



บทที่ 3

ผลกระทบของข้อจำกัดทางกฎหมาย เกี่ยวกับอัตราส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติต่อ การลงทุนของผู้ลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การลงทุนมีความสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากการลงทุนจะก่อให้เกิดการผลิตสินค้าและบริการ มีการจ้างแรงงานเพิ่มขึ้น และเกิดเทคโนโลยีใหม่ๆ อันจะเป็นการเร่งรัดการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศและยกระดับความเป็นอยู่ของประชาชน รัฐบาลทุกประเทศจึงให้การสนับสนุน และส่งเสริมให้มีการขยายการลงทุนในประเทศของตนเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งการลงทุนจากต่างประเทศ จึงมีการสร้างมาตรการเพื่อส่งเสริมการลงทุน แต่อย่างไรก็ตาม รัฐบาลต้องคำนึงถึงผลกระทบจากการลงทุนของชาวต่างชาติ ด้วยเหตุผลและความจำเป็นต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นการสงวนการประกอบอาชีพให้แก่คนในชาติ หรือการควบคุมดูแลกิจการที่เกี่ยวกับการบริการสาธารณะ หรือกิจการที่เกี่ยวกับความมั่นคงของชาติ

การควบคุมการลงทุนของชาวต่างชาติ

การควบคุมของรัฐบาลแต่ละประเทศจะมีมาตรการที่แตกต่างกันออกไปขึ้นอยู่กับเหตุผลและความจำเป็นในการควบคุมนั้น เช่น ในประเทศที่กำลังพัฒนาและเกรงว่าชาวต่างชาติจะเข้าครอบครองกิจการที่สำคัญๆ จนเป็นผลให้คนในชาติไม่มีโอกาสที่จะแข่งขันได้เพียงพอ ก็จะเน้นการควบคุมในการประกอบกิจการของชาวต่างชาติ เป็นต้น สำหรับมาตรการควบคุมการลงทุนของรัฐบาลในแต่ละประเทศ¹ ได้แก่

¹ โกลด์ ฉันทิกุล, คำบรรยายกระบวนวิชากฎหมายเกี่ยวกับการลงทุน (กรุงเทพมหานคร : หจก.แสงจันทร์การพิมพ์), หน้า 84-87.

- การควบคุมการเข้ามาของการลงทุนจากต่างชาติ (entry of foreign investment) มาตรการนี้จะควบคุมโดยการขออนุมัติหรือการขอจดทะเบียน โดยปกติจะเป็นกิจการที่ห้ามชาวต่างชาติทำหรือยินยอมให้ทำได้โดยมีเงื่อนไข เช่น กิจการสาธารณูปโภค กิจการที่เกี่ยวกับความมั่นคงของประเทศ เป็นต้น

- การกำหนดให้มีส่วนลงทุนของคนในชาติ* (local participation) มาตรการควบคุมนี้เพื่อป้องกันกิจการที่สำคัญบางชนิดตกอยู่ภายใต้การครอบงำกิจการของชาวต่างชาติ ซึ่งมาตรการนี้อาจปรากฏอยู่ในนโยบายของรัฐหรือกฎหมาย

- การควบคุมเกี่ยวกับเงินทุนและรายได้ เช่น การควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ การโอนเงินทุนและเงินกำไรออกนอกประเทศ มาตรการเหล่านี้จะกำกับดูแลโดยธนาคารชาติของประเทศนั้น

หลักการควบคุมการลงทุนของต่างชาติดังกล่าวได้ปรากฏในรูปแบบข้อจำกัดทางกฎหมายต่างๆ กล่าวคือ

1. ข้อจำกัดทางกฎหมายในการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว

กฎหมายหลักที่สำคัญซึ่งมีข้อจำกัดในการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว และมีผลกระทบต่อการลงทุนของชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็คือ ประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 พ.ศ. 2515 ซึ่งใช้บังคับเมื่อวันที่ 25 พฤศจิกายน 2515 การออกกฎหมายฉบับนี้เนื่องจากคณะปฏิวัติซึ่งเป็นผู้ใช้อำนาจนิติบัญญัติในขณะนั้นเห็นว่า "ได้มีคนต่างด้าวประกอบธุรกิจในประเทศไทยอยู่เป็นจำนวนมากและทวีขึ้นเป็นลำดับ ประกอบกับคนไทยเองก็มีความสามารถทั้งใน

* ส่วนลงทุนของคนในชาตินี้หมายถึง การมีสิทธิร่วมลงทุนและการจัดการบริหาร

ด้านวิทยาการและกำลังเงินที่จะประกอบธุรกิจสาขาต่างๆได้มากขึ้น สมควรกำหนดหลักเกณฑ์ การประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว เพื่อรักษาดุลอำนาจทางการค้าและเศรษฐกิจของประเทศ และ เพื่อให้การประกอบธุรกิจของคนต่างชาติเป็นประโยชน์ต่อประเทศชาติเป็นส่วนรวม" ทั้งนี้ ใน กฎหมายฉบับนี้² ได้แบ่งประเภทธุรกิจเป็นบัญชี ก ข และ ค

