

สรุปการควบคุมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดยเหตุที่ตลาดทุน (Capital Market) คือสถาบันที่เป็นศูนย์กลางเชื่อมโยงระหว่างผู้ต้องการกู้ยืมและผู้ใหญ่ยืมสำหรับเงินทุนระยะยาว เพื่อนำไปขยายธุรกิจการผลิต ตลาดหลักทรัพย์ (Securities Market) ซึ่งถือได้ว่าเป็นตลาดทุนลักษณะหนึ่งแต่เป็นสถาบันที่ทำการใหญ่ยืมเงินในลักษณะของการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีระเบียบแบบแผนและจากการที่ผู้ต้องการกู้ยืมเงินกันนี้เอง กิจกรรมตลาดหลักทรัพย์จึงได้เกิดขึ้น

ประเทศไทยก็เช่นกัน การที่รัฐบาลมีนโยบายส่งเสริมอุตสาหกรรมภายในประเทศซึ่งในการนี้จะต้องใช้ทุนซึ่งเป็นปัจจัยในการผลิตประกอบกับการที่รัฐบาลต้องการให้เอกชนได้มีโอกาสเป็นเจ้าของธุรกิจประเภทนั้น ๆ ด้วย และในขณะเดียวกันก็จะต้องมีมาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนให้ต้องเสียหายน้อยที่สุดและทำให้เงินทุนมีประสิทธิภาพสูงสุด ทำให้รัฐบาลต้องออกพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. ๒๕๑๓ ขึ้นใช้บังคับ เพื่อให้บรรลุลักษณะที่กล่าวมาอันจะเป็นประโยชน์แก่การเศรษฐกิจของประเทศ โดยส่วนรวมซึ่งสาระสำคัญในพระราชบัญญัตินี้ได้แก่การควบคุมตลาดหลักทรัพย์

นอกจากการควบคุมแล้วรัฐบาลยังมีมาตรการส่งเสริมให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถดำเนินกิจการตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างดีด้วยการผ่อนปรนมาตรการทางด้านภาษีโดยการออกกฎหมายให้ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เสียภาษีในอัตราที่ต่ำกว่าที่ควรจะเป็น ทั้งยังสนับสนุนให้ปริมาณหลักทรัพย์มีอย่างเพียงพอเพื่อความคล่องตัวของหลักทรัพย์นั่นเอง

เนื่องจากกิจการตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยยังอยู่ในระยะเริ่มแรก การที่จะปรับปรุงให้กิจการตลาดหลักทรัพย์มีความมั่นคงอยู่ไกลออกไปนั้น ย่อมเป็นความจำเป็นที่จะต้องอาศัยตัวอย่างจากกิจการตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศ โดยนำข้อดี ข้อเสีย

และประวัติความเป็นมาของกิจการตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศมาพิจารณาประกอบด้วย เพื่อขจัดปัญหาต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้นได้

การควบคุมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนี้ มีมาตรการที่สำคัญคือ การคุ้มครองการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ให้มีตลาดหลักทรัพย์เป็นศูนย์กลางการค้าหลักทรัพย์แต่เพียงแห่งเดียว เอกชนจะประกอบกิจการตลาดหลักทรัพย์หรือกิจการที่มีลักษณะคล้ายคลึงกันไม่ได้ ควบคุมคุณสมบัติของหลักทรัพย์เพื่อสร้างความเชื่อถือให้แก่กิจการตลาดหลักทรัพย์ ควบคุมคุณสมบัติที่น่าดีและความรับผิดชอบของสมาชิก คือ ต้องการให้ตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดที่มีการซื้อขายอย่างเป็นระเบียบแบบแผน ควบคุมวิธีการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์เพื่อให้เกิดความสะดวกในการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ และควบคุมการกำกับดูแล และการตรวจสอบกิจการตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ เพื่อให้กิจการตลาดหลักทรัพย์สามารถตอบสนองนโยบายของรัฐบาลได้อย่างแท้จริง

ดังนั้น จึงสรุปได้ว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ศูนย์กลางที่นักพบระหว่างพวกนายหน้า (broker) เพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยมีการดำเนินการอย่างเป็นระเบียบและมีการควบคุม (organized exchange) ผู้ที่จะเข้าไปทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในสถานที่นั้นได้ (floor trader) คือผู้ที่ เป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น และหลักทรัพย์ที่จะนำมาซื้อขายได้ก็ต้องเป็นหลักทรัพย์ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดไว้เท่านั้น คือ หลักทรัพย์รับอนุญาตและหลักทรัพย์จดทะเบียน สมาชิกจะนำหลักทรัพย์อื่นมาซื้อขายกันไม่ได้ ทั้งนี้ เพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นที่น่าเชื่อถือและไว้วางใจในบรรดาผู้ค้าหลักทรัพย์ และเพื่อต้องการคุ้มครองผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ และการซื้อขายกันก็เป็นไปโดยการประมูลราคาเท่านั้น ทั้งนี้ โดยมุ่งหวังว่ากิจการตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยจะช่วยให้มีการระดมทุน เพื่อการอุตสาหกรรมอย่างแท้จริง และในขณะเดียวกันก็ต้องการคุ้มครองผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ด้วย และโดยเหตุที่พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. ๒๕๑๓ บัญญัติไว้ดังนี้ ผลจึงมีว่าการจัดให้มีตลาดหรือมีสถานที่อันเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งบริการที่เกี่ยวข้อง

กับกิจการดังกล่าว ตลอดจนกิจการใดที่มีลักษณะคล้ายคลึงกันนั้น ผู้ใดจะกระทำมิได้ และ การฝ่าฝืนย่อมเป็นความผิดและมีโทษตามที่กฎหมายกำหนด

จากการศึกษาถึงเรื่องการควบคุมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะเห็นว่าการควบคุมและการป้องกันการกระทำความผิดทางเศรษฐกิจนั้น มีข้อที่น่าพิจารณาอยู่ ๓ ประการ คือ

๑. ขอบเขตของความผิดและกฎหมาย เกี่ยวกับทางเศรษฐกิจ จะเห็นได้ว่า ในทุกประเทศได้รับความกระทบกระเทือนจากการกระทำความผิดประเภทนี้ แต่ปัญหาที่สำคัญคือ ไม่อาจรวบรวมตัว เลขที่แท้จริงได้ทำให้ไม่สามารถประมาณสถานการณ์ที่แท้จริงได้ รูปแบบและผลสะท้อนที่แต่ละประเทศได้รับจากการกระทำความผิดชนิดนี้ก็แตกต่างกันอันเนื่องมาจากการมีสภาพสังคม เศรษฐกิจและวัฒนธรรมที่แตกต่างกันโดยเฉพาะอย่างยิ่งการขยายตัวของประชาชน การพัฒนาทางอุตสาหกรรม

ในพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. ๒๕๑๗ ก็เช่นกัน การที่มาตรา ๒๑ แห่งพระราชบัญญัติดังกล่าวได้กำหนดห้ามมิให้สมาชิกแจ้งข้อความอันเป็นเท็จหรือปกปิดข้อความอันควรต้องแจ้งเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทรับอนุญาต หรือราคาซื้อขายของหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาต หรือกระทำการใด ๆ โดยมีเจตนาทุจริตในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาต การที่กฎหมายบัญญัติไว้เพียงเท่านี้ยังไม่มีผลเป็นการคุ้มครองผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ได้โดยแท้จริง เพราะมีการกระทำบางอย่างซึ่งให้ผลอย่างเดียวกับการกระทำที่กฎหมายห้าม แต่กฎหมายไม่สามารถควบคุมได้ ยกตัวอย่างเช่นการปั่นหุ้นโดยบุคคลภายนอกซึ่งอาจเกิดขึ้นได้ คือการที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่นำหุ้นของตนออกขายในราคาสูงสุด และทยอยขายเรื่อย ๆ ดังนี้ เป็นธรรมดาอยู่เองที่การทุ่มขายหุ้นของบริษัทเดียวกันในขณะเดียวกันย่อมทำให้ราคาหุ้นตกลง เมื่อราคาตกลง เขาก็กลับเข้าซื้อเองซึ่งการกระทำเช่นนี้ทำให้ผู้ขายหุ้นคนแรกได้กำไรซึ่งการกระทำเช่นนี้ถ้าพิจารณา

อยู่แล้ว แม้จะเป็นเรื่องความชอบธรรมในทางการค้าแต่ก็เป็นการเอาเปรียบผู้ซื้อรายอื่น
 ในขณะเดียวกัน ย่อมเป็นพฤติกรรมที่อาจเกิดความเสียหายแก่การเศรษฐกิจของประเทศ
 โดยส่วนรวม ซึ่งกฎหมายควรจะคำนึงถึงการกระทำเช่นนี้ด้วย ทั้งในมาตรา ๒๑ เอง
 การกระทำที่จะเป็นความผิดก็ต้องประกอบด้วยเจตนาพิเศษ ซึ่งการจะพิสูจน์ถึงเจตนาพิเศษ
 ในการกระทำความผิดนั้นย่อมเป็นของยากอย่างยิ่ง การจะพิสูจน์เช่นนี้ตกอยู่แต่ฝ่าย
 ผู้เสียหายโดยไม่จำเป็นทั้งในทางที่ความกฎหมายอาญาของไทยก็จะเป็นเรื่องแคบอย่าง
 ยิ่ง ตัวอย่างที่กล่าวมาแล้วข้างต้นการที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ทำหุ้นของตนออกค้าโดยมุ่งหวัง
 กำไรย่อมเป็นเรื่องปกติในทางการค้า การที่จะวินิจฉัยว่าการกระทำเช่นนั้นเป็นเรื่อง
 ของเจตนาพิเศษก็จะเป็นการเลื้อนลอยอย่างมาก ดังนั้น ย่อมเป็นการจำเป็นอย่างยิ่ง
 ที่พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. ๒๕๑๗ ควรจะได้กำหนดความผิดเกี่ยวกับการค้า
 หลักทรัพย์ให้กว้างกว่าที่เป็นอยู่ในขณะนี้

๒. การสอบสวนและดำเนินคดีเกี่ยวกับความผิดทางเศรษฐกิจ เป็นที่เห็นได้
 ชัดว่าความผิดทางเศรษฐกิจเกี่ยวพันกับความรู้ทางวิชาการที่สลับซับซ้อนประกอบกับผู้
 กระทำมีวิธีการที่แยบคาย ก่อให้เกิดความยุ่งยากในการสืบสวนจับกุม ดังนั้น พนักงาน
 สอบสวนและศาลตลอดจนเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องจำต้องมีความรู้ถึงขั้นเป็นผู้เชี่ยวชาญ และ
 การจะลดภาระการพิสูจน์ของฝ่ายผู้ที่เป็นโจทก์ให้น้อยลง

นอกจากนี้ ในเรื่องความล่าช้าในการดำเนินคดีสำหรับความผิดทางเศรษฐกิจ
 เป็นที่ทราบกันดีว่าปัญหาประการหนึ่งที่ปรากฏในขบวนการยุติธรรมคือเรื่องความล่าช้า
 ซึ่งยังให้เกิดความเสียหายอย่างยิ่ง เพื่อเป็นการขจัดปัญหาดังกล่าว แทนที่จะให้ความผิด
 ทางเศรษฐกิจทุกความผิดต้องขึ้นสู่ศาลยุติธรรม อาจมีวิธีการลดภาระดังกล่าวโดยให้คดี
 ความผิดบางอย่างซึ่งไม่สำคัญและไม่มีความซับซ้อนหรือมีโทษเพียงเล็กน้อยเป็นโทษปรับ
 อยู่ในอำนาจของเจ้าพนักงานที่จะเปรียบเทียบปรับซึ่งวิธีการ เช่นนี้อาจช่วยได้บ้าง

สำหรับความหนักเบาแห่งค่าพิฆาตนั้น ความผิดทางเศรษฐกิจจะลงโทษถึงขั้นจำคุก และในเรื่องความรับผิดชอบทางอาญาของนิติบุคคลควร เป็นว่านิติบุคคลควรจะอยู่ภายใต้ความ รับผิดชอบทางอาญา เพื่อให้รับผิดชอบต่อการกระทำของผู้บริหาร และดูจ้างของนิติบุคคลด้วย และการกำหนดโทษปรับควรจะต้องถึงขนาดที่ทำให้นิติบุคคล รมักระวังตนมิให้ฝ่าฝืน

ในพระราชบัญญัติศาลากลางคดีหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. ๒๕๑๗ ก็เช่นกัน การกำหนดขอบเขตของความผิดที่เกี่ยวกับการทุจริตในการค้าหลักทรัพย์ยังกว้างมากทำให้ไม่ว่าจะเอาผิดกับการกระทำที่ผิดทางด้านความเสียหายอย่างเดียวกับที่กฎหมายบัญญัติเป็นความผิดอีกทั้ง เว้นเจตนาทุจริตอันเป็นภาระการพิสูจน์ของโจทก์ที่ทำได้ยาก ควรจะกำหนดความผิดที่เกี่ยวกับการค้าหลักทรัพย์ให้คลุมถึงบุคคลซึ่งมี วมสมาชิกศาลากลาง หลักทรัพย์ซึ่งอาจกระทำผิดตามกฎหมายว่าด้วยการค้าหลักทรัพย์ได้

นอกจากนี้ ในเรื่องการสอบสวนและการดำเนินคดีความผิดตามพระราชบัญญัติ ศาลากลางคดีหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. ๒๕๑๗ เถียงมาจากความผิดเกี่ยวกับการค้าหลัก ทรัพย์เป็นความผิดที่ลักษณะยุ่งยากซับซ้อน การสอบสวนจับกุมข่มขู่ต้องอาศัยความรู้ความ ชำนาญเป็นพิเศษ ดังนั้น แทนที่จะให้พนักงานสอบสวนตามธรรมดาเป็นผู้สอบสวนการให้ ผู้เชี่ยวชาญทางด้านการค้าหลักทรัพย์อาจจะเป็นเจ้าของหน้าที่จากกระทรวงการคลัง ธนาคาร แห่งประเทศไทย หรือแม้กระทั่งเจ้าหน้าที่ของศาลากลางคดีหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็น ผู้ทำการสืบสวนสอบสวนความผิด ทั้งนี้ เพื่อประโยชน์แห่งการค้าหลักทรัพย์นั่นเอง ซึ่ง ควรจะให้ผู้สอบสวนดังกล่าว เป็นพนักงานสอบสวนตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความ อาชญา และการกำหนดให้การกระทำความผิดเกี่ยวกับการค้าหลักทรัพย์บางฐานความ ผิดที่มีโทษปรับอย่างเดียว หรือเป็นความผิดที่ไม่ใช่ลักษณะยุ่งยากซับซ้อนอยู่ในอำนาจเปรียบเทียบปรับของพนักงานสอบสวนตามที่ใดจัดตั้งขึ้น ทั้งนี้ เพื่อคัดปัญหาในเรื่องการค้าซ้ำ ในกระบวนการพิจารณาคดีของฝ่ายยุติธรรมออกไป ซึ่งลักษณะการ ดังที่กล่าวมาแล้วข้าง ก้น ได้เข้ามาใช้ในความผิดของธนาคารพาณิชย์ในพระราชบัญญัติควบคุมการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. ๒๕๐๘ มาตรา ๔๑ ซึ่งกำหนดให้ความผิดตามมาตราดังกล่าว ให้คณะกรรมการที่

คณะรัฐมนตรีแต่งตั้งมีอำนาจเปรียบเทียบได้และในการแต่งตั้งคณะกรรมการดังกล่าวซึ่งมีจำนวน ๓ คน คนหนึ่งต้องเป็นพนักงานสอบสวนตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความอาญา หนึ่งหลักการในเรื่องนี้ในต่างประเทศมีตัวอย่างเช่น Board of Trade ของสหราชอาณาจักรและ Securities and Exchange Commission ของสหรัฐอเมริกาแต่แตกต่างกันตรงที่ว่า ทั้ง Board of Trade และ Securities and Exchange Commission นั้นมีอำนาจฟ้องคดีในความผิดที่เกี่ยวกับการค้าหลักทรัพย์ซึ่งกระทำโดยสมาชิกและผู้ซึ่งมิใช่สมาชิก แต่ของไทยอาจจะยังไม่ก้าวไปไกลขนาดนั้น ซึ่งการยอมให้มีกฎหมายดังกล่าวย่อมจะมีผลในการให้ความคุ้มครองแก่เอกชนผู้ออมและลงทุนในหลักทรัพย์ได้เป็นอย่างดี และการควบคุมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในลักษณะนี้ยังให้เกิดประโยชน์แก่การเศรษฐกิจของประเทศเป็นส่วนรวมอย่างแท้จริง