ใช้มาตรการชั่วคราวเพื่อคุ้มครองประโยชน์ของคู่พิพาทในระหว่างพิจารณาคดี เป็นต้น ดังนั้น หลักเกณฑ์การอนุญาโตตุลาการโดยทั่วไปจึงมักเปิดโอกาสให้ศาลเข้ามาช่วยเหลือการดำเนินกระบวนการพิจารณาของอนุญาโตตุลาการได้ ซึ่งจะมากหรือน้อยนั้นขึ้นอยู่กับลักษณะของระบบอนุญาโตตุลาการในแต่ละประเทศ กล่าวคือ ถ้าเป็นระบบอนุญาโตตุลาการซึ่งอนุญาโตตุลาการมีอิสระในการดำเนินกระบวนการพิจารณามากแล้ว ศาลจะเข้าไปมีบทบาทค่อนข้างน้อยโดยศาลจะเข้าไปช่วยเหลือเฉพาะในกรณีที่จำเป็นเท่านั้น เช่น ระบบการอนุญา

โศดูลากการของประเทศสหรัฐอเมริกา นั้น ศาลจะให้ความช่วยเหลือในเรื่องมาตรการชั่วคราวเพื่อคุ้มครองประโยชน์ของคู่กรณีในระหว่างพิจารณาของอนุญาตโศดูลากการตามที่ได้รับคำร้องขอจากคู่กรณีหรืออนุญาตโศดูลากการเท่านั้น แต่สำหรับการเรียกให้พยานบุคคลให้ถ้อยคำหรือส่งมอบเอกสารนั้น อนุญาตโศดูลากการสามารถดำเนินการได้เองเช่นเดียวกับศาล

ส่วนในระบบที่อนุญาตโศดูลากการมีอิสระในการดำเนินการระบวงพิจารณาข้อ โดยศาลมีบทบาทในการอนุญาตโศดูลากการ โดยเข้าไปเกี่ยวข้องกับข้อพิพาทนั้นได้ตั้งแต่เริ่มต้นจนถึงสิ้นสุดของกระบวนการอนุญาตโศดูลากการ เช่น ระบบการอนุญาตโศดูลากการของประเทศอังกฤษ หรือประเทศไทย เป็นต้น ย่อมมีผลให้ศาลมีอำนาจเข้าไปช่วยเหลืออนุญาตโศดูลากการและคู่กรณีในชั้นพิจารณาได้หลายประการ โดยอนุญาตโศดูลากการไม่อาจดำเนินการในบางกรณีได้เอง เช่น การเรียกให้พยานบุคคลมาให้ถ้อยคำหรือให้ส่งมอบเอกสารหลักฐานต่าง ๆ เป็นต้น

ด้วยเหตุที่บทบาทของศาลในการอนุญาตโศดูลากการในแต่ละประเทศแตกต่างกันจึงมีผลให้หลักเกณฑ์การระบวงข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละประเทศ โดยเฉพาะบทบาทของศาลในการอนุญาตโศดูลากการนั้นมีความแตกต่างกันด้วย กล่าวคือ ตามหลักเกณฑ์การอนุญาตโศดูลากการของตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก ประเทศสหรัฐนั้น ได้กำหนดให้อนุญาตโศดูลากการมีอำนาจสั่งให้บุคคลและพยานบุคคลทั้งหมดมาปรากฏตัวหรือให้ถ้อยคำต่ออนุญาตโศดูลากการได้เองโดยไม่ต้องร้องขอต่อศาล ส่วนประเทศไทยนั้นตามพระราชบัญญัติอนุญาตโศดูลากการ พ.ศ. 2530 มาตรา 18 ได้กำหนดว่า "ในกรณีที่จำต้องอาศัยอำนาจศาลในการออกหมายเรียกพยานให้พยานสาบานตน ให้ส่งเอกสารหรือวัตถุใด.....อนุญาตโศดูลากการคนใดคนหนึ่งอาจยื่นคำร้องต่อศาลที่มีเขตอำนาจให้ศาลดำเนินการพิจารณา เช่นว่านั้นได้..." เมื่อพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้นำพระราชบัญญัติอนุญาตโศดูลากการ พ.ศ. 2530 ในเรื่องการพิจารณามาใช้โดยอนุโลม จึงมีผลให้อนุญาตโศดูลากการตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ไม่อาจดำเนินการออกหมายเรียกพยานบุคคลใดมาให้การหรือส่งเอกสารหรือวัตถุใด ๆ ได้เอง แต่ต้องร้องขอต่อศาลให้ดำเนินการดังกล่าวแทน

