



บทที่ ๕

การควบคุมตลาดหลักทรัพย์ตามกฎหมายอื่น

นักนิติศาสตร์ได้แบ่งกฎหมายออกเป็น ๒ ประเภท คือ กฎหมายวัตถุวิสัย (objective law) และกฎหมายบุคคลวิสัย (subjective law) ประเภทแรก หมายถึงกฎหมายที่เป็นการกำหนดหลักการทั่วไป และบทบัญญัติที่ใช้บังคับเพื่อผลประโยชน์ส่วนรวมของสังคม ส่วนประเภทหลัง เป็นบทบัญญัติที่กำหนดสิทธิและหน้าที่บางประการที่เกี่ยวข้องกับบุคคลไปเกี่ยวกับส่วนรวม และย่อมเป็นที่เห็นได้ว่ากฎหมายมีหน้าที่สำคัญ ๒ ประเภท คือ ก่อตั้งสังคมหรือประชาคมโดยการจัดวางระเบียบการ (basic or organic law) และกำหนดกฎเกณฑ์เพื่อให้สมาชิกปฏิบัติกิจการต่าง ๆ โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะให้ประชาคมดำเนินไปสู่จุดหมายซึ่งสมาชิกส่วนมากต้องการจะบรรลุถึง ฉะนั้น กฎหมายจึงเกี่ยวพันไปกับสังคมซึ่งเป็นทั้งรากฐานและเครื่องมือในการดำเนินชีวิตสังคม

ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับกิจการค้าและเศรษฐกิจซึ่งต้องการความรวดเร็ว ความจำเป็นของสังคมตามแบบวัตถุนิยม (Materialism) และเมื่อสังคมขยายตัวกว้างขวางยิ่งขึ้น กฎหมายก็เปลี่ยนแปลงไป คือ มีความคิดว่าเรื่องการค้าขายเป็นเรื่องระเบียบสาธารณะทางเศรษฐกิจ ซึ่งกฎหมายจำเป็นต้องเข้ามาวางกฎเกณฑ์และควบคุมอย่างใกล้ชิดยิ่งกว่าเดิม ยิ่งกว่านั้น เสรีภาพของคู่สัญญาที่จะทำการตกลงตามความสมัครใจก็ถูกเปลี่ยนแปลงหรือจำกัด โดยคู่สัญญาจะสามารถตกลงกันได้ก็แต่ภายในกรอบซึ่งรัฐอนุญาตให้ทำได้ การแทรกแซงของรัฐในกรณีเช่นนี้มีไ้มุ่งแต่เพียงให้ความคุ้มครองแต่ฝ่ายที่ถือว่ามีความด้อยหรือ

^๑ William Leon McBricle, "Fundamental Change in Law and Society", (Monton : Paris, 1969) , p. 176

อ่อนแอเท่านั้น แต่ยังมีวัตถุประสงค์อย่างอื่นอีก กล่าวคือ รัฐต้องการผลักดันให้เศรษฐกิจของประเทศเคลื่อนไหวไปในทางที่ดีกว่า เป็นประโยชน์มากที่สุดแก่ประชาชนส่วนรวม^๒

ในเรื่องตลาดหลักทรัพย์ก็เช่นกัน นอกจากจะมีตัวบทกฎหมาย คือ พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. ๒๕๑๗ ควบคุมอยู่โดยเฉพาะแล้ว ยังมีกฎหมายอื่นที่เกี่ยวข้องควบคุมอยู่ด้วย ซึ่งการควบคุมนั้น พอที่จะแบ่งออกได้เป็น ๒ ลักษณะ คือ ประการแรกเป็นการควบคุมตลาดหลักทรัพย์โดยทางอ้อมโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อความมั่นคงแก่กิจการ ดังกล่าวนั้นเอง ประการที่สอง เป็นการควบคุมตลาดหลักทรัพย์ในลักษณะของการส่งเสริม ซึ่งในแต่ละลักษณะมีรายละเอียด ดังจะได้อธิบายต่อไป

การควบคุมตลาดหลักทรัพย์โดยทางอ้อม

นอกจากจะได้มีกฎหมายบัญญัติควบคุมกิจการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไว้โดยตรงแล้ว ยังมีการควบคุมตลาดหลักทรัพย์โดยวิธีอื่นอีกซึ่งพอที่จะถือได้ว่าเป็นการควบคุมโดยทางอ้อม การควบคุมเช่นนี้ได้แก่การควบคุมการจัดตั้งบริษัทหลักทรัพย์ขึ้นก่อนที่บริษัทหลักทรัพย์นั้นจะมาทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วิธีการเช่นนี้นี้ ย่อมเป็นการเพิ่มความมั่นคงให้แก่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอีกวิธีหนึ่ง เพราะก่อนที่บริษัทหลักทรัพย์จะมาทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ได้นั้น ย่อมต้องผ่านขั้นตอนของการจัดตั้งบริษัทหลักทรัพย์มาแล้วซึ่งมีวิธีการกลั่นกรองพอสมควร โดยมีรายละเอียดปรากฏในประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๘ ลงวันที่ ๒๖ มกราคม พ.ศ. ๒๕๑๕ ดังต่อไปนี้

^๑ Ibid , p. 178

ประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๘ ลงวันที่ ๒๖ มกราคม พ.ศ. ๒๕๑๕

โดยเหตุที่ประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๘ ลงวันที่ ๒๖ มกราคม ๒๕๑๕ ข้อ ๕ (๘) ได้กำหนดกิจการที่ต้องขออนุญาต ห้ามมิให้ผู้ใดประกอบกิจการนั้น เว้นแต่จะได้รับอนุญาตจากรัฐมนตรี และได้ให้อำนาจรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังที่จะออกประกาศกระทรวงการคลังว่าด้วยธุรกิจหลักทรัพย์ (Securities Business) รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังได้อำนาจสั่งออกประกาศกระทรวงการคลังว่าด้วยธุรกิจหลักทรัพย์ ซึ่งมีสาระสำคัญเป็น ๒ ตอน คือ ตอนแรกเป็นกิจการที่ต้องขออนุญาตและตอนที่สอง เป็นการกำหนดเงื่อนไขในการอนุญาตให้ประกอบกิจการที่ต้องขออนุญาต ซึ่งมีสาระสำคัญพอสรุปได้ดังนี้

ก. ประกาศกำหนดกิจการที่ต้องขออนุญาต ประเภทและลักษณะ ของกิจการที่ต้องขออนุญาต ในประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง กำหนดกิจการที่ต้องขออนุญาตตามข้อ ๕ (๘) แห่งประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๘ ได้กำหนดประเภทและลักษณะของกิจการที่ต้องขออนุญาตไว้ดังนี้

๑. กิจการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ (Securities - Broker Business) ได้แก่กิจการค้าเป็นระเทศนายหน้าหรือตัวแทนซื้อขายหรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ให้แก่บุคคลอื่นโดยได้รับค่านายหน้าหรือบำเหน็จเป็นการตอบแทน

๒. กิจการค้าหลักทรัพย์ (Securities - Dealer Business) ได้แก่ กิจการค้าประเภทซื้อขาย หรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ในนามของตนเอง

"ประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๘ ลงวันที่ ๒๖ มกราคม พ.ศ. ๒๕๑๕",
ราชกิจจานุเบกษา ๕๕ (๒๔ มกราคม พ.ศ. ๒๕๑๕) : ๗ พ.

๓. กิจการที่ปรึกษาการลงทุน (Investment - Advisor Business) ได้แก่ กิจการให้คำแนะนำแก่ประชาชน ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อม เกี่ยวกับคุณค่าของหลักทรัพย์ หรือความเหมาะสมในการลงทุน หรือซื้อขายหลักทรัพย์ใด ๆ ทั้งนี้ โดยได้รับค่าบริการหรือบำเหน็จเป็นการตอบแทนสำหรับการนั้น และการลงทุนในที่นี้ หมายถึงการลงทุนโดยการซื้อหลักทรัพย์ในลักษณะของ Finance Investment มิได้หมายถึงการลงทุนทั่วไป เช่น การลงทุนจัดตั้งบริษัท หรือการลงทุนประกอบกิจการลงทุนประกอบกิจการอุตสาหกรรมในรูปของ Production Investment เป็นต้น

๔. กิจการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ (Securities - "Underwriter" Business) ได้แก่ กิจการรับจัดการจำหน่ายหลักทรัพย์ให้แก่ประชาชน

๕. กิจการจัดการลงทุน (Investment - Manager Business) ได้แก่ กิจการจัดการลงทุนตามโครงการ โดยการออกตราสารหรือหลักทรัพย์แสดงสิทธิในหลักทรัพย์ของแต่ละโครงการจำหน่ายแก่ประชาชน และนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายตราสารหรือหลักทรัพย์นั้นไปลงทุนในหลักทรัพย์ตามที่กำหนดไว้ในโครงการ

๖. เงื่อนไขในการอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ เมื่อได้ประกาศกำหนดกิจการที่ต้องขออนุญาตตามข้อ ๕ (๘) แห่งประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๘ แล้วกระทรวงการคลังได้กำหนดเงื่อนไขในการอนุญาตให้ประกอบกิจการไว้ดังนี้

๑. ลักษณะการจัดตั้ง การประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ต้องกระทำในรูปบริษัทจำกัดซึ่งได้จดทะเบียนตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์

"ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง กำหนดกิจการที่ต้องขออนุญาตตามข้อ ๕ (๘) แห่งประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๘", ราชกิจจานุเบกษา ๘๘ (๒๒ กันยายน ๒๕๑๕) : ๒๒ พ. - ๒๔ พ.

๒. การยื่นคำขอรับอนุญาต การยื่นคำขอรับอนุญาตแบ่งออกเป็น ๒ กรณี คือ กรณีแรก ได้แก่วัยที่ยังมิได้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ กรณีที่สอง ได้แก่บริษัทจำกัดจดทะเบียนตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ที่ได้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์อยู่ในวันที่ประกาศกระทรวงการคลัง ลงวันที่ ๑๙ กันยายน พ.ศ. ๒๕๑๕ เรื่อง กำหนดกิจการที่ต้องขออนุญาตตามข้อ ๕ (๘) แห่งประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๘ ใช้บังคับ ซึ่งการยื่นคำขอรับอนุญาตสำหรับทั้งสองกรณีนี้ ให้กระทำผ่านธนาคารแห่งประเทศไทยตามแบบที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด

๓. ทุน แบ่งเป็น ๒ กรณี คือ กรณีแรก ได้แก่วัยที่ยังมิได้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ กรณีนี้บริษัทหลักทรัพย์ที่ประกอบกิจการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ กิจการหลักทรัพย์กิจการที่ปรึกษาลงทุน หรือกิจการจัดการลงทุน ต้องมีทุนจดทะเบียนเมื่อยื่นขอรับอนุญาตไม่ต่ำกว่า ๑ ล้านบาท ส่วนบริษัทหลักทรัพย์ที่ประกอบกิจการจำหน่ายหลักทรัพย์ ต้องมีทุนจดทะเบียนเมื่อยื่นขอรับอนุญาตไม่ต่ำกว่า ๕ ล้านบาท ส่วนกรณีที่สองได้แก่บริษัทจำกัดที่ได้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์อยู่ในวันที่ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง กำหนดกิจการที่ต้องขออนุญาตตามข้อ ๕ (๘) แห่งประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๘ ใช้บังคับ หากมีทุนจดทะเบียนต่ำกว่าจำนวนเงินที่ระบุไว้ข้างต้น ต้องจดทะเบียนเพิ่มทุนให้เป็นไปตามนั้นภายใน ๒ เดือน นับแต่วันที่ประกาศกำหนดเงื่อนไขในการอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์นี้ใช้บังคับ

ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์หลายประเภท ให้ถือเกณฑ์ทุนจดทะเบียนของประเภทที่ได้มีการกำหนดทุนจดทะเบียนไว้สูงที่สุดเท่านั้น เช่น บริษัทหลักทรัพย์ประกอบกิจการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และกิจการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ไปพร้อม ๆ กัน จะต้อง มีทุนจดทะเบียนไม่ต่ำกว่า ๕ ล้านบาท เป็นต้น

๔. สาขา การมีสาขาต้องได้รับอนุญาตจากรัฐมนตรี และสำหรับบริษัทจำกัดที่ได้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์อยู่ในวันที่ ๒๓ กันยายน พ.ศ. ๒๕๑๕ โดยมีสาขาอยู่แล้ว ถ้าประสงค์จะมีสาขานั้นต่อไปต้องขอรับอนุญาต

๕. การกระทำที่ห้าม บริษัทหลักทรัพย์ต้องไม่กระทำการดังต่อไปนี้

- ก) ดักฟังโดยมิได้รับอนุญาตจากรัฐมนตรี
- ข) กระทำการใด ๆ อันจะทำให้ลูกค้าหรือบุคคลทั่วไปเข้าใจผิดเกี่ยวกับราคา คุณค่า และลักษณะของหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้อง
- ค) กระทำการใด ๆ อันเป็นการเอาเปรียบลูกค้าหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องอย่างไม่เป็นธรรม
- ง) รับค่านายหน้าหรือค่าบำเหน็จหรือค่าบริการอันเนื่องในการซื้อขาย หรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่เป็นหรือเพื่อเป็นกรรมสิทธิ์ของตนเองไม่ได้ กล่าวคือ จะทำการทั้งในฐานะนายหน้าและลูกค้าในขณะเดียวกันมิได้

๖. คุณสมบัติของกรรมการและผู้บริหาร คือ ห้ามมิให้ผู้ใดซึ่งมีลักษณะอย่างหนึ่งอย่างใดดังต่อไปนี้

- ก) เคยเป็นบุคคลล้มละลาย
- ข) เคยต้องโทษจำคุกโดยคำพิพากษาถึงที่สุดให้จำคุก เว้นแต่ความผิดที่เป็นเหตุโทษหรือความผิดอันได้กระทำโดยประมาท
- ค) เคยเป็นกรรมการที่ใบอนุญาตสิ้นสุดลงตามข้อ ๑๗ ของประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง กำหนดเงื่อนไขในการอนุญาตให้ประกอบกิจการที่ต้องขออนุญาตตามข้อ ๕ (๘) แห่งประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๘ เว้นแต่จะได้รับความเห็นชอบจากธนาคารแห่งประเทศไทย
- ง) เป็นกรรมการ ผู้จัดการ หรือพนักงานผู้มีอำนาจในการจัดการของบริษัทหลักทรัพย์อื่นซึ่งประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทเดียวกัน

๗. ตัวแทนหรือนายหน้า การตั้งบุคคลใดเป็นตัวแทนหรือนายหน้าของบริษัทหลักทรัพย์ต้องได้รับอนุญาตจากธนาคารแห่งประเทศไทย

๘. เหตุการณ์ที่ต้องแจ้งแก่ธนาคารแห่งประเทศไทย เมื่อมีเหตุการณ์ดังต่อไปนี้ ให้บริษัทหลักทรัพย์แจ้งแก่ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นหนังสือภายใน ๑๕ วัน นับแต่วันที่เหตุการณ์นั้นได้เกิดขึ้น

- ก) การแก้ไขเพิ่มเติมหนังสือบริคณห์สนธิ หรือข้อบังคับของบริษัท
- ข) การย้ายที่ตั้งสำนักงานใหญ่ หรือสำนักงานสาขาของบริษัท
- ค) การเปลี่ยนแปลงกรรมการ ผู้จัดการ หรือพนักงานผู้มีอำนาจในการจัดการของบริษัท
- ง) การทำสัญญาให้บุคคลอื่นมีอำนาจเด็ดขาดในการบริหารงานของบริษัท
- จ) การที่บริษัทมีหุ้นในบริษัทอื่นเกินร้อยละ ๒๐ ของจำนวนหุ้นทั้งหมดในบริษัทนั้น เว้นแต่กรณีหุ้นเนื่องจากการประกอบกิจการค้าเป็นหลักทรัพย ซึ่งหมายความว่าหากบริษัทหลักทรัพย์ซื้อหุ้นมาเพื่อจำหน่ายแก่บุคคลอื่น หรือเพื่อจัดจำหน่ายแก่ประชาชน ในกรณีเช่นว่านี้ไม่ว่าหุ้นที่ซื้อมานั้นจะมีอำนาจเท่าใดก็ไม่จำเป็นต้องแจ้งแก่ธนาคารแห่งประเทศไทย

๙. การจัดจำหน่ายหลักทรัพย การจัดจำหน่ายหลักทรัพยแต่ละครั้งบริษัทหลักทรัพย์ต้องดำเนินการตามหลักเกณฑ์ และวิธีการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดด้วยความเห็นชอบของรัฐมนตรี

๑๐. การจัดการลงทุน การจัดการลงทุนแต่ละโครงการ บริษัทหลักทรัพย์ต้องดำเนินการตามหลักเกณฑ์ และวิธีการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดตามความเห็นชอบของรัฐมนตรี

๑๑. งบดุลและผู้สอบบัญชี บริษัทหลักทรัพย์ต้องประกาศงบดุลย์ภายใน ๔ เดือน นับแต่วันสิ้นปีธุรกิจของบริษัทตามแบบที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด และมีผู้สอบบัญชีรับรองผู้สอบบัญชีต้องเป็นผู้ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเห็นชอบ และมีใบกรรมการพนักงานหรือลูกจ้างของบริษัทหลักทรัพย์นั้น ประกาศงบดุลดังกล่าวให้ปิดไว้ในที่เปิดเผย ณ สำนักงานของบริษัท และให้ลงโฆษณาในหนังสือพิมพ์รายวันอย่างน้อยหนึ่งฉบับด้วย เว้นแต่

ธนาคารแห่งประเทศไทยจะได้อำนาจไว้เป็นอย่างอื่น

๑๒. การรายงาน ให้บริษัทหลักทรัพย์ยื่นรายงานหรือเอกสารตามที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด

๑๓. การให้ถ้อยคำและแสดงหลักฐาน เมื่อพนักงานเจ้าหน้าที่ร้องขอ บริษัทหลักทรัพย์ต้องจัดให้กรรมการ พนักงาน หรือลูกจ้างหรือผู้สอบบัญชีของบริษัทหลักทรัพย์ มาให้ถ้อยคำหรือแสดงสมมุติฐาน เอกสาร และหลักฐานอื่นใดอันเกี่ยวกับกิจการของบริษัทหลักทรัพย์นั้นตามความประสงค์ของพนักงานเจ้าหน้าที่

๑๔. ฐานะการเงิน เมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยเห็นว่าบริษัทหลักทรัพย์ใดมีฐานะการเงินอันอาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายแก่ประโยชน์ของประชาชน ธนาคารแห่งประเทศไทยอาจสั่งให้บริษัทนั้นแก้ไข ทั้งนี้ โดยการวางมาตรฐานของฐานะการเงินไว้ และให้บริษัทเงินทุนนั้นดำเนินการให้ฐานะการเงินของตนเข้าสู่มาตรฐานดังกล่าวภายในระยะเวลาที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด

๑๕. การหยุดทำการ ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์หยุดทำการตามปกติ ให้แจ้งแก่ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นหนังสือพร้อมทั้งเหตุผลโดยละเอียดไม่ช้ากว่าวันถัดไป

๑๖. การสิ้นสุดของใบอนุญาต เมื่อปรากฏว่า

ก) บริษัทหลักทรัพย์ฝ่าฝืนหรือละเลยไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขในการอนุญาตประการใดประการหนึ่ง

ข) ฐานะการเงิน หรือการดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์ อาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายแก่ประชาชนอย่างร้ายแรง

รัฐมนตรีจะสั่งให้บริษัทหลักทรัพย์นั้นแก้ไขการที่ฝ่าฝืนจะรวมหรือแก้ไขฐานะการเงิน หรือการดำเนินงานให้ถูกต้องบริบูรณ์ภายในระยะเวลาที่กำหนดก็ได้ ถ้าบริษัทหลักทรัพย์นั้นมิได้ปฏิบัติตามแก้ไขให้ถูกต้องบริบูรณ์ตามที่รัฐมนตรีกำหนด ให้ถือว่า

ใบอนุญาตให้ประกอบกิจการนั้นสิ้นสุดลง

จากประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๘ ลงวันที่ ๒๖ มกราคม พ.ศ. ๒๕๑๕ ซึ่งว่าด้วยการควบคุมกิจการค้าขายอันกระทบถึงความปลอดภัยหรือผาสุกแห่งสาธารณชน ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง กำหนดกิจการที่ต้องขออนุญาตตามข้อ ๕ (๘) แห่งประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๘ และประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง กำหนดเงื่อนไขในการอนุญาตให้ประกอบกิจการที่ต้องขออนุญาตตามข้อ ๕ (๘) แห่งประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๘ ย่อมเป็นที่เห็นได้ว่าการจัดตั้งบริษัทหลักทรัพย์นั้นย่อมอยู่ภายใต้การควบคุมของกฎหมายดังกล่าวมาแล้วข้างต้น ซึ่งเป็นการควบคุมก่อนหน้าที่บริษัทหลักทรัพย์นั้นจะมาทำการค้าหลักทรัพย์อันหนึ่งก่อนแล้ว และเมื่อบริษัทหลักทรัพย์ที่ตั้งขึ้นเหล่านั้น จะทำการค้าหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก็ย่อมต้องตกอยู่ภายใต้การควบคุมของพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. ๒๕๑๘ อีกชั้นหนึ่ง

เมื่อเป็นเช่นนี้ย่อมเป็นที่เห็นได้ชัดว่า การค้าหลักทรัพย์ในประเทศไทยนั้นมีหลักประกันในเรื่องความมั่นคง เพราะการที่บริษัทหลักทรัพย์จะมาทำการค้าหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้นั้น ต้องตกอยู่ภายใต้บังคับของกฎหมายหลายฉบับ ดังที่ได้กล่าวมาแล้ว ซึ่งจะมีผลทำให้การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยบรรลุวัตถุประสงค์ที่ได้จัดตั้งขึ้น

การควบคุมตลาดหลักทรัพย์ในลักษณะของการส่งเสริม

นอกจากจะได้มีกฎหมายบัญญัติถึงการควบคุมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไว้โดยตรงแล้ว ยังมีกฎหมายอื่นซึ่งเกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในลักษณะ

๑ "ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง กำหนดเงื่อนไขในการอนุญาตให้ประกอบกิจการที่ต้องขออนุญาตตามข้อ ๕ (๘) แห่งประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๘", ราชกิจจานุเบกษา ๘๘ (๒๒ กันยายน ๒๕๑๕) : ๒๕ พ. - ๓๖ พ.

ของการส่งเสริมกิจการตลาดหลักทรัพย์อีกด้วยซึ่งวิธีการเช่นนี้ ย่อมทำให้กิจการตลาด
หลักทรัพย์ที่ยังอยู่ในระยะเริ่มแรกสามารถที่จะเจริญเติบโตต่อไปได้ มาตรการเช่นว่านี้
อาจทำในรูปของการลดภาษีอากร การเพิ่มอุปสงค์และอุปทานในตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

ในประเทศไทยกฎหมายที่เกี่ยวข้อง เกี่ยวกับกิจการตลาดหลักทรัพย์ในลักษณะของ
การส่งเสริมนั้นมีดังต่อไปนี้

ก. พระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ ๒๑)

พ.ศ. ๒๕๑๗

ข. พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยก
เว้นรัษฎากร (ฉบับที่ ๒๓) พ.ศ. ๒๕๑๘

ค. ประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๑๐ ลงวันที่ ๘ พฤศจิกายน พ.ศ.

๒๕๒๐

ง. ร่างพระราชบัญญัติบริษัทมหาชน พ.ศ.

ก. พระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ ๒๑) พ.ศ. ๒๕๑๑

ตามพระราชบัญญัติฉบับนี้บริษัทจดทะเบียนตามมาตรา ๓ แห่งพระราชบัญญัติ
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. ๒๕๑๗ และผู้ถือหุ้นได้รับการปฏิบัติทางภาษีอากร
เป็นพิเศษดังนี้

๑. บริษัทจดทะเบียนได้รับยกเว้นภาษีเงินได้เฉพาะเงินปันผลทั้ง
หมดที่ได้จากบริษัทจดทะเบียนและจากบริษัทธรรมดา ส่วนบริษัทธรรมดาที่ไม่ใช่บริษัท
ครอบครัวได้รับยกเว้นเพียงครึ่งหนึ่งเฉพาะเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนและ
บริษัทธรรมดาแต่มีเงื่อนไขว่า บริษัทจดทะเบียนและบริษัทธรรมดาซึ่งไม่ใช่บริษัทครอบครัว
นั้น จะมีรายได้ประเภทเงินปันผลเกินกว่า ๑๕% ของรายได้ทั้งสิ้นในรอบระยะเวลาบัญชี
หนึ่ง ๆ ไม่ได้

๒. ผู้ถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียน

๒.๑ เมื่อขายหุ้นในบริษัทจดทะเบียนใดมีกำไร กำไรนั้นได้รับยกเก็บภาษีเงินได้

๒.๒ ถ้าได้รับเงินปันผลจากบริษัทจดทะเบียนหรือจากกองทุนรวมได้หักลดหย่อน ๑๐,๐๐๐ บาท กับอีก ๓๐% ของส่วนที่เกิน ๑๐,๐๐๐ บาท ส่วนเงินปันผลที่ได้จากบริษัทธรรมกายยังงหักลดหย่อนได้เหมือนเดิม คือ ๕,๐๐๐ บาท (แต่ถ้าได้จากบริษัทจดทะเบียนรวมอยู่ด้วยกันให้หักลดหย่อนรวมกันได้ไม่เกิน ๑๐,๐๐๐ บาท) กับอีก ๒๐% ของส่วนที่เหลือจากการหักดังกล่าว ทั้งนี้ สำหรับเงินปันผลที่ได้รับก่อนหรือใน พ.ศ. ๒๕๐๘ หรือกับอีก ๑๕% ของส่วนที่เหลือจากการหักดังกล่าวตั้งแต่ปี พ.ศ. ๒๕๐๘ เป็นต้นไป

นอกจากนี้ กฎหมายฉบับดังกล่าวได้กำหนดให้ยกเว้นภาษีการค้าให้แก่กิจการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. ๒๕๐๗

ข. พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ ๒๓) พ.ศ. ๒๕๐๘

ในพระราชกฤษฎีกาฉบับดังกล่าวมีสาระสำคัญพอสรุปได้ว่าให้ยกเว้นภาษีอากรให้แก่ผู้อนุเคราะห์การโอนเฉพาะการโอนหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตที่

พระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ ๒๐) พ.ศ. ๒๕๐๗",
ราชกิจจานุเบกษา ๘๑ (๓๑ ธันวาคม ๒๕๐๗) : หน้า ๑ พ. - ๑๐ พ.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นนายทะเบียน สำหรับการโอนหลักทรัพย์นั้น ^๒

ก. ประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๑๐ ลงวันที่ ๕ พฤศจิกายน พ.ศ. ๒๕๒๐

ประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๑๐ ลงวันที่ ๕ พฤศจิกายน พ.ศ. ๒๕๒๐
ได้แก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากรหลายประการโดยให้มีผลบังคับในวันถัดจากวันประกาศในราชกิจจานุเบกษา เป็นต้นไปนั้น มีสาระสำคัญในร่างที่เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ แก้ไขการขายหรือโอนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ที่ได้รับยกเว้นภาษีในทุกกรณี แต่ตามประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับนี้ กำหนดให้ยกเว้นภาษีเงินได้เฉพาะการขายหรือโอนหลักทรัพย์ที่ไ้มาเกินกว่า ๖ เดือน แล้วเท่านั้น ส่วนที่ไ้มาแล้วไม่ถึง ๖ เดือน ถ้าขายไ้ไม่มีกำไรต้องเสียภาษี แต่สำหรับการขายหรือการโอนหลักทรัพย์ก่อนหรือในวันที่ ๓๐ เมษายน ๒๕๒๐ ยังคงได้รับการยกเว้นภาษีตามเดิม และในเรื่องการหักลดหย่อนสำหรับเงินปันผลที่ไ้รับ แต่เดิมยอมให้หักลดหย่อนเบื้องต้นเป็นจำนวนเงินตายตัวจำนวนหนึ่ง และหักกาลลดหย่อนส่วนเกินไ้อีกในอัตราร้อยละ ๑๕ หรือ ๓๐ โดยไม่จำกัดจำนวนเงินปันผล แต่ตามประกาศของคณะปฏิวัติฉบับนี้ไ้จำกัดจำนวนเงินปันผลที่จะหักลดหย่อนไ้ไ้ครั้งนี้ คือ เงินปันผลจากบริษัทจดทะเบียนให้หักลดหย่อนเบื้องต้นไ้ ๑๐,๐๐๐ บาท เช่นเดิม ส่วนกาลลดหย่อนส่วนเกินเท่านั้น ให้หักร้อยละ ๓๐ ของเงินปันผลส่วนที่เหลือไม่เกิน ๕๐๐,๐๐๐ บาท ส่วนที่เกินจากนั้นจะหักร้อยละ ๓๐ อีกไ้ ^๒

"พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยกรยกเว้น
รัษฎากร (ฉบับที่ ๒๓) พ.ศ. ๒๕๑๙", ราชกิจจานุเบกษา ๙๓ (๑๗ สิงหาคม ๒๕๑๙)
: หน้า ๓๐๘ - ๓๑๐

^๒
"ประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๑๐ ลงวันที่ ๕ พฤศจิกายน พ.ศ. ๒๕๒๐",
ราชกิจจานุเบกษา ๙๔ (๕ พฤศจิกายน ๒๕๒๐) : หน้า ๑๐ พ. - ๑๖ พ.

ง. ร่างพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.

โดยหลักการแล้ว เพื่อให้จะให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีกิจการที่มั่นคงนั้น เป็นธรรมดาที่ต้องอาศัยกลไกของตลาดคือหลักในเรื่องอุปสงค์และอุปทาน ทั้งนี้ เพื่อให้จะให้ให้มีหลักทรัพย์ในจำนวนที่เพียงพอตามต้องการ และเป็นการเพิ่มสภาพคล่องให้กับหลักทรัพย์นั่นเอง ซึ่งแน่นอนที่สุดหลักการในเรื่องนี้จะต้องมีอุปสงค์ในหลักทรัพย์ (Demand for Securities) และอุปทานของหลักทรัพย์ (Supply of Securities) เกิดขึ้น และโดยทั่วไปตลาดหลักทรัพย์ก็เช่นเดียวกับสินค้าประเภทอื่น ต่างกันแต่เพียงว่าสินค้าที่นำมาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แทนที่จะเป็นสินค้านานาชนิด ดังเช่นกรณีของตลาดสินค้าทั่วไป สินค้าในตลาดหลักทรัพย์กลับได้แก่หลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ซึ่งบรรดาหลักทรัพย์เช่นว่านี้ ได้แก่ หุ้น หุ้นกู้ พันธบัตร เป็นต้น

๑. อุปสงค์ในหลักทรัพย์ (Demand of Securities) ตลาดหลักทรัพย์แหล่งอุปสงค์ของหลักทรัพย์ คือ เงินออมจากแหล่งเงินทุนต่าง ๆ แต่โดยเหตุที่ในพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. ๒๕๑๗ นั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะระดมทุนไปใช้ในการพัฒนาอุตสาหกรรมภายในประเทศจากเงินออมของประชาชนเป็นสำคัญซึ่งการที่จะมีการคราญหมายบริษัทมหาชนขึ้นใช้บังคับนั้นย่อมมีผลในทางที่จะสนับสนุนอุปสงค์ในหลักทรัพย์ ดังต่อไปนี้

๑.๑ เพื่อให้ประชาชนทั่วไปมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการต่าง ๆ มากขึ้น โดยเฉพาะกิจการค้าขายอันกระทบถึงความปลอดภัยหรือความสุขของประชาชน ทั้งนี้ เพราะเหตุว่าความมุ่งหมายของการมีบริษัทมหาชนขึ้นในประเทศไทยนั้น ก็เพื่อต้องการให้บริษัทครอบครัว (Family Corporation) บริษัทผู้ถือหุ้นน้อย (Privately held corporation) และบริษัทที่จัดตั้งขึ้นใหม่สามารถจัดตั้งในรูปของบริษัทมหาชน

(Public Corporation) ซึ่งก็เป็นที่ทราบกันดีแล้วว่าบริษัทในประเทศไทยเกือบทั้งหมดเป็นบริษัทครอบครัว และบริษัทผู้ถือหุ้นน้อย ผลก็คือ ไม่มีการกระจายรายได้จากการประกอบธุรกิจไปสู่ประชาชนอย่างแท้จริง รายได้จากการประกอบธุรกิจนี้จะตกอยู่แก่บุคคลเพียงบางกลุ่มเท่านั้น และเพื่อเป็นการสนับสนุนแผนพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ ๔ (พ.ศ. ๒๕๑๐ - ๒๕๒๕) ซึ่งได้ระบุวัตถุประสงค์ว่า

เพื่อลดช่องว่างในฐานะทางเศรษฐกิจและสังคมในหมู่ประชาชนให้ลดน้อยลงโดยเร่งให้มีการกระจายรายได้และยกฐานะทางเศรษฐกิจและสังคมของชาวชนบทไร้อิทธิพลแรงงานตลอดทั้งคนยากจนและกลุ่มเป้าหมายต่าง ๆ ให้มั่นคงมีความเป็นอยู่ที่ดีขึ้นตลอดทั้งการเร่งกระจายความเจริญทางเศรษฐกิจและการขยายบริการสังคมให้ไปถึงมือประชาชนในส่วนภูมิภาคและท้องถิ่นชนบทอย่างกว้างขวางยิ่งขึ้น

ทั้งนี้ เพื่อการกระจายรายได้ประชาชาติส่วนที่เพิ่มขึ้นจากการพัฒนาเศรษฐกิจไปยังประชาชนอย่างทั่วถึงกัน มิให้รายได้ประชาชาติส่วนที่เพิ่มขึ้นไปตกอยู่กับกลุ่มหนึ่งกลุ่มใดซึ่งจะเป็นผลเสียหายต่อสังคมโดยรวม ซึ่งพอที่จะถือได้ว่าเป็นการเพิ่มอุปทานของทุนโดยตรงทางหนึ่ง

๑.๒ ข้อที่สืบเนื่องมาจากการมีกฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนใช้บังคับโดยหลักการที่จะสนับสนุนการมีบริษัทมหาชนซึ่งมักจะมีการยกเว้นภาษีเงินได้ของเงินปันผลที่ได้จากบริษัทมหาชน ทั้งนี้ เพื่อส่งเสริมให้สาธารณชนหันมาลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น และเมื่อเป็นดังนี้ ย่อมมีผลเป็นการเพิ่มอุปสงค์ในหลักทรัพย์โดยทางอ้อมอีกทางหนึ่งด้วย

*แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ ๔ ๕๕ (พ.ศ. ๒๕๑๐ - ๒๕๒๕)", ราชกิจจานุเบกษา ๕๕ (๕ เมษายน ๒๕๑๐) : ๒๕๖

๑.๓ ข้อที่สี่เนื่องมาจากการมีกฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนในบังคับไทย หลักการที่จะสนับสนุนการมีบริษัทมหาชน ซึ่งมักจะมีการยกเว้นการเก็บภาษี "กำไรจากการลงทุนในหลักทรัพย์" (Capital gain) ซึ่งจะทำให้นักลงทุนหันมาลงทุนเก็งกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์มากขึ้น และเมื่อเป็นดังนี้ย่อมมีผลเป็นการเพิ่มอุปสงค์ในหลักทรัพย์ โดยทางอ้อมอีกทางหนึ่งด้วย

๒. อุปทานในหลักทรัพย์ (Supply for Securities) โดยเหตุที่กฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนมีคุณลักษณะที่ว่าเป็นการเปิดโอกาสให้เอกชนเข้ามาถือหุ้นได้โดยกำหนดจำนวนหุ้นที่ผู้ถือหุ้นแต่ละคนถือได้สูงสุด จำนวนผู้ถือหุ้นต่ำสุด กำหนดราคาตราไว้ (Par - value) ต่ำสุดไว้ และราคาสูงสุดไว้ ย่อมมีผลให้มีผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนมาก แต่ละคนถือหุ้นได้ในจำนวนที่จำกัดไม่มีกลุ่มบุคคลหนึ่งบุคคลใดเป็นผู้ผูกขาดการถือหุ้นไว้ ทำให้หุ้นนั้นอยู่ในมือของเอกชนเป็นจำนวนมาก อันเป็นผลโดยตรงที่ทำให้เป็นการเพิ่มปริมาณหลักทรัพย์ขึ้น ซึ่งย่อมจะเป็นการสร้างความมั่นคงให้แก่ตลาดหลักทรัพย์โดยตรง ซึ่งในเรื่องนี้มีหลักที่พอที่เปรียบเทียบได้กับตลาดหุ้นและตลาดหุ้นที่ว่า ตลาดหุ้นที่สมบูรณ์นั้นต้องมีตลาดหุ้นเป็นหัวใจสำคัญ และตลาดหุ้นที่สมบูรณ์ต้องมีบริษัทมหาชนเป็นหัวใจสำคัญ ตลาดหุ้นจะตั้งอยู่ไม่ได้ หากไม่มีหุ้นของบริษัทมหาชนไปขายอยู่ ตัวอย่างที่เกิดขึ้นมาแล้วก็คือ Bangkok Stock Exchange มีหุ้นที่เสนอขายน้อยมาก ซึ่งย่อมไม่เป็นการเพียงพอ

ในเรื่องการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์นี้ มีอีกความเห็นหนึ่งซึ่งมีเหตุผลพอสมควร ถึงแม้ว่าความเห็นนี้จะกล่าวว่าการมีบริษัทมหาชนนั้นจะไม่เป็นการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์โดยตรง แต่ก็เป็นการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์โดยทางอ้อม คือ ในการพิจารณากำหนดคุณสมบัติของกิจการที่จะเข้าขายเป็นบริษัทมหาชน การใช้สอดคล้องกับ Listing Standard ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้หรือที่จะกำหนดขึ้น หุ้นของบริษัทมหาชนต้อง

บรรจุอยู่ในรายการซื้อขายของตลาดหุ้นภายใต้หลักการของ Listing Standard นี้
 นี้ก็จะกำหนดให้เป็นไปตามจุดมุ่งหมายสำคัญ ๒ ประการ คือ ประการแรก เพื่อให้หุ้นใน
 มือประชาชนมีปริมาณเพียงพอซึ่งจะเป็นการสนับสนุนให้มีการซื้อขายอย่างกว้างขวางและ
 เพิ่มสภาพคล่องในหุ้น ประการที่สอง เพื่อให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยได้มีโอกาสเป็นเจ้าของหุ้น
 ในปริมาณพอสมควร และป้องกันมิให้กลุ่มบุคคลใด ๆ มีอำนาจในกิจการโดยเฉพาะ และ
 ประการสุดท้าย เป็นการรวมเข้าไว้ด้วยกันแต่เฉพาะสำหรับบริษัทที่มีฐานะการเงินมั่นคง
 และมีฐานะการดำเนินงานที่ดีซึ่งความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทมหาชนกับการพัฒนาตลาดหลัก
 ทรัพย์เป็นโดยแท้จริงแล้วบริษัทมหาชนไม่จำเป็นจะต้องเป็นบริษัทที่จะทะเบียนกับตลาด
 หลักทรัพย์ เพราะเป็นเกณฑ์ขั้นต้นกันและบริษัทมหาชนอาจไม่มีคุณสมบัติตามข้อกำหนด
 ของตลาดหลักทรัพย์ก็ได้ แต่การที่มีบริษัทมหาชนจำนวนมากจะช่วยให้บริษัทที่มีคุณสมบัติ
 ตามข้อกำหนดเข้าไปจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น ซึ่งก็จะเป็นการพัฒนาตลาด
 หลักทรัพย์โดยทางอ้อม

ศิริวาท เทพหัสดิน ณ อยุธยา, "บริษัทมหาชนกับการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์",
วารสารเศรษฐกิจธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มีนาคม ๒๕๒๐) : ๑๕๕ - ๑๕๘