ในบัญชี ก และ บัญชี ข* จะเป็นธุรกิจขนาดเล็กและขนาดกลาง ซึ่งคนไทยส่วนใหญ่ ประกอบการอยู่แล้ว จึงห้ามมิให้คนต่างด้าวประกอบการ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตโดยพระราชกฤษฎีกา และในปัจจุบันมีพระราชกฤษฎีกาอนุญาตให้คนต่างด้าวซึ่งได้รับการส่งเสริมการลงทุนประกอบธุรกิจ ที่กำหนดไว้ในบัญชี ข พ.ศ. 2516 ตามมาตรา 3 อนุญาตให้คนต่างด้าวที่ได้รับอนุญาตส่งเสริม การลงทุนตามกฎหมายว่าด้วยการส่งเสริมการลงทุน และกิจการที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนนั้น เป็นกิจการตามบัญชี ข. ก็ให้คนต่างด้าวผู้นั้นประกอบธุรกิจที่ได้รับส่งเสริมการลงทุนเท่าที่ได้รับ การส่งเสริมการลงทุนได้ ทั้งนี้ เมื่อได้รับแจ้งการส่งเสริมการลงทุนและได้รับหนังสือรับรองจาก กรมทะเบียนการค้าแล้ว เหตุผลในการออกพระราชกฤษฎีกาฉบับนี้ เนื่องจากเห็นว่ากิจการใน บัญชี ข มีความจำเป็นต้องใช้ทุนและเทคโนโลยีจากต่างประเทศ

สำหรับบัญชี ค จะเป็นธุรกิจขนาดใหญ่กว่ากิจการตามบัญชี ก และ ข แต่ก็ยังมี ความจำเป็นต้องควบคุม รัฐบาลจึงนำระบบการขออนุญาตมาใช้ โดยหากอธิบดีกรมทะเบียนการค้า

² ข้อ 4 ภายใต้บังคับ 7 ทวิ ห้ามมิให้คนต่างด้าวประกอบธุรกิจดังต่อไปนี้

- (1) ธุรกิจที่กำหนดไว้ในบัญชี ก. หรือบัญชี ข. ท้ายประกาศของคณะปฏิวัติฉบับนี้ เว้นแต่จะได้มี พระราชกฤษฎีกาอนุญาต พระราชกฤษฎีกาอาจกำหนดเงื่อนไขประการใดก็ได้
- (2) ธุรกิจที่กำหนดไว้ในบัญชี ค. ท้ายประกาศของคณะปฏิวัติฉบับนี้ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตจาก อธิบดี และการแก้ไขเปลี่ยนแปลงบัญชี ค. ให้กระทำโดยพระราชกฤษฎีกา

* บัญชี ก ข และ ค ท้ายประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 พ.ศ. 2515 (เอกสารแนบ 4)

กระทรวงพาณิชย์พิจารณาแล้วเห็นว่า การประกอบกิจการดังกล่าวมีความจำเป็นให้คนต่างด้าวสามารถประกอบกิจการแล้ว ก็จะอนุญาตให้ประกอบกิจการนั้น

การประกอบกิจการอื่นใดที่ไม่อยู่ภายใต้บัญชีดังกล่าวแล้ว คนต่างด้าวก็สามารถประกอบกิจการนั้นได้ และไม่ต้องขออนุญาตตามประกาศคณะปฏิวัติฉบับนี้ แต่หากมีกฎหมายที่เกี่ยวกับการประกอบกิจการอื่นนั้นกำหนดให้ปฏิบัติไว้อย่างไร ก็ต้องปฏิบัติตามกฎหมายอื่นนั้นด้วย สำหรับกฎหมายอื่นที่มีข้อกำหนดเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวซึ่งควบคุมทั้งการเป็นเจ้าของกิจการและการมีส่วนร่วมในการบริหารกิจการ³ก็น่าจะ เนื่องจากเหตุผลและความจำเป็นในการควบคุมดูแลในทางองเดียวกัน

2. ข้อกำหนดทางกฎหมายเกี่ยวกับการถือกรรมสิทธิ์ในที่ดินและทรัพย์สินอื่น⁴

เนื่องจากที่ดินเป็นปัจจัยสำคัญในการลงทุนและเพื่อความมั่นคงของชาติ ประเทศต่างๆจึงมักมีข้อกำหนดเกี่ยวกับการถือกรรมสิทธิ์ของคนต่างด้าวในที่ดินไว้ รวมทั้งทรัพย์สินบางประเภทก็จะปรากฏข้อกำหนดในการถือกรรมสิทธิ์เช่นกัน ได้แก่ การเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในเรือไทย⁵

³ บทกฎหมายที่มีข้อกำหนดเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว (เอกสารแนบ 5)

⁴ โกศล ฉันทิกุล, คำบรรยายกระบวนวิชากฎหมายเกี่ยวกับการลงทุน (กรุงเทพมหานคร : หจก.แสงจันทร์การพิมพ์, 2531), หน้า 102 - 104.

⁵ พระราชบัญญัติเรือไทย พ.ศ. 2481 (และฉบับแก้ไขเพิ่มเติม) ตามมาตรา 7 และมาตรา 7 ทวิกำหนดว่าผู้ที่จะถือกรรมสิทธิ์เรือจดทะเบียนเป็นเรือไทยซึ่งสามารถทำการค้าในน่านน้ำไทยได้ ในกรณีที่ผู้ถือกรรมสิทธิ์เป็นบุคคลธรรมดาต้องมีสัญชาติไทย ถ้าเป็นนิติบุคคลต้องจัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย และมีสำนักงานใหญ่อยู่ในราชอาณาจักรไทย และถ้าเป็นห้างหุ้นส่วน บริษัท จำกัด หรือบริษัทมหาชนจำกัด ซึ่งมีใช้รัฐวิสาหกิจ ตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณแล้วก็เพิ่มข้อกำหนดเกี่ยวกับสัญชาติของผู้เป็นหุ้นส่วน กรรมการ รวมทั้งอัตราส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติด้วย

ตามประมวลกฎหมายที่ดินได้กำหนดสิทธิในที่ดินของคนต่างด้าว เช่น การถือสิทธิในที่ดิน การใช้ที่ดินและจำนวนที่ดินที่จะถือได้

(ก) การถือสิทธิในที่ดิน หมายถึง การถือกรรมสิทธิ์ในที่ดิน สิทธิครอบครองบุคคลที่ประมวลกฎหมายที่ดินถือว่าเป็นคนต่างด้าวและนิติบุคคลที่เสมือนเป็นคนต่างด้าวก็ไม่สามารถถือสิทธิในที่ดิน เว้นแต่เป็นการได้มาโดยอาศัยบทสนธิสัญญาและอยู่ในขอบข่ายนิติแห่งประมวลกฎหมายนี้

(ข) การใช้ที่ดินและจำนวนที่ดินที่จะถือได้ เช่น คนต่างด้าวได้ที่ดินมาตามสนธิสัญญาที่กำหนดประเภทการใช้ที่ดินไว้ด้วย เช่น หากใช้เป็นที่อยู่อาศัยครอบครัวยุติไม่เกิน 1 ไร่ หากใช้เพื่ออุตสาหกรรมก็ไม่เกิน 10 ไร่ เป็นต้น

การส่งเสริมการลงทุนของชาวต่างชาติ

ดังที่ได้กล่าวมาในตอนต้นของบทที่ 2 ว่า รัฐบาลของทุกประเทศให้ความสำคัญกับการลงทุน โดยเฉพาะการลงทุนจากต่างชาติ รัฐบาลจึงสร้างมาตรการต่างๆ เพื่อเป็นสิ่งจูงใจให้ชาวต่างชาติเข้ามาลงทุนในประเทศ มาตรการต่างๆ ไป เช่น การสร้างสิ่งอำนวยความสะดวกขั้นพื้นฐาน เป็นต้น และมาตรการทางกฎหมาย (legal incentives)⁷ อันได้แก่ การออกกฎหมายเพื่อให้สิทธิประโยชน์ต่างๆ การให้หลักประกันและความคุ้มครองในประเทศไทย รัฐบาลได้ออกกฎหมายต่างๆ เพื่อส่งเสริมการลงทุน เช่น พระราชบัญญัติการนิคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย พ.ศ.2522 ซึ่งให้สิทธิประโยชน์แก่ผู้ลงทุนที่ประกอบการในเขตนิคมอุตสาหกรรม พระราชบัญญัติปิโตรเลียม พ.ศ.2514 ซึ่งให้สิทธิพิเศษแก่ผู้รับสัมปทานปิโตรเลียม และกฎหมายที่สำคัญ

⁶ ประมวลกฎหมายที่ดิน มาตรา 97 และ มาตรา 98

⁷ โกลด์ ฉันทิกุล, คำบรรยายกระบวนวิชากฎหมายเกี่ยวกับการลงทุน (กรุงเทพมหานคร : หจก.แสงจันทร์การพิมพ์, 2531), หน้า 39.

คือ พระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520 ซึ่งมีบทบัญญัติเกี่ยวกับสิทธิประโยชน์ที่ให้แก่ผู้ได้รับการส่งเสริมการลงทุน

สำหรับพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520 ได้มีการจัดตั้งคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนและสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน⁸ และวางหลักเกณฑ์การให้การส่งเสริมการลงทุน⁹ รวมถึงการให้สิทธิประโยชน์ต่างๆ เช่น

- สิทธิได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้รับจากการประกอบกิจการที่ได้รับการส่งเสริมมีกำหนดเวลาตามที่คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนกำหนด ซึ่งต้องไม่น้อยกว่า 3 ปีแต่ไม่เกิน 8 ปีนับแต่วันเริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการนั้น¹⁰

- สิทธิประโยชน์ทางภาษีศุลกากร เช่น การยกเว้นหรือลดหย่อนภาษีอากรขาเข้าสำหรับเครื่องจักร, วัตถุดิบ และยกเว้นภาษีอากรสำหรับสินค้าสำเร็จรูป

⁸ พระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520, มาตรา 6 และมาตรา 13

⁹ มาตรา 16 แห่งพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520 บัญญัติว่า

"กิจการที่คณะกรรมการจะพึงให้การส่งเสริมการลงทุนได้ ต้องเป็นกิจการที่สำคัญและเป็นประโยชน์ในด้านเศรษฐกิจ สังคม และความมั่นคงของประเทศ กิจการผลิตเพื่อการส่งออกไปจำหน่ายในต่างประเทศ กิจการที่ใช้ทุน แรงงานหรือบริการในอัตราสูง หรือกิจการที่ใช้ผลิตผลทางการเกษตร หรือทรัพยากรธรรมชาติเป็นวัตถุดิบ ซึ่งคณะกรรมการเห็นว่ากิจการนั้นยังไม่มีในราชอาณาจักร หรือมีในราชอาณาจักรไม่เพียงพอ หรือกรรมวิธีการผลิตยังไม่ทันสมัย

¹⁰ พระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520, มาตรา 31

ในการขอรับการส่งเสริมการลงทุนของคนต่างด้าว คนต่างด้าวอาจขอรับการส่งเสริมการลงทุนในธุรกิจตามบัญชี ข ได้¹¹ และเมื่อคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนพิจารณาเห็นสมควรให้การส่งเสริมการลงทุนก็อาจกำหนดเงื่อนไขต่างๆไว้ในบัตรส่งเสริม เพื่อให้ผู้ขอรับการส่งเสริมปฏิบัติ โดยเฉพาะเงื่อนไขเกี่ยวกับสัญชาติและจำนวนผู้ถือหุ้น¹² ซึ่งคนต่างด้าวจะได้รับสิทธิประโยชน์ในการถือกรรมสิทธิในที่ดินเพื่อใช้ประโยชน์ในกิจการที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุน¹³ อันเป็นการยกเว้นบทบัญญัติในประมวลกฎหมายที่ดิน แต่อย่างไรก็ตาม เมื่อเลิกกิจการที่ได้รับการส่งเสริมต้องจำหน่ายที่ดินนั้นภายใน 1 ปีนับแต่วันเลิกกิจการด้วย

ผลกระทบของการมีข้อจำกัดทางกฎหมาย เกี่ยวกับอัตราส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติต่อการลงทุนของผู้ลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1. ผลกระทบต่อการลงทุนของผู้ลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ไม่ว่าผู้ลงทุนชาวไทยหรือชาวต่างชาติที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯต่างก็มีจุดมุ่งหมายในการลงทุนของตนเองและมีการคำนึงถึงต้นทุนที่ลงทุนไปและผลตอบแทนที่จะได้รับกลับมา เช่น เงินปันผลหรือกำไรส่วนต่าง (capital gain) และด้วยเหตุที่ผู้ลงทุนมีการประเมินเกี่ยวกับต้นทุนของตนเองและการคาดหวังผลตอบแทนที่ต่างกัน วัตถุประสงค์ในการลงทุนของนักลงทุนแต่ละประเภท และการเลือกลงทุนเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์นั้นๆจึงต่างกันไปด้วย อาจกล่าว

¹¹ พระราชกฤษฎีกาอนุญาตให้คนต่างด้าวซึ่งได้รับการส่งเสริมการลงทุนประเภทธุรกิจตามที่กำหนดไว้ในบัญชี ข พ.ศ. 2516

¹² พระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520, มาตรา 20

¹³ พระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520, มาตรา 27

ได้ว่า¹⁴ ผู้ลงทุนที่ประเมินมูลค่าของต้นทุนในการลงทุนสูงกว่าผลตอบแทนที่จะได้รับ ก็จะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความปลอดภัย อาทิ เช่น หุ้นกู้หรือพันธบัตรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งผู้ถือหุ้นกู้ หรือผู้ถือพันธบัตรในฐานะ เป็นเจ้าหนี้จะได้รับชำระหนี้ก่อนการคืนทุนให้แก่ผู้ถือหุ้น นอกจากนี้เมื่อเป็นหุ้นกู้หรือพันธบัตรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ก็น่าเชื่อถือในคุณภาพของบริษัทได้ในระดับหนึ่ง ในทางกลับกัน ผู้ลงทุนที่ให้ความสำคัญกับผลตอบแทนที่จะได้รับในระดับสูง และยอมรับความเสี่ยง หากจะได้รับผลขาดทุนในต้นทุนที่ลงไป ก็จะเลือกลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัททั้งที่จดทะเบียนและไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เพียงแต่มีประวัติการจ่ายเงินปันผลสูงหรือมีแนวโน้มว่าผลประกอบการในอนาคตจะอยู่ในระดับสูง

นอกจากปัจจัยข้างต้นที่ต้องคำนึงถึงแล้ว ผู้ลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาถึงการกระทำผิดกฎหมายด้วย เช่น หากผู้ลงทุนที่ให้ความสำคัญต่อผลตอบแทนที่จะได้รับเห็นว่าหลักทรัพย์ใดจะให้ผลตอบแทนสูง แต่มีข้อจำกัดเกี่ยวกับอัตราส่วนการถือหุ้นของผู้ลงทุนต่างชาติแล้ว ผู้ลงทุนประเภทนี้ก็มีโอกาสที่จะทำผิดกฎหมายมากกว่าผู้ลงทุนที่คำนึงถึงความมั่นคงในการลงทุนโดยให้คนไทยถือหุ้นแทน (nominee) เพื่อรับสิทธิประโยชน์ต่างๆ¹⁵

¹⁴ Robert R. Pennington, The Law of the Investment Markets, (1990), p.4-5.

¹⁵ ข้อ 29 ของประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 พ.ศ. 2515 บัญญัติว่า "ผู้มีสัญชาติไทยผู้ใดถือหุ้นในฐานะ เป็นตัวแทนของคนต่างด้าวในหุ้นส่วนที่เป็นนิติบุคคลหรือบริษัทจำกัด เพื่อให้นิติบุคคลนั้นประกอบธุรกิจโดยฝ่าฝืนประกาศของคณะปฏิวัติฉบับนี้ หรือคนต่างด้าวซึ่งให้ผู้มีสัญชาติไทยกระทำการดังกล่าว ต้องระวางโทษปรับตั้งแต่สามหมื่นบาท ถึงห้าแสนบาทและให้ศาลสั่งเลิกการประกอบธุรกิจนั้นเสีย"



2. ผลกระทบต่อการระดมทุนของผู้ประกอบการ

ดังที่ได้กล่าวในบทที่ 2 แล้วว่าผู้ประกอบการที่ประสงค์จะระดมเงินด้วยต้นทุนทางการเงินต่ำ มักจะระดมเงินในตลาดทุนซึ่งเป็นการระดมเงินจากผู้มีเงินออมโดยตรง ไม่ต้องผ่านระบบตัวกลางเหมือนการกู้ยืมเงินในตลาดเงิน แต่อย่างไรก็ตาม เมื่อมีข้อจำกัดทางกฎหมายเกี่ยวกับอัตราส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติ หากกิจการของผู้ประกอบการนั้นเป็นกิจการที่ผูกควบคุมอัตราส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติแล้ว โอกาสของผู้ประกอบการในการระดมเงินจากชาวต่างชาติก็มีอยู่จำกัด และเมื่อผู้ประกอบการไม่สามารถระดมเงินได้เพียงพอ อาจเป็นผลให้ผู้ประกอบการต้องกลับไปกู้ยืมเงินจากตลาดเงิน ซึ่งเป็นการเพิ่มต้นทุนในการประกอบการของผู้ประกอบการให้สูงขึ้น

3. ผลกระทบต่อผู้ลงทุนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในขณะที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังมีขนาดไม่ใหญ่นัก ผู้ลงทุนต่างชาตินิยมมีบทบาทสำคัญ โดยเฉพาะ เมื่อผู้ลงทุนต่างชาติได้นำเงินทุนจำนวนมากเข้ามาลงทุน ก็จะมีผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้น ดังเช่น กราฟแสดงความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณหุ้นที่มีการซื้อขายในกระดานต่างประเทศและดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประจำปี 2537¹⁶ เมื่อพิจารณาแล้วเห็นได้ว่าการเปลี่ยนแปลงมูลค่าซื้อขายของผู้ลงทุนต่างชาติมีอิทธิพลต่อการขึ้นลงของดัชนีตลาดอย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ ถ้ามูลค่าซื้อขายของผู้ลงทุนต่างชาติสุทธิแล้วเป็นขาย ดัชนีตลาดในเดือนนั้นมักจะลดลงเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า และถ้ามูลค่าสุทธิเป็นซื้อ ดัชนีตลาดก็มักจะเพิ่มขึ้น

¹⁶ กราฟแสดงความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณหุ้นที่มีการซื้อขายในกระดานต่างประเทศและดัชนีตลาดหลักทรัพย์, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2537 (เอกสารแนบ 6)

นอกจากนี้ เมื่อถึงเวลาที่ใกล้ปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหุ้นในแต่ละปี ชาวต่างชาติที่เข้ามาซื้อหุ้นและไม่สามารถปิดโอนเป็นชื่อตนเองได้ เนื่องจาก foreign room เต็ม ชาวต่างชาติก็จะหาทางออกโดยการ เทขายหุ้นซึ่งสร้างความผันผวนให้กับตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นอย่างมาก

แนวทางต่างๆในการแก้ไข เพื่อบรรเทาผลกระทบที่เกิดขึ้น

จากการที่มีผลกระทบต่างๆที่เกิดขึ้นจากการมีข้อจำกัดทางกฎหมายเกี่ยวกับอัตราส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติ รัฐบาลจึงหาแนวทางแก้ไขเพื่อบรรเทาผลกระทบที่เกิดขึ้น ดังเช่น นโยบายการเปิดตลาดการค้าเสรี และการจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อชาวต่างชาติ (foreign trust fund) เป็นต้น

1. การเปิดตลาดการค้าเสรี

เนื่องจากการมีข้อจำกัดทางกฎหมายเกี่ยวกับอัตราส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติ ซึ่งเป็นอุปสรรคต่อการส่งเสริมการลงทุนจากต่างชาติอันก่อให้เกิดผลกระทบต่อ การนำ เงินลงทุนและเทคโนโลยีใหม่ๆ เข้ามาในประเทศ ซึ่งเป็นส่วนสำคัญที่จะช่วยพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทย อีกทั้งรัฐบาลพิจารณาแล้วเห็นว่า กฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว (ประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 พ.ศ. 2515) ได้ประกาศใช้มาเป็นเวลานานแล้ว และสภาพเศรษฐกิจในปัจจุบันได้เปลี่ยนแปลงไปเป็นอย่างมาก กฎหมายฉบับนี้จึงไม่เอื้ออำนวยต่อการเจรจาทางการค้าระหว่างประเทศ รวมทั้งการใช้กฎหมายในรูปของประกาศคณะปฏิวัติไม่เหมาะสมในการอ้างอิงกฎหมายในระบอบประชาธิปไตย* จึงได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการปรับปรุงประกาศของคณะปฏิวัติด้านกฎหมายเกี่ยวกับเศรษฐกิจเมื่อวันที่ 29 มีนาคม 2536 ซึ่งการปรับปรุงกฎหมายดังกล่าวรวมถึงประกาศ

* หลักการและเหตุผลในการปรับปรุงประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 พ.ศ. 2515 ลงวันที่ 24 พฤศจิกายน 2515



คณะปฏิวัติฉบับที่ 281 พ.ศ. 2515 นี้ด้วย*

ในการนี้มีผู้ทรงคุณวุฒิทางนิติศาสตร์¹⁷ ได้ให้แนวทางเลือกเพื่อพิจารณา 2 ทาง โดยแนวทางแรกให้คงประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 พ.ศ. 2515 ไว้ โดยให้มีการห้ย้งเสียงสาธารณะ (public hearing) จากผู้เกี่ยวข้อง หากไม่มีผลกระทบต่อผู้ใด ก็จะเปิดเสรีธุรกิจนั้น ในขณะที่แนวทางที่สอง ให้ยกเลิกประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 พ.ศ. 2515 และให้มีการห้ย้งเสียงสาธารณะ (public hearing) เช่นกัน หากมีผู้ใดได้รับผลกระทบก็จะยังไม่เปิดเสรีธุรกิจนั้น ซึ่งจากทั้ง 2 แนวทางมีหลักการที่สำคัญเดียวกันคือ "การเปิดตลาดการค้าเสรี"

* ในข้อเสนอแก้ไขประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 พ.ศ. 2515 นี้ได้กล่าวถึงวัตถุประสงค์ว่า

"เพื่อเป็นการส่งเสริมให้มีการลงทุนจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นซึ่งจะเป็นผลให้มีการนำเงินทุนและเทคโนโลยีใหม่ๆเข้ามา และเป็นการเปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนต่างชาติได้ประกอบธุรกิจ การอุตสาหกรรมและการบริการกว้างขวางขึ้น รวมทั้งเพื่อช่วยให้มีการพัฒนาธุรกิจบริการได้เร็ว ยิ่งขึ้น ซึ่งจะส่งผลดีต่อการส่งเสริมการลงทุน และพัฒนาประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางการพาณิชย์ และการเงินของภูมิภาคได้อย่างแท้จริงและเพื่อขจัดความซ้ำซ้อนของกฎหมายและให้สอดคล้องกับทิศทางเศรษฐกิจใหม่ของโลก" และมีประเด็นที่จะแก้ไขคือ

1. ให้ยกเลิกข้อห้ามมิให้คนต่างด้าวเข้าเป็นผู้ถือหุ้น หรือเป็นหุ้นส่วนเกินหนึ่งในสามตามที่กำหนดไว้ในข้อ 9 แห่งประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 พ.ศ. 2515
2. ให้ยกเลิกข้อห้ามขยายการผลิตตามที่กำหนดไว้ในข้อ 30(2) แห่งประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 พ.ศ. 2515
3. ให้ยกเลิกข้อห้ามมิให้คนต่างด้าวประกอบธุรกิจในบัญชี ข และบัญชี ค ในบางหมวดบางรายการ

¹⁷ สัมภาษณ์ สุรเกียรติ์ เสถียรไทย, คณบดีคณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, ผู้จัดกรรรายวัน (13 พฤศจิกายน 2536)

นอกจากนี้ยังมีผู้ทรงคุณวุฒิในสาขาวิชาชีพต่างๆ ได้ให้ความเห็นถึงผลดี - ผลเสีย กรณีที่หากมีการเปิดเสรีทางการค้าจริงซึ่งอาจสรุปได้ว่า ข้อดีที่เราได้รับคือ การได้รับการถ่ายทอดเทคโนโลยี ผู้บริโภคได้ประโยชน์จากการแข่งขันกันมากขึ้น ทำให้ลดการผูกขาดทางการค้า ผู้บริโภคได้บริโภคสินค้าที่มีคุณภาพสูงขึ้นขณะที่ราคาต่ำลงและการ เปิดเสรีทางการค้ายังเป็นผลให้มีการจ้างงานเพิ่มขึ้น ลดปัญหาการว่างงานซึ่งเป็นปัญหาสำคัญของประเทศ นอกจากนี้ผู้ประกอบการในประเทศจะมีการพัฒนาคุณภาพในการประกอบการเพื่อให้สามารถแข่งขันกับชาวต่างประเทศได้ แต่ก็มีข้อเสียซึ่งเป็นที่วิตกกันว่า ผู้ประกอบการคนไทยจะเสียเปรียบ เนื่องจากขาดศักยภาพในการแข่งขันกับชาวต่างชาติซึ่งมีทั้งเงินทุนจำนวนมาก มีประสบการณ์สูงและเทคโนโลยีที่ทันสมัย หรือหากมีการเปิดเสรีทางการค้าแล้ว หากจะกลับมาปิดใหม่ก็จะกระทำได้ยากและก่อปัญหา¹⁸ แต่อย่างไรก็ดี แม้จะไม่มีกรอบบังคับจากประเทศมหาอำนาจเศรษฐกิจให้เปิดเสรีทางการค้า หรือไม่มีการร่วมลงนามในข้อตกลงก็ตาม ในวันหนึ่งข้างหน้าประเทศไทยก็มีความจำเป็นต้องมีการเปิดการค้าเสรี* โดยอาจจะทยอยเปิดเสรีในการประกอบกิจการบางประเภท หรือการเปิด

¹⁸ สุรศักดิ์ มณีศร, "ปัญหาสิทธิของคนต่างด้าวในการทำงานและการประกอบธุรกิจ," วารสารนิติศาสตร์ 23 (2536) : 727-730.

* หากมีการเปิดเสรีทางการค้า ประเทศไทยก็ต้องดำเนินการแก้ไขกฎหมายให้สอดคล้องด้วย อาทิเช่น

- แก้ไขปรับปรุงกฎหมายหลักที่เกี่ยวกับการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว เช่น "ประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 พ.ศ.2515, พระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประกาศของคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 ลงวันที่ 24 พฤศจิกายน พ.ศ. 2515 พ.ศ. 2521 และพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประกาศของคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 ลงวันที่ 24 พฤศจิกายน พ.ศ.2515 (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2535"

- แก้ไขปรับปรุงกฎหมายในรายละเอียดแต่ละฉบับให้สอดคล้อง เช่น พระราชบัญญัติประกันภัย พ.ศ. 2535 เพื่อเปิดเสรีด้านประกันภัย, พระราชบัญญัติคนเข้าเมือง พ.ศ.2521 ที่ควบคุมการทำงานคนต่างด้าว เป็นต้น

เสรีอย่างเต็มที่ ทั้งนี้เพื่อประโยชน์ในการติดต่อและขยายการประกอบธุรกิจกับต่างประเทศ และเมื่อประมาณกลางเดือนเมษายน 2538 มีข้อมูลเพิ่มเติมว่า¹⁹ คณะอนุกรรมการปรับปรุงประกาศคณะกรรมการด้านกฎหมายเกี่ยวกับเศรษฐกิจได้พิจารณาแก้ไขประกาศคณะกรรมการด้านกฎหมายฉบับที่ 281 พ.ศ.2515 และได้ส่งข้อสรุปเสนอขอความเห็นชอบต่อที่ประชุมคณะกรรมการรัฐมนตรีฝ่ายเศรษฐกิจ โดยประเด็นที่สำคัญคือ มีการแบ่งประเภทอาชีพออกเป็น 2 บัญชี คือ

- บัญชีที่ 1 จะสงวนไว้สำหรับคนไทย ได้แก่ ประเภทธุรกิจที่มีผลกระทบต่อทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม และประเภทธุรกิจหลัก วัฒนธรรม ความมั่นคง และผลประโยชน์ของผู้ประกอบธุรกิจไทยเป็นหลัก เช่น ธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตร การทำนา การค้าที่ดิน การขายทอดตลาด เสริมสวย เป็นต้น

- บัญชีที่ 2 คือ บัญชีที่สงวนไว้สำหรับคนไทยชั่วคราวเพียง 2 ปีภายหลังจากที่กฎหมายฉบับใหม่มีผลใช้บังคับแล้ว และหลังจากนั้นก็เปิดเสรีธุรกิจดังต่อไปนี้ซึ่งแบ่งออกเป็นหมวดๆ เช่น หมวดธุรกิจบริการ กิจการโรงแรม นำเที่ยว สถานบริการ เป็นต้น

สำหรับอาชีพที่นอกเหนือจากที่กำหนดไว้ในบัญชี 1 และ 2 ชาวต่างชาติสามารถประกอบธุรกิจได้โดยเสรีเมื่อกฎหมายฉบับใหม่ใช้บังคับ

แม้ว่าคณะอนุกรรมการปรับปรุงประกาศคณะกรรมการด้านกฎหมายเกี่ยวกับเศรษฐกิจจะสามารถเสนอข้อสรุปเกี่ยวกับอาชีพที่จะเปิดเสรีและควบคุมดังที่กล่าวมาแล้ว แต่อย่างไรก็ตาม

¹⁹ สัมภาษณ์ สุรเกียรติ์ เสถียรไทย, คณบดี คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, ไทยไฟแนนเชียล (10 เมษายน 2538)

ก็ยังมีบางอาชีพที่ยังไม่สามารถหาข้อสรุปได้คือ นักกฎหมาย นักบัญชี และสถาปนิก ซึ่งคณะกรรมการ-การมีความเห็นเป็น 2 ฝ่าย ความเห็นส่วนใหญ่เห็นว่าควรจัดอยู่ในบัญชีที่ 2 โดยจะสงวนไว้เพื่อคนไทยเพียง 2 ปีหลังจากกฎหมายใหม่ใช้บังคับ ในขณะที่กรมทะเบียนการค้า ซึ่งเป็นผู้ที่ควบคุมดูแลการปฏิบัติตามกฎหมายนี้เห็นว่า 3 อาชีพดังกล่าวควรอยู่ในบัญชีที่ 1 ซึ่งเป็นบัญชีที่สงวนไว้สำหรับคนไทยโดยเฉพาะ ในขณะนี้จึงต้องรอคำตัดสินของคณะกรรมการรัฐมนตรีฝ่ายเศรษฐกิจและรอนำเสนอเพื่อร่างกฎหมายต่อไป

2. การจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อชาวต่างชาติ (Foreign Trust Fund)

เนื่องจากแนวนโยบายในการเปิดเสรีข้างต้นมีทั้งข้อดีและข้อเสีย ซึ่งมีทั้งผู้เห็นด้วยและคัดค้านประกอบการดำเนินการตามนโยบายเปิดเสรีทางการค้าจำเป็นต้องแก้กฎหมายที่สำคัญหลายฉบับ ต้องผ่านกระบวนการต่าง ๆ ซึ่งใช้ระยะเวลายาวนาน ดังนั้น การจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อชาวต่างชาติจะเป็นอีกแนวทางในการแก้ไขเพื่อบรรเทาปัญหาข้อจำกัดทางกฎหมายเกี่ยวกับอัตราส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติ ซึ่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้ศึกษาหลักเกณฑ์การจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อชาวต่างชาติของประเทศเม็กซิโก "Nafinsa Trust" ด้วยวัตถุประสงค์เพื่อให้กองทุนรวมนี้เป็นเครื่องมือที่ใช้สนับสนุน และส่งเสริมการลงทุนของผู้ลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์นอกเหนือจากการลงทุนในกระดานต่างประเทศ ในการนี้สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้มีการทำประชาพิจารณ์ (public hearing) เมื่อวันที่ 27 มกราคม 2537 เพื่อรับฟังความคิดเห็นจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยมีการเสนอหลักการในการจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อชาวต่างชาติ ได้แก่²⁰

(ก) การใช้สัญชาติไทยของกองทุนรวมเป็นเครื่องมือให้ชาวต่างชาติสามารถลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยผ่านกองทุนรวมได้ โดยไม่ติดข้อจำกัดทางกฎหมายดังกล่าว

²⁰ สมาคมบริษัทหลักทรัพย์, "กองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนชาวต่างประเทศ", ทุน, เมษายน 2537.

(ข) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม(บลจ.)ที่จัดตั้งขึ้นใหม่ เพื่อดำเนินการ บริหารกองทุนรวมนี้ เป็นองค์กรที่มีความเป็นกลางเพื่อรักษาความลับของผู้ลงทุนต่างชาติได้

(ค) การซื้อขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวมนี้จะ เป็นวิธีที่ เรียบง่ายที่สุดและใกล้เคียง กับการซื้อขายหุ้นในปัจจุบันและมีค่าใช้จ่ายน้อยที่สุด

(ง) ผู้ลงทุนต่างชาติไม่มีสิทธิออกเสียงในบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ เพียงแต่ได้รับสิทธิ- ประโยชน์ทางการเงิน (Financial Rights)

แนวทางแก้ไขนี้จะช่วยให้ชาวต่างชาติเข้ามาลงทุนได้โดยไม่ติดข้อจำกัดสัดส่วนการถือหุ้น ของชาวต่างชาติและไม่ผิดกฎหมาย อีกทั้งช่วยแก้ไขผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการ เปิดเสรีทาง การค้าที่เป็นความวิตกกังวลของผู้ทรงคุณวุฒิหลายท่านด้วย