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์เป็นองค์กรกำกับดูแลตนเองซึ่งมีสมาชิกเป็นส่วนหนึ่งของตลาดหลักทรัพย์ โดยตลาดหลักทรัพย์มีหน้าที่ในการกำกับดูแลการปฏิบัติหน้าที่ของสมาชิกให้ดำเนินการตามหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้นมา รวมทั้งอาจพิจารณาลงโทษสมาชิกที่ฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้นมาได้



ซึ่งอำนาจในการกำกับดูแลดังกล่าวอาจมีได้หลายลักษณะ เช่น ประเทศอังกฤษมีหน่วยงานควบคุมและกำกับดูแลสมาชิก (Enforcement) ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังไม่มี การจัดตั้งหน่วยงานดังกล่าวขึ้น การกำกับดูแลสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงปรากฏออกมาในรูปแบบของการกำหนดระเบียบหรือข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์เพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์มีอำนาจเข้าไปในสถานที่ประกอบธุรกิจหรือสถานที่ตั้งของสมาชิกเพื่อตรวจสอบเอกสารหรือสมุดบัญชีของสมาชิกหลักฐานอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งมีอำนาจสั่งให้สมาชิก กรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือผู้สอบบัญชีของสมาชิกและผู้รวบรวมหรือประมวลข้อมูลของสมาชิกด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์หรือเครื่องมืออื่นใด มาให้ถ้อยคำ ส่งสำเนา หรือแสดงสมุดบัญชี เอกสาร แผ่นประมวลข้อมูลด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ หรือหลักฐานอื่นเกี่ยวกับกิจการและการดำเนินงานของสมาชิกได้<sup>4</sup> ดังนั้น กรณีที่มีข้อพิพาทเกี่ยวข้องกับการปฏิบัติหน้าที่ของสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ซึ่งอนุญาตตุลาการอาจมีความจำเป็นต้องให้สมาชิก กรรมการ พนักงาน หรือลูกจ้างของสมาชิกมาให้ถ้อยคำ ส่งสำเนาหรือแสดงสมุดบัญชี เอกสาร แผ่นประมวลข้อมูลด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ หรือหลักฐานอื่นเกี่ยวกับกิจการและการดำเนินงานของสมาชิกเพื่อประกอบการพิจารณาข้อพิพาทนั้นในชั้นอนุญาตตุลาการแล้ว ถ้าอนุญาตตุลาการมีอำนาจดังกล่าวในลักษณะเดียวกับตลาดหลักทรัพย์แล้ว กรณีนี้ย่อมทำให้การดำเนินการสอบสวนพิจารณาในชั้นอนุญาตตุลาการนั้นเป็นไปโดยสะดวกและรวดเร็วโดยอนุญาตตุลาการไม่จำเป็นต้องร้องขอต่อศาลเพื่อขอดำเนินการดังกล่าวแต่อย่างใด

ในประเทศอังกฤษนั้น ตามหลักเกณฑ์ของสมาคมธุรกิจหลักทรัพย์ก็ได้กำหนดไว้ในลักษณะทำนองเดียวกัน โดยกำหนดให้สมาคมธุรกิจหลักทรัพย์มีอำนาจดำเนินการสอบสวนหรือแทรกแซงการดำเนินการธุรกิจใด ๆ ของสมาชิกได้ รวมทั้งมีอำนาจเรียกให้สมาชิกดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่งหรือให้ปรากฏตัวต่อสมาคม พร้อมกับตอบข้อซักถามใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการสอบสวนนั้นได้ โดยการใช้อำนาจดังกล่าวต้องสามารถอ้างเหตุผลที่ดีเพื่อบังคับการให้เป็นไปตามข้อกำหนดวินัยสมาชิกได้ด้วย และถ้าสมาชิกดังกล่าวฝ่าฝืนไม่ปฏิบัติ

<sup>4</sup> ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไขและวิธีการ เกี่ยวกับการเข้าไปตรวจสอบเอกสารและสมุดบัญชีของสมาชิก ลงวันที่ 1 ตุลาคม 2536 ข้อ 3

ตามคำสั่งดังกล่าวของสมาคมแล้ว ก็ว่าสมาชิกรุ่นมีความผิดร้ายแรงทางวินัยสมาชิกตามที่สมาคมกำหนด ทั้งนี้ เพื่อเป็นการให้ความคุ้มครองและปกป้องผลประโยชน์ของผู้ลงทุนและสมาชิกอื่นเป็นสำคัญ

อย่างไรก็ตาม การใช้อำนาจในลักษณะดังกล่าวเพื่ออำนวยความสะดวกในการพิจารณาในชั้นอนุญาโตตุลาการนั้นมีข้อจำกัดกล่าวคือ ใช้ได้เฉพาะกับสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น ส่วนการดำเนินในลักษณะเดียวกันกับคู่พิพาทฝ่ายที่เป็นลูกค้าของสมาชิกซึ่งเป็นบุคคลภายนอกนั้นไม่อาจกระทำได้ กรณีอนุญาโตตุลาการจึงต้องดำเนินการตามที่พระราชบัญญัติอนุญาโตตุลาการ พ.ศ. 2530 กำหนดไว้ด้วยการยื่นคำร้องต่อศาลที่มีเขตอำนาจเพื่อขอให้ดำเนินการดังกล่าวแทน

#### การทำคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการ

คำชี้ขาดเป็นการตัดสินของอนุญาโตตุลาการที่มีผลเป็นการยุติข้อพิพาทที่เกิดขึ้น โดยจะมีผลผูกพันคู่กรณีพิพาทตามสัญญาหรือข้อตกลงที่ให้มีการอนุญาโตตุลาการ คำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการต้องอยู่ภายใต้ขอบเขตของข้อตกลงเกี่ยวกับการอนุญาโตตุลาการ และต้องประกอบด้วยเหตุผล (Cogency), ความแน่นอน (certainty) และผลของคำชี้ขาดต้องถึงที่สุด (finality) ด้วย

การพิจารณาคำชี้ขาดในข้อพิพาทการซื้อขายหลักทรัพย์นั้น อาจแยกพิจารณาออกเป็น 2 ประเด็นคือ

1. ประเด็นเกี่ยวกับการเปิดเผยคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการ
2. ประเด็นเกี่ยวกับการอุทธรณ์คำชี้ขาด

#### 1. ประเด็นเกี่ยวกับการเปิดเผยคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการ

ตามที่ได้ศึกษามาแล้วว่าอนุญาโตตุลาการเป็นวิธีการระงับข้อพิพาทอันเป็นระบบเอกชนที่เกิดขึ้นจากความสมัครใจของคู่พิพาท โดยจะจัดตั้งขึ้นมาเป็นการชั่วคราวเพื่อระงับข้อพิพาทในแต่ละกรณีที่เกิดขึ้น การอนุญาโตตุลาการจึงต้องดำเนินการพิจารณาและชี้ขาดภายในขอบเขตที่คู่กรณีได้ตกลงกันไว้โดยคำนึงถึงความยุติธรรม (justice) เป็นหลัก โดยไม่จำเป็นต้องเคร่งครัดตามกฎหมายสารบัญญัติหรือวิธีสบัญญัติที่รัฐได้กำหนดขึ้นมา ดังนั้น

