

บทที่ ๔

การดำเนินงานของรัฐบาลเกี่ยวกับ

การพัฒนาตลาดทุนในปัจจุบัน

ในบทนี้จะแบ่งศึกษา ๓ หัวข้อ คือ

๑. บทบาทคณะทำงานธนาคารแห่งประเทศไทย
๒. การเตรียมแหล่งอุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์ในตลาดทุน
๓. กฎหมายเกี่ยวกับตลาดทุนที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

๑. บทบาทคณะทำงานธนาคารแห่งประเทศไทย

จากความจำเป็นที่จะต้องมีการพัฒนาตลาดทุนในประเทศไทยตั้งแต่ได้ศึกษามาแล้วในบทที่ ๒ ทำให้ตลาดทุนเริ่มสร้างรูปร่างขึ้น (โดยการจัดการของ เอกชน) และดำเนินการเรื่อยมา แต่ไม่เจริญเท่าใดนักดังได้ศึกษาในบทที่ ๓ ปรากฏว่า ประชาชนโดยทั่วไปไม่ให้ความนิยมในการลงทุนเท่าที่ควร ทั้งนี้เพราะรู้สึกเสี่ยงมากเกินไป และไม่เชื่อถือการดำเนินงานของบริษัทเอกชน ผู้บริหารของรัฐบาลได้ตระหนักถึงอุปสรรคเหล่านี้ จึงเห็นว่าสมควรที่รัฐบาลจะเข้ามามีส่วนในการร่วมพัฒนาตลาดทุนอีกฝ่ายหนึ่ง โดยการจัดทำมาตรการทางกฎหมาย เพื่อกำหนดให้สถาบันการเงินที่มีบทบาทในตลาดเงินและตลาดทุน เข้ามาอยู่ในกำกับของรัฐบาลอย่างใกล้ชิด เพื่อให้ประชาชนเกิดความมั่นใจว่าการลงทุนของตนจะได้รับการคุ้มครอง โดยการดำเนินงานของรัฐบาล ตลอดจนร่วมมือให้ความช่วยเหลือด้วยวิธีอื่น ๆ ซึ่งจะกำหนดเป็นมาตรการไว้แน่ชัดเป็นลำดับต่อไป เพื่อให้การดำเนินงานสำเร็จลุล่วงไปด้วยดี ในปัจจุบันรัฐบาลจึงมอบหมายให้หน่วยราชการที่เกี่ยวข้องรับงานไปดำเนินการ ซึ่งได้แก่ กระทรวงการคลัง กระทรวงพาณิชย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย และสถาบันอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง สำหรับธนาคารแห่งประเทศไทยได้รับ

หน้าที่เป็นหน่วยกลางทำการประสานงานระหว่างหน่วยต่าง ๆ โดยผ่านทาง "คณะกรรมการพัฒนาตลาดทุน" ซึ่งต่อมาเมื่อต้นปี ๒๕๑๖ ได้เปลี่ยนชื่อใหม่เป็น "ส่วนกำกับและตรวจสอบบริษัทเงินทุนและตลาดทุน" หน่วยงานนี้มีหน้าที่และความรับผิดชอบ ๕ ประการ คือ

(๑) ศึกษาและประมวลข้อเสนอแนะต่าง ๆ เพื่อดำเนินการตามโครงการ ในเรื่องนี้ คณะทำงานได้เริ่มดำเนินการตั้งแต่วันที่ ๒๕๑๒ ร่วมกับ ดร. ชิดนีย์ เอ็ม ร็อบบิน หลังจาก ดร. ร็อบบินเดินทางกลับไปแล้ว ทางคณะทำงานได้ประมวลข้อเสนอแนะของผู้เชี่ยวชาญผู้เสนอต่อรัฐบาล และหลังจากนั้นก็ทำการศึกษาและรวบรวมข้อเสนออื่น ๆ มาโดยตลอด คือ เมื่อวันที่ ๒๐ กุมภาพันธ์ ๒๕๑๖ เจ้าหน้าที่คณะทำงานได้เข้าพบปะและประชุมปรึกษาหารือกับ Mr. Richard Klem ๑/ ผู้เชี่ยวชาญตลาดทุนผู้หนึ่งซึ่งเดินทางมาประเทศไทยตามคำแนะนำของ IFC. นอกจากนี้ธนาคารยังได้ส่งพนักงานของธนาคาร คือหัวหน้าหน่วยกำกับและวิเคราะห์บริษัทหลักทรัพย์ และตลาดทุน ฝ่ายกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินไปร่วมปรึกษากับ Dr. Sidney. M. Robbin และ Mr. Charles Klem ๒/ ณ นครนิวยอร์ก สหรัฐอเมริกา เกี่ยวกับการพัฒนาตลาดทุนในประเทศไทย ในระหว่างเดือนเมษายน ศกนี้ และส่งเศรษฐกิจรายวิชาการไปดูงาน ตลาดทุนในฮ่องกง (ซึ่งหนังสือพิมพ์สยามรัฐในคอลัมภ์ของ ม.ร.ว. คึกฤทธิ์ ปราโมช กล่าววาท่าดั่งป่วนอยู่) เพื่อศึกษาความเป็นจริงว่าเป็นอย่างไรด้วย

(๒) ศึกษาการพัฒนาตลาดทุนทั่ว ๆ ไป ในการนี้ธนาคารได้จัดมอบให้พนักงานของธนาคารศึกษาตลาดทุนของประเทศกำลังพัฒนาอื่น ๆ เช่น เกาหลี ปากีสถาน ทั้งนี้เพื่อดูแนวทางว่า ประเทศดังกล่าวดำเนินการกันอย่างไร ใดผลดีเพียงใด ควรที่จะยึดถือมาเป็นหลักได้หรือไม่

(๓) ควบคุมดูแลการดำเนินงานของสถาบันการเงินต่าง ๆ ตามนัยแห่งกฎหมายว่าด้วยการควบคุมกิจการค้าขายอันกระทบถึงความปลอดภัยหรือมาสุกแห่งสาธารณชน เพราะเนื่องจากสถาบันการเงินในประเทศไทยปัจจุบันนี้ไม่มีกฎหมายใดควบคุมครอง ทำให้ประชาชนรู้สึกเสี่ยงมากเกินไปในการจะใช้บริการของบริษัทเหล่านี้ คณะรัฐบาลตระหนักถึงความ

๑/ ธนาคารสาร ปีที่ ๔ ฉบับที่ ๕ ๑ มีนาคม ๒๕๑๖ p. 19

๒/ ธนาคารสาร ปีที่ ๔ ฉบับที่ ๗ ๒ เมษายน ๒๕๑๖ p. 20

จำเป็นที่สิ่งใดก็ตามที่มีมาตรการเข้าควบคุมโดยใกล้ชิด ซึ่งขณะนี้ ได้เริ่มดำเนินการไปบ้างแล้ว โดยประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ ๕๘ และประกาศกระทรวงการคลังว่าด้วยธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์อีก ๔ ฉบับ ซึ่งจะกล่าวไว้ในหัวข้อกฎหมายที่เกี่ยวกับตลาดทุนในปัจจุบัน และในอนาคต กฎหมายประเภทนี้จะเกิดขึ้นอีกเป็นลำดับตามความจำเป็นและความเหมาะสม

(๔) เป็นศูนย์ประสานงานระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทย หน่วยงานราชการ และเอกชน ในการดำเนินการพัฒนาตลาดทุน ฉะนั้นความคืบหน้าต่าง ๆ จะสามารถทราบได้จากหน่วยงานนี้

(๕) คู่มือโครงการให้เป็นไปตามเป้าหมาย หรือมาตรการที่วางไว้ ซึ่งเป้าหมายหรือมาตรการดังกล่าวมีอยู่ ๘ ประการ แยกกล่าวได้ดังนี้ คือ

๕.๑ มาตรการด้านภาษี

จะดำเนินการแก้ไขประมวลรัษฎากร เพื่อให้บริษัทมหาชนได้รับสิทธิประโยชน์ด้านภาษีมากกว่าบริษัทประเภทอื่น ๆ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์ที่จะชักจูงให้ก่อตั้งบริษัทมหาชนมากขึ้น เพื่อจะเพิ่มการจำหน่ายหุ้นให้แก่ประชาชนทั่วไป ทั้งที่เป็นหุ้นของบริษัทเก่าที่เปลี่ยนมาเป็นบริษัทมหาชน และบริษัทตั้งใหม่ในรูปบริษัทมหาชน นอกจากนี้จะพิจารณาให้สิทธิพิเศษแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทมหาชนด้วย

๕.๒ มาตรการเกี่ยวกับคำนิยามของบริษัทมหาชน

จะทำการแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เพื่อสร้างคำนิยามของบริษัทมหาชนขึ้น เพราะในปัจจุบันยังไม่เป็นที่ตกลงกันว่าบริษัทมหาชนจะมีความหมายกว้างขวางเพียงใด ในกรณีนี้จะต้องคำนึงถึงการจัดตั้งและขอบเขต หรือภาระของบริษัทมหาชนด้วย ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้ถือหุ้นได้รู้ขอบเขตความรับผิดชอบของบริษัทและเกิดความเลื่อมใสศรัทธา ซึ่งจะทำให้มีการลงทุน ในหุ้นมากขึ้น ผู้ลงทุนรายย่อยจะเพิ่มขึ้นด้วย

๕.๓ มาตรการกำกับ ดูแลการดำเนินงานของสถาบันประเภทต่าง ๆ ในตลาดหลักทรัพย์

โดยจะกำหนดให้สถาบันต่าง ๆ ในตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดทุน ซึ่งมีหุ้น เป็นหลักทรัพย์ ประเภทสำคัญที่สุดเข้าอยู่ในข่ายการกำกับดูแลของทางราชการ ให้ทางการมีความใกล้ชิด และพยายามทำความเข้าใจเกี่ยวกับการดำเนินงานของสถาบัน นั้น ๆ เพื่อที่จะสามารถวางข้อกำหนดในการดำเนินงานต่าง ๆ ในอันที่จะรักษาประโยชน์ ของประชาชน และพัฒนาตลาดทุน และเพื่อความเจริญมั่นคงของสถาบัน ตลอดจนการ ดำเนินกิจการในตลาดทุน โดยเฉพาะที่เกี่ยวกับหุ้น และเพื่อสร้างความเชื่อถือในหมู่ ประชาชน และธุรกิจที่ขอขายหุ้นผ่านตลาดหลักทรัพย์ วิธีนี้จะช่วยให้การลงทุนในหุ้นและ การซื้อขายหุ้นทั้งในตลาดออกใหม่ และในตลาดซื้อขายชยายตัวมากขึ้น ในเรื่องนี้ ได้ดำเนินการโดยกระทรวงการคลังไปบ้าง เช่น เมื่อต้นปี ๒๕๑๕ คณะปฏิวัติ ได้ออก ประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๘ ว่าด้วยการควบคุมกิจการค้าขายอันกระทบกระเทือน ถึงความปลอดภัย หรือผาสุก แห่งสาธารณชน และต่อมาในวันที่ ๑๙ กันยายน ๒๕๑๕ กระทรวงการคลัง ได้ออกประกาศกระทรวงการคลัง ๔ ฉบับ เป็นเรื่องของธุรกิจการเงิน ที่ต้องขออนุญาต ๒ ฉบับ และธุรกิจหลักทรัพย์ที่ต้องขออนุญาต ๒ ฉบับ ซึ่งจะกล่าวในข้อ ต่อไป

๕.๔ มาตรการเกี่ยวกับตลาดทุน

จะได้ดำเนินการจัดทำตลาดทุนที่มีลักษณะเหมาะสมอย่างที่มีในประเทศ พัฒนาแล้ว เพื่อให้ทำหน้าที่เป็นแหล่งกลางของ การซื้อขายหลักทรัพย์ที่แท้จริงไม่ใช่กระทำ เพียงในนามอย่าง ที่ตลาดทุนกรุง เทพ (Bangkok Stock Exchange) กระทำอยู่ การดำเนินการและวิธีการซื้อขายต้อง เข้าใจง่ายและเปิดเผยและจะต้องมีการกำกับ ดูแลสมาชิกของตลาดทุน และบริษัทขึ้นทะเบียนด้วย การกระทำเช่นนี้มีวัตถุประสงค์จะ ทำให้การซื้อขายหุ้นมารวมอยู่ ณ ที่แห่งเดียว ช่วยให้ผู้ซื้อขายได้สะดวกยิ่งขึ้น

๕.๕ มาตรการทางการเงิน

จะต้องมีมาตรการทางปฏิบัติบัญชีและสอบบัญชีที่เคร่งครัดมากขึ้น โดยเฉพาะในบริษัทมหาชน เพื่อให้ผู้ลงทุนซื้อหุ้นได้ทราบฐานะและการดำเนินงานของ บริษัทที่ตน เกี่ยวข้องอย่างแท้จริง ซึ่งสมาคมบัญชีแห่งประเทศไทย ได้แต่งตั้งคณะทำงาน

ชั้นชุดหนึ่งเรียกว่า คณะทำงานการพิจารณาการเปิดเผยข้อมูล ในงบการเงิน ได้มีการประชุมหารือหลายครั้งแล้ว

๕.๖ มาตรการเพื่อเพิ่มอุปทานในตลาดหุ้น

จะดำเนินการให้บริษัทที่ได้รับการส่งเสริมขายหุ้นส่วนหนึ่งให้แก่ประชาชน เป็นการเพิ่มจำนวนหุ้นในตลาด กรณีนี้เป็นหน้าที่ของคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนเพื่อกิจการอุตสาหกรรม ซึ่งได้ดำเนินการไปแล้ว

มาตรการเพิ่มอุปทานอีกวิธีหนึ่ง คือ การดำเนินการให้บริษัทเงินทุนมีบทบาทในตลาดหุ้นมากขึ้น เช่น ซื้อหุ้นของบริษัทใหม่ไปขายต่อให้ประชาชน ภายหลังจากบริษัทใหม่มีฐานะดีขึ้น หรือให้สิทธิพิเศษแก่ลูกค้าที่เป็นบริษัทมหาชน เพื่อให้บริษัทรูปอื่นเปลี่ยนรูปมาเป็นบริษัทมหาชน ตลอดจนเป็นผู้ลงทุนซื้อขายหุ้น หรือเป็นผู้ถือหุ้นเสียเอง

วิธีเพิ่มอุปทาน ในหุ้นอย่างอื่น ๆ เช่นว่า จัดการให้รัฐวิสาหกิจจำหน่ายหุ้นแก่เอกชน หรือให้กิจการที่รวมทุนกับชาวต่างประเทศขายหุ้นให้ประชาชนทั่วไป เป็นต้น

๕.๗ มาตรการเพิ่มอุปสงค์ในตลาดหุ้น

ได้แก่การดำเนินงาน เพื่อให้มีการจัดตั้งเงินทุนเลี้ยงชีพพนักงานลูกจ้างมากขึ้น แกไขพระราชบัญญัติประกันชีวิต และดำเนินการให้ธนาคารพาณิชย์เข้ามา มีบทบาทในตลาดหุ้นมากขึ้น โดยเฉพาะให้กู้ยืมโดยมีหุ้นเป็นหลักประกัน และลงทุนซื้อหุ้นมากขึ้น ตลอดจนดำเนินการให้บริษัทลงทุนดำเนินงานอย่างกว้างขวางยิ่งขึ้น

๕.๘ มาตรการให้การศึกษาแก่ประชาชน และการศึกษาในเรื่องตลาดหุ้น

๕.๘ มาตรการอื่น ๆ เช่น พยายามปรับปรุงให้เกิดลูกค้าที่แท้จริง เพื่อจะช่วยให้สภาพคล่องมีมากขึ้น และราคาไม่ขึ้นลงฮวบฮาบ และหรือให้ธนาคารแห่งประเทศไทยให้กู้โดยมีหