

ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการถือหุ้นอำพรางในการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว



นางสาวณภัทร ธัญญกุลสังจา

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชานิติศาสตร์

คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2550

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

**LEGAL PROBLEMS CONCERNING SHAREHOLDING IN DISGUISE  
IN FOREIGN BUSINESS OPERATIONS**

**Miss Napat Tanyakulsajja**

**A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of Master of Laws Program in Laws**

**Faculty of Law**

**Chulalongkorn University**

**Academic Year 2007**

**Copyright of Chulalongkorn University**

**500588**

หัวข้อวิทยานิพนธ์

ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการถือหุ้นอำพรางในการประกอบธุรกิจของ  
คนต่างด้าว

โดย

นางสาวณภัทร รัชญกุลสังจา

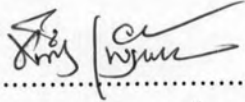
สาขาวิชา

นิติศาสตร์


อาจารย์ที่ปรึกษา

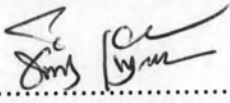
รองศาสตราจารย์ธิติพันธุ์ เชื้อบุญชัย


คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้นำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง  
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต

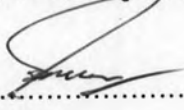
  
..... คณะบดีคณะนิติศาสตร์  
(รองศาสตราจารย์ธิติพันธุ์ เชื้อบุญชัย)

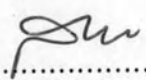
คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

  
..... ประธานกรรมการ  
(รองศาสตราจารย์สำเรียง เมฆเกรียงไกร)

  
..... อาจารย์ที่ปรึกษา  
(รองศาสตราจารย์ธิติพันธุ์ เชื้อบุญชัย)

  
..... กรรมการ  
(ศาสตราจารย์ (พิเศษ) จรัญ มัคคีธนากุล)

  
..... กรรมการ  
(อาจารย์ไชยวัฒน์ บุนนาค)

  
..... กรรมการ  
(อาจารย์สุภาภรณ์ ใจอ่อนน้อม)

ฉันทภัทร รัชฎญกุลสัจจา : ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการถือหุ้นอำพรางในการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว. (LEGAL PROBLEMS CONCERNING SHAREHOLDING IN DISGUISE IN FOREIGN BUSINESS OPERATIONS) อ. ที่ปรึกษา : รองศาสตราจารย์นิติพันธุ์ เชื้อบุญชัย, 279 หน้า.


ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการถือหุ้นอำพรางในการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว เกิดขึ้นเนื่องจาก ปัจจุบันได้มีคนไทยต่างด้าวและผู้มีสัญชาติไทยหรือนิติบุคคลที่มีใช้คนต่างด้าวเข้าร่วมลงทุนกับคนต่างด้าวเพื่อประกอบธุรกิจที่สงวนไว้ตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 โดยให้ความช่วยเหลือหรือให้การสนับสนุนหรือร่วมประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว โดยแสดงออกว่าเป็นธุรกิจของตนแต่ผู้เดียวหรือถือหุ้นแทนคนต่างด้าวในห้างหุ้นส่วนหรือบริษัทจำกัดหรือนิติบุคคลใด ๆ เพื่อให้คนต่างด้าวประกอบธุรกิจโดยหลีกเลี่ยงหรือฝ่าฝืนบทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 เนื่องจากความไม่เหมาะสมของนิยาม “คนต่างด้าว” ตามมาตรา 4 (3) หรือมาตรา 4 (4) พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542

จากการศึกษาวิจัยพบว่า ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการถือหุ้นอำพรางในการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวเกิดจากคำนิยาม “คนต่างด้าว” ตามมาตรา 4 (3) หรือมาตรา 4 (4) พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ซึ่งมีได้พิจารณาถึงสิทธิในการบริหารจัดการของคนต่างด้าวในนิติบุคคลที่จดทะเบียนตามกฎหมายไทยประกอบกับการกำหนดสภาพหุ้นบุริมสิทธิให้มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นน้อยกว่าหุ้นสามัญนั้น สามารถกระทำได้เพราะไม่มีบทบัญญัติของกฎหมายห้ามเอาไว้ เป็นเหตุให้นักนิติบุคคลที่มีคนต่างด้าวถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นมากกว่าคนไทยไม่เป็นนิติบุคคลต่างด้าวตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 นอกจากนี้ตามมาตรา 36 พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ก็ได้กำหนดลักษณะของพฤติกรรมหรือการกระทำในลักษณะใดบ้างที่จะถือว่าเป็นความผิดตามมาตรา 36 อันก่อให้เกิดปัญหาการบังคับใช้มาตรา 36 พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542

ผู้วิจัยจึงสรุปได้ว่า ควรแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ดังนี้

1. นิยาม “คนต่างด้าว” ตามมาตรา 4 (3) และมาตรา 4 (4) ให้ครอบคลุมถึงกรณีที่คนต่างด้าวมีสิทธิในอำนาจบริหารจัดการเป็นฝ่ายข้างมากด้วย
2. มาตรา 36 ควรแก้ไขเพิ่มเติมลักษณะของการกระทำที่ถือว่าเป็นการถือหุ้นแทนหรือเป็นการร่วมประกอบธุรกิจที่สงวนไว้ตามบัญชีท้ายพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 กับคนต่างด้าว เพื่อหลีกเลี่ยงหรือฝ่าฝืนพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542
3. การปรับปรุงบัญชีท้ายพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ.2542 เพื่อให้เหมาะสมแก่การประกอบธุรกิจในปัจจุบัน
4. การกำหนดให้คนต่างด้าวที่เข้ามาลงทุนต้องมีการรายงานการลงทุนต่อคณะกรรมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว ก่อนเข้ามาลงทุนในประเทศไทย โดยแสดงสัดส่วนการถือหุ้น เงินลงทุนของคนต่างด้าว สิทธิในการบริหารจัดการ เพื่อเพิ่มระดับของการตรวจสอบแทนการขออนุญาตประกอบธุรกิจแต่เพียงอย่างเดียวในปัจจุบัน

สาขาวิชา.....นิติศาสตร์.....  
ปีการศึกษา.....2550.....

ลายมือชื่อนิติ.....  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....  


## 4786238034 : MAJOR LAWS

KEY WORD: SHAREHOLDING IN DISGUISE/ALIEN/FOREIGN BUSINESS OPERATIONS

NAPAT TANYAKULSAJJA : LEGAL PROBLEMS CONCERNING SHAREHOLDING IN DISGUISE IN FOREIGN BUSINESS OPERATIONS. THESIS ADVISOR: ASSOC. PROF. TITHIPHAN CHEURBOONCHAI , 279 pp.

Legal problems concerning shareholding in disguise in foreign business operations arisen from an alien and Thai individual or juristic person who is not an alien as defined by the Foreign Business Act B.E. 2542, supports or jointly engage in a business prescribed in the Annexes belonging to an alien and in which business the alien is not permitted to engage, or jointly engage in the business of an alien by demonstrating that the person is the sole owner of the business, or holds shares on behalf of an alien in any partnership or private limited company or any juristic person so that the alien can circumvent or violate the provisions prescribed in the Foreign Business Act B.E.2542. The problems are due to the improper definition of "Alien" under Section 4 (3) or Section 4 (4) of the Foreign Business Act B.E. 2542.

From the study, it is found out that the legal problems concerning shareholding in disguise in foreign business operations are due to the "Alien" definition under Section 4 (3) or Section 4 (4) of the Foreign Business Act B.E. 2542 which does not include in the criteria of the controlling in a juristic person registered under Thai Laws and also the determination of the preferred shares which have rights to vote in shareholder meeting less than the ordinary shares is not prohibited by Law. Hence, a juristic person who is held the shares by the alien who has more voting rights than the Thai shareholder-despite a Thai shareholding majority-is not defined as an "Alien" under the Foreign Business Act B.E. 2542. Moreover, Section 36 of the Foreign Business Act B.E. 2542 does not define any act or any behavior of an alien, a Thai individual or Thai juristic person which shall be deemed to circumvent or violate this Section that causes the enforcement problem of Section 36 under the Foreign Business Act B.E. 2542.

In conclusion, it is suggested the Foreign Business Act B.E. 2542 shall be amended as follows:

1. The definition of "Alien" in Section 4(3) and Section 4(4) shall be amended to include as the "Alien", if the Alien holds a majority of controlling power in the juristic person.
2. Section 36 shall be amended by defining the assumption of the acts or behaviors which shall be deemed that Thai individual or Thai juristic person support or jointly engage with an alien to circumvent or violate the Foreign Business Act B.E. 2542.
3. The Annexes of the Foreign Business Act B.E. 2542 shall be reconsidered and amended to accommodate the changes in circumstance in current business operations.
4. The Foreign Business Act B.E. 2542 shall provide the legal measures for any alien who invests in Thailand should furnish an investment structures report such as the resources, a shareholding structure, financial proportion of such alien including a declaration of controlling power by an alien to the Foreign Business Committee for the purpose of improving the level of regulation to replace the current measure by permission solely.

Field of study.....Laws..... Student's signature:.....  
 Academic year.....2007..... Advisor's signature:.....

## กิตติกรรมประกาศ

ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณบิดามารดาของผู้เขียน ผู้คอยอบรมสั่งสอน สนับสนุน และเป็นกำลังใจแก่ผู้เขียนให้มุ่งมั่นศึกษาเล่าเรียนมาโดยตลอด และเป็นแรงใจสำคัญให้ผู้เขียนมุ่งมั่นในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จนสำเร็จลงได้ด้วยดี

ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณรองศาสตราจารย์ ธิดิพันธุ์ เชื้อบุญชัย ที่กรุณาสละเวลารับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และได้กรุณาตรวจพิจารณาเนื้อหาวิทยานิพนธ์และให้คำแนะนำในการศึกษาค้นคว้าข้อมูลเพิ่มเติม ซึ่งเป็นส่วนสำคัญให้ผู้เขียนสามารถศึกษาวิจัยวิทยานิพนธ์สำเร็จ อีกทั้ง วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องด้วยความเมตตาของศาสตราจารย์ (พิเศษ) จรรย์ ภักดิธนากุล, ท่านอาจารย์ไชยวัฒน์ บุนนาค และท่านอาจารย์สุภาภรณ์ ใจอ่อนนุ่ม คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ที่ร่วมพิจารณาและกรุณาให้ความเห็นทางวิชาการที่เป็นประโยชน์ยิ่ง ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์สำเรียง เมฆเกรียงไกร เป็นอย่างสูงที่กรุณาสละเวลารับเป็นประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์และได้ชี้แนะข้อบกพร่อง ตลอดจนให้แนวคิดในการแก้ไขประเด็นปัญหาสำคัญต่างๆ ในวิทยานิพนธ์อันมีค่ายิ่ง

ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณคุณบุญชัย จันทร์สมิตมาศ และคุณสลิลา จารุจินดา ผู้บังคับบัญชาของผู้เขียน ขณะที่ผู้เขียนปฏิบัติงานอยู่ที่บริษัท เบอร์ลี่ บุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ที่คอยให้การสนับสนุน ตลอดจนจัดให้คำปรึกษา และความคิดเห็นที่เป็นประโยชน์ต่อการศึกษาระดับปริญญาโทที่จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยมาโดยตลอด ตลอดจนที่ ๆ และน้อง ๆ ที่บริษัท เบอร์ลี่ บุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ทุกท่านที่คอยสอบถามและเป็นกำลังใจให้แก่ผู้เขียนอยู่เสมอ

ผู้เขียนขอขอบคุณกลุ่มเพื่อนที่มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ซึ่งคอยสอบถาม ช่วยเหลือและเป็นกำลังใจที่ดีให้ผู้เขียนเกิดความอดสาหัสในการทำวิทยานิพนธ์เสมอมา อีกทั้ง เหล่าเพื่อน ๆ และที่ ๆ ที่จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยที่คอยสอบถามความคืบหน้าในการทำวิทยานิพนธ์ของผู้เขียนอยู่เสมอ

ผู้เขียนขอขอบคุณเจ้าหน้าที่บัณฑิตศึกษาทุกท่านที่ให้ความช่วยเหลือและอำนวยความสะดวกด้านการแจ้งข้อมูลและด้านเอกสารต่างๆ ด้วยอภัยยศย์ ไมตรีอันดี นอกจากนี้ ผู้เขียนขอขอบคุณทุกๆ ท่านที่ไม่อาจกล่าวนามไว้ ณ ที่นี้ ได้ทั้งหมด

## สารบัญ

บทที่	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ฐ
สารบัญแผนภูมิ.....	ฑ
<b>บทที่ 1    บทนำ.....</b>	<b>1</b>
1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	4
3. วิธีการศึกษาวิจัย.....	4
4. สมมติฐานของการวิจัย.....	4
5. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	4
<b>บทที่ 2    ความหมายวัตถุประสงค์และผลกระทบของการถือหุ้นอำพราง.....</b>	<b>6</b>
1. ความหมายของการถือหุ้นอำพราง (Nominee).....	9
1.1 การถือหุ้นอำพราง (Nominee).....	9
1.2 ลักษณะทางกฎหมายของผู้ถือหุ้นอำพราง (Nominee).....	15
1.3 เปรียบเทียบลักษณะทางกฎหมายของผู้ถือหุ้นอำพรางกับตัวแทนประเภทอื่น.....	21
1.3.1 ตัวแทนโดยชัดแจ้ง.....	23
1.3.2 ตัวแทนโดยปริยาย.....	24
1.3.3 ตัวแทนเชิด.....	27
1.4 ความแตกต่างทางกฎหมายระหว่างผู้ถือหุ้นอำพรางกับผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้และทรัสต์..	29
1.4.1 รูปแบบของทรัสต์.....	29
1.4.2 ความหมายและฐานะของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในประเทศไทย.....	33
1.4.3 สรุปความแตกต่างระหว่างผู้ถือหุ้นอำพรางกับผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้และทรัสต์.....	36
1.5 การถือหุ้นอำพรางในการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว.....	37
1.6 การประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวด้วยการลงทุนในบริษัทหลักทรัพย์จัดการ กองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนต่างด้าว จำกัด (Thai Trust Fund Management Company Limited:	

TTF) และการลงทุนในใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงโดยไม่มีสิทธิออกเสียง(Non-Voting Depository Receipt).....	46
1.6.1 บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนต่างด้าว จำกัด (Thai Trust Fund Management Company Limited: TTF).....	49
1.6.2 ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงโดยไม่มีสิทธิออกเสียง (Non-Voting Depository Receipt: NVDR).....	51
2. วัตถุประสงค์ และผลกระทบของการถือหุ้นอำพราง.....	52
2.1 วัตถุประสงค์ของการถือหุ้นอำพราง.....	52
2.1.1 วัตถุประสงค์ทั่วไป.....	52
2.1.1.1 เพื่อความโปร่งใส.....	53
2.1.1.2 เพื่อประโยชน์ทางด้านภาษี.....	53
2.1.1.3 เพื่อรักษาความลับ.....	54
2.1.2 วัตถุประสงค์เฉพาะ.....	54
2.1.2.1 คอร์ปชั่น.....	55
2.1.2.2 การทำราคาหลักทรัพย์.....	55
2.1.2.3 เพื่อหลีกเลี่ยงบทบัญญัติของกฎหมาย.....	55
2.2 ผลกระทบของการถือหุ้นอำพรางที่มีวัตถุประสงค์เฉพาะ.....	56
2.2.1 ผลกระทบต่อกิจการและเจ้าหน้าที่ของบริษัท.....	56
2.2.2 ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับการครอบงำกิจการของบริษัท.....	57
2.2.3 ผลกระทบต่อเศรษฐกิจและประชาชนโดยทั่วไป.....	57
3. โครงสร้างการประกอบธุรกิจที่มีการถือหุ้นอำพราง.....	57
3.1 โครงสร้างการประกอบธุรกิจตามกฎหมายไทย.....	58
3.1.1 รูปแบบขององค์กรธุรกิจ.....	58
3.1.1.1 องค์กรธุรกิจที่ไม่เป็นนิติบุคคล.....	58
3.1.1.2 องค์กรธุรกิจที่เป็นนิติบุคคล.....	61
3.2 รูปแบบของการถือหุ้นอำพรางเพื่อการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวในประเทศไทย.....	61
3.2.1 การถือหุ้นอำพรางเพื่อประกอบธุรกิจโดยตรง.....	61
3.2.2 การถือหุ้นอำพรางเพื่อประกอบธุรกิจโดยทางอ้อม.....	63
บทที่ 3   มาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับการควบคุมการประกอบธุรกิจต่างด้าวของต่างประเทศ.....	67



1.มาตรการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวของประเทศพัฒนาแล้ว (Developed Countries).....	67
1.1 มาตรการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวของประเทศสหรัฐอเมริกา.....	67
1.1.1 กฎหมาย Exon-Florio.....	69
1.1.2 กฎหมาย The Communications Act of 1934.....	76
1.1.3 กรณีของ Enron.....	84
1.2 มาตรการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวของประเทศเกาหลีใต้.....	88
1.2.1 การลงทุนภายใต้กฎหมาย FIPA.....	88
1.2.2 ข้อจำกัดด้านการลงทุน.....	93
2.มาตรการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวของประเทศกำลังพัฒนา (Developing Countries).....	97
2.1 มาตรการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวของประเทศฟิลิปปินส์.....	97
2.2 มาตรการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวของประเทศมาเลเซีย.....	104
3. การนำหลักไม่คำนึงถึงสภาพนิติบุคคลมาใช้ควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว...	109
3.1 ที่มาของหลักไม่คำนึงถึงสภาพนิติบุคคล.....	109
3.2 ความหมายของหลักการไม่คำนึงถึงสภาพนิติบุคคลของบริษัท.....	110
3.3 หลักการไม่คำนึงถึงสภาพนิติบุคคลที่ปรากฏในต่างประเทศ.....	112
3.3.1 หลักการไม่คำนึงถึงสภาพนิติบุคคลของประเทศคอมมอนลอร์.....	112
3.3.1.1 หลักของประเทศอังกฤษ.....	112
3.3.1.2 หลักของประเทศสหรัฐอเมริกา.....	114
3.3.2 หลักการไม่คำนึงถึงสภาพนิติบุคคลของประเทศซีวิลลอร์.....	116
3.3.2.1 หลักของประเทศเยอรมนี.....	116
3.3.2.2 หลักของประเทศสวิสเซอร์แลนด์.....	117
3.4 หลักการไม่คำนึงถึงสภาพนิติบุคคลที่ปรากฏในประเทศไทย.....	118
3.4.1 บทบัญญัติของกฎหมาย.....	119
3.4.2 แนวคำพิพากษาศาลฎีกา.....	123
<b>บทที่ 4</b> มาตรการเกี่ยวกับการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวในประเทศไทยและปัญหา	
<b>กฎหมายเกี่ยวกับการถือหุ้นอำพราง.....</b>	<b>129</b>
1. มาตรการเกี่ยวกับการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวในประเทศไทย.....	129
1.1 มาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับการกำหนดสัญชาติของนิติบุคคล.....	130

1.1.1 แนวคำพิพากษาศาลฎีกา.....	131
1.1.2 กฎหมายเฉพาะ.....	133
1.1.2.1 พระราชบัญญัติว่าด้วยการขัดกันแห่งกฎหมาย พ.ศ. 2481.....	133
1.1.2.2 พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542.....	135
1.2 รูปแบบการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว.....	138
1.2.1 การควบคุมความเป็นเจ้าของ (Ownership).....	138
1.2.2 การควบคุมอำนาจการบริหารจัดการ (Control).....	141
1.3 กฎหมายว่าด้วยหุ้นส่วนบริษัท.....	144
1.4 กฎหมายการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว.....	148
1.4.1 ความหมาย “คนต่างด้าว”.....	150
1.4.2 ข้อยกเว้นของพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542...	163
1.4.3 ธุรกิจที่ต้องห้ามสำหรับคนต่างด้าวตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจ ของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542.....	170
1.4.4 ธุรกิจที่ไม่ต้องห้ามสำหรับคนต่างด้าว.....	173
1.5 หลักสุจริต.....	174
2. ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับผู้ถือหุ้นอำพรางที่ปรากฏในประเทศไทย.....	178
2.1 กรณีชินคอร์ป.....	179
2.1.1 กรณีของบริษัท กุหลาบแก้ว จำกัด (ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า “กุหลาบแก้ว”) เมื่อเข้าไปถือหุ้นในชินคอร์ปแล้ว ควรจะถือว่าชินคอร์ปเป็นคนต่างด้าวตามมาตรา 4 (3) หรือ (4) ตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 หรือไม่.....	184
2.1.2 กรณีของบริษัท กุหลาบแก้ว จำกัด ที่ประกอบธุรกิจแบบบริษัทโฮลดิ้งส์ เมื่อเข้าไปถือหุ้นในกลุ่มชินคอร์ปที่ประกอบธุรกิจตามบัญชีท้ายพระราชบัญญัติการประกอบ ธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ซึ่งประกอบธุรกิจแบบบริษัทโฮลดิ้งส์ และถือหุ้นใน กิจการที่อยู่ในบัญชีท้ายพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 จะ เป็นการประกอบธุรกิจที่ฝ่าฝืนพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 หรือไม่.....	186
2.2 กรณียูคอม.....	187
2.3 การประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวด้วยการลงทุนในบริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน รวมเพื่อผู้ลงทุนต่างด้าว จำกัด (Thai Trust Fund: TTF) และการลงทุนในใบแสดงสิทธิใน	

	ผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง โดยไม่มีสิทธิออกเสียง (Non-Voting Depository Receipt).....	191
	2.3.1 กรณีการถือหุ้นแทนคนต่างด้าวผ่าน TTF หรือการถือหุ้นของคนต่างด้าวผ่าน NVDR เช่นนี้ จะถือเป็นการถือหุ้นอำพรางที่ถือเป็นความผิดตามมาตรา 36 พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 หรือไม่.....	191
	2.3.2 หาก TTF หรือบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัดเข้าไปถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียนที่มีผู้ถือหุ้นเป็นคนต่างด้าวอยู่แล้วถึงร้อยละ 49 ของหุ้นหรือทุนทั้งหมด จะถือได้หรือไม่ว่าการถือหุ้นของคนต่างด้าวผ่าน TTF เป็นการถือโดยคนต่างด้าวซึ่งมีผลให้สัดส่วนการถือหุ้นของคนต่างด้าวในบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวเกินสัดส่วนที่พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 กำหนดไว้หรือไม่.....	194
<b>บทที่ 5</b>	<b>บทวิเคราะห์มาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว.....</b>	<b>196</b>
	1. บทวิเคราะห์มาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวของต่างประเทศกับประเทศไทย.....	196
	1.1 นิยาม “คนต่างด้าว”.....	199
	1.2 มาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจของต่างประเทศกับประเทศไทย.	209
	1.2.1 รูปแบบการควบคุมมาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวในประเทศพัฒนาแล้วกับประเทศไทย.....	210
	1.2.2 รูปแบบการควบคุมมาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจของต่างประเทศในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนากับประเทศไทย.....	218
	2. บทวิเคราะห์สภาพปัญหาการถือหุ้นอำพรางในประเทศไทยกับมาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวที่บังคับใช้ในประเทศไทย.....	221
	2.1 บทบัญญัติของกฎหมายเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว.....	222
	2.2 การบังคับใช้กฎหมาย.....	227
	2.3 วิเคราะห์ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับผู้ถือหุ้นอำพรางจากกรณีศึกษา.....	230
	2.3.1 กรณีชินคอร์ปและกรณียูคอม: กรณีการถือหุ้นของทั้งสองกลุ่มผิดตามมาตรา 4 และมาตรา 36 พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 หรือไม่.....	230
	2.3.2 การประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวด้วยการลงทุนในบริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนต่างด้าว จำกัด (Thai Trust Fund: TTF) และการลงทุนในใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง โดยไม่มีสิทธิออกเสียง (Non-Voting Depository Receipt): กรณีการถือหุ้นของคนต่างด้าวดังกล่าวผิดตามมาตรา 4 และมาตรา 36 พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 หรือไม่.....	234

3. สรุป.....	237
<b>บทที่ 6 บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....</b>	<b>242</b>
1. บทสรุป.....	242
2. ข้อเสนอแนะ.....	254
รายการอ้างอิง.....	259
ภาคผนวก.....	266
ภาคผนวก ก.....	267
ภาคผนวก ข.....	271
ภาคผนวก ค.....	273
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	279

## สารบัญตาราง

ตาราง		หน้า
ตาราง 1	ตาราง Companies in defense industry of Korea.....	92
ตาราง 2	ตารางที่ 1 Korea Standard Industrial Classification (KISC).....	95
ตาราง 3	ตารางที่ 2 Korea Standard Industrial Classification (KISC).....	96
ตาราง 4	ตารางแสดงสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นในชินคอร์ป.....	181

## สารบัญแผนภูมิ

แผนภูมิ	หน้า
แผนภูมิ 1	58
แผนภูมิ 2	64
แผนภูมิ 3	83
แผนภูมิ 4	180
แผนภูมิ 5	183
แผนภูมิ 6	190