โดยทั่วไปเมื่อลักษณะข้อพิพาทและกระบวนการระงับข้อพิพาทเป็นเรื่องระหว่างเอกชนแล้ว การพิจารณาข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจึงต้องกระทำเฉพาะในระหว่างคู่พิพาท และเมื่ออนุญาโตตุลาการมีคำชี้ขาดใด ๆ ซึ่งจะมีผลผูกพันเฉพาะกับคู่พิพาทในแต่ละกรณีแล้ว การทำคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการจึงไม่จำเป็นต้องเปิดเผยให้สาธารณชนทราบแต่อย่างใด

อย่างไรก็ตาม ในการทำคำชี้ขาดข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์ของอนุญาโตตุลาการตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 โดยเฉพาะในข้อพิพาทระหว่างคู่พิพาทที่เป็นสมาชิกกับลูกค้าของสมาชิกแล้ว ควรจะมีหลักเกณฑ์ที่แตกต่างจากที่กล่าวข้างต้น เนื่องจากในการระงับข้อพิพาทที่เกิดขึ้นระหว่างสมาชิกกับลูกค้าของสมาชิกโดยวิธีอนุญาโตตุลาการนั้นนอกจากจะกระทำขึ้นเพื่อเป็นไปตามวัตถุประสงค์ระหว่างคู่พิพาทแล้ว ยังเป็นการคุ้มครองประโยชน์ของสาธารณชน (public) ด้วย กล่าวคือ ข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกกับลูกค้าของสมาชิกนั้นเป็นข้อพิพาทที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าของหลักทรัพย์ที่มีการซื้อหรือขายในตลาดหลักทรัพย์ หากผู้ลงทุนได้รับทราบเกี่ยวกับจำนวนข้อพิพาทและลักษณะข้อพิพาทที่เกิดจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้วย่อมเป็นการสนับสนุนให้ผู้ลงทุนใช้ความระมัดระวังในการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นและทำให้ผู้ลงทุนมีความเข้าใจและได้รับทราบเกี่ยวกับการดำเนินกระบวนการพิจารณาในชั้นอนุญาโตตุลาการดังกล่าวด้วย รวมทั้งยังเป็นการเสริมสร้างความมั่นใจให้กับผู้ลงทุนที่จะเข้ามาใช้ระบบอนุญาโตตุลาการด้วย หากคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 นั้น ได้พิจารณาโดยถูกต้องและให้ความยุติธรรมแก่คู่พิพาททั้งสองฝ่ายได้โดยเท่าเทียมกัน

นอกจากนั้น การที่ข้อพิพาทในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เกี่ยวข้องกับการปฏิบัติหน้าที่ของสมาชิกจึงมีผลให้สมาชิกเป็นคู่พิพาทหลักในข้อพิพาทดังกล่าว กล่าวคือ สมาชิกจะเป็นคู่พิพาทในข้อพิพาทลักษณะดังกล่าวทุกกรณี ไม่ว่าข้อพิพาทในระหว่างสมาชิกด้วยกันเอง หรือระหว่างสมาชิกกับลูกค้าของสมาชิกนั้นก็ตาม ด้วยเหตุนี้จึงมีผลให้คู่พิพาทในข้อพิพาทดังกล่าวมีโอกาสทราบคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการได้ไม่เท่าเทียมกัน กล่าวคือ สมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ย่อมมีโอกาสทราบถึงคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการในข้อพิพาทอื่นที่ได้ชี้ขาดไปแล้วไม่ว่าจะเป็นข้อพิพาทที่มีสมาชิกนั้นหรือสมาชิกอื่นเป็นคู่พิพาทก็ตาม รวมทั้งยังมีโอกาสทราบถึงกระบวนการดำเนินวิธีพิจารณาของอนุญาโตตุลาการนั้นดีกว่าลูกค้าของสมาชิกซึ่งเป็นคู่พิพาทอีกฝ่ายหนึ่ง โดยเฉพาะอย่างยิ่งลูกค้าของสมาชิกซึ่ง

ไม่เคยมีข้อพิพาทในการซื้อขายหลักทรัพย์กับสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์นั้นมาก่อน ดังนั้น หลักทั่วไปของการทำคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการซึ่งทำขึ้นในระหว่างคู่พิพาท (the traditional notions of privacy in arbitration) นั้น จึงไม่ควรนำมาใช้กับการทำคำชี้ขาดข้อพิพาทที่เกี่ยวกับหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 นั้น ควรเป็นที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ทั้งนี้เพื่อมิให้เกิดผลเสียดังที่กล่าวข้างต้น

ในต่างประเทศ ตามหลักเกณฑ์การอนุญาโตตุลาการของตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก ประเทศสหรัฐอเมริกา และตามหลักเกณฑ์ของสมาคมหลักทรัพย์ ประเทศอังกฤษ นั้น ได้กำหนดให้คำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการในการซื้อขายหลักทรัพย์ ต้องเปิดเผยต่อสาธารณชนในลักษณะเดียวกับที่กล่าวข้างต้น กล่าวคือ ตามหลักเกณฑ์การอนุญาโตตุลาการของตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก ได้กำหนดให้คำชี้ขาดต้องเปิดเผยต่อสาธารณชนด้วยโดยอาจมีเงื่อนไขว่าถ้าคู่พิพาทฝ่ายที่เป็นลูกค้านั้นได้ร้องขอว่าไม่ให้เปิดเผยชื่อของลูกค้าแล้ว คำชี้ขาดดังกล่าวต้องไม่เปิดเผยชื่อคู่พิพาทฝ่ายที่เป็นลูกค้านั้นด้วย ส่วนตามหลักเกณฑ์ของสมาคมหลักทรัพย์นั้นได้กำหนดว่าในกรณีที่สมาชิกใดฝ่าฝืนหลักเกณฑ์ของสมาคมแล้ว TSA's tribunal ย่อมมีอำนาจกำหนดโทษใด ๆ ให้เหมาะสมกับการฝ่าฝืนหรือละเมิดที่สมาชิกนั้นได้กระทำลงไปได้ ซึ่งการลงโทษสมาชิกในบางกรณีนั้น tribunal ต้องประกาศเกี่ยวกับการลงโทษดังกล่าวให้สาธารณชนทราบทุกครั้งด้วย

## 2. ประเด็นเกี่ยวกับการออกธรรมาคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการ

โดยทั่วไปคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการเป็นคำตัดสินที่มีผลเป็นการยุติข้อพิพาทที่เกิดขึ้นทำให้ข้อพิพาทถึงที่สุด (Finality) และมีผลผูกพันคู่พิพาทตามสัญญาหรือข้อตกลงที่ให้มีการอนุญาโตตุลาการ การกำหนดให้มีการออกธรรมาคำชี้ขาดเพื่อให้มีการพิจารณาหรือทบทวนคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการได้ใหม่ย่อมมีผลทำให้คำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการยังไม่ถึงที่สุดและไม่มีผลผูกพันคู่พิพาทจนกว่าจะมีคำชี้ขาดในชั้นอนุทธรณ์ และทำให้การบังคับคดีกับคู่พิพาทฝ่ายที่ได้รับคำชี้ขาดให้แพ้คดีนั้นเป็นไปโดยล่าช้าได้ ซึ่งเป็นการขัดต่อวัตถุประสงค์ของการอนุญาโตตุลาการที่ต้องการให้ข้อพิพาทระงับลงโดยรวดเร็ว ดังนั้น หากพิจารณาตาม

พระราชบัญญัติอนุญาตตุลาการ พ.ศ. 2530 ในส่วนที่เกี่ยวกับการทำคำชี้ขาดแล้ว พบว่าพระราชบัญญัติดังกล่าวมิได้กำหนดในเรื่องการอุทธรณ์คำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการไว้แต่อย่างใด คงกำหนดไว้เฉพาะในเรื่องที่ให้ศาลมีอำนาจปฏิเสธไม่รับบังคับตามคำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการไว้เท่านั้น โดยการใช้อำนาจดังกล่าวต้องกระทำภายใต้ขอบเขตที่จำกัด กล่าวคือต้องเป็นการกระทำที่ศาลเห็นว่า

1. คำชี้ขาดนั้นเป็นคำชี้ขาดที่ไม่ชอบด้วยกฎหมายที่ใช้บังคับแก่ข้อพิพาท
2. เป็นคำชี้ขาดที่เกิดจากการกระทำหรือวิธีการอันมิชอบอย่างใดอย่าง

หนึ่ง

3. เป็นคำชี้ขาดที่ไม่ได้อยู่ในขอบเขตแห่งสัญญาอนุญาตตุลาการที่มีผลผูกพันตามกฎหมายหรือคำขอของคู่กรณี

ในส่วนคำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการในการซื้อขายหลักทรัพย์ก็ควรมีผลเป็นการยุติข้อพิพาทเช่นเดียวกัน โดยคู่พิพาทไม่ควรยื่นอุทธรณ์เพื่อขอให้มีการพิจารณาหรือทบทวนคำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการขึ้นใหม่ได้อีก เนื่องจากการอุทธรณ์คำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการนั้นอาจมีผลให้คู่พิพาทฝ่ายที่ได้รับคำชี้ขาดให้ชนะคดีได้รับความเสียหายจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหลักทรัพย์ที่คู่พิพาทฝ่ายนั้นมีสิทธิได้รับตามคำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการแต่ไม่สามารถบังคับให้เป็นไปตามคำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการได้เพราะคู่พิพาทฝ่ายที่ได้รับคำชี้ขาดให้แพ้คดีได้หวังเห็นว่าการบังคับคดีด้วยการยื่นอุทธรณ์คำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการ นอกจากนั้นการอุทธรณ์คำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการยังอาจมีผลให้คู่พิพาทรวมทั้งสาธารณชนทั่วไปขาดความเชื่อถือหรือเกิดความไม่ยอมรับในคำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการได้ เนื่องจากโดยทั่วไปการอุทธรณ์ถือเป็นการคัดค้านคำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการโดยอ้างว่าคำชี้ขาดนั้นไม่ถูกต้อง ซึ่งอาจอ้างได้ทั้งในเรื่องการกำหนดประเด็นข้อเท็จจริงหรือการใช้กฎหมาย อันมีผลทำให้คำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการไม่ถึงที่สุดและยังไม่มีผลผูกพันคู่พิพาทจนกว่าจะได้มีการชี้ขาดในชั้นอุทธรณ์กรณีนี้ย่อมทำให้คู่พิพาทขาดความเชื่อถือในคำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการได้ รวมทั้งถ้าปรากฏว่าผลการพิจารณาในชั้นอุทธรณ์ขัดกับคำชี้ขาดในชั้นอนุญาตตุลาการแล้วก็อาจมีผลให้คู่พิพาทเกิดความลังเลใจและอาจเสื่อมศรัทธาต่อระบบอนุญาตตุลาการที่ตลาดหลักทรัพย์จัดตั้งขึ้นได้ในที่สุด ดังนั้น เมื่ออนุญาตตุลาการมีคำชี้ขาดในข้อพิพาทที่เกิดขึ้นจากหรือเกี่ยวเนื่องกับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว จึงไม่ควรให้มีการอุทธรณ์คำชี้ขาดของอนุญาตตุลาการได้อีก

ในต่างประเทศนั้น ตามหลักเกณฑ์การอนุญาตตุลาการของตลาดหลักทรัพย์  
นิวยอร์กได้วางหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการออกค่าธรรมเนียมซื้อขายของอนุญาตตุลาการของตลาดนิวยอร์ก  
ไว้ในลักษณะเดียวกับที่กล่าวข้างต้น โดยได้กำหนดไว้ใน New York Stock Exchange  
Inc. Constitution and Rule Rule 627 (b) (f) ว่าให้ค่าธรรมเนียมซื้อขายของอนุญาตตุลาการ  
มีผลผูกพันเช่นเดียวกับค่าตัดสินของศาลที่มีเขตอำนาจ โดยผู้กรณีไม่อาจยกขึ้นพิจารณา  
ใหม่หรือออกค่าธรรมเนียมได้อีก



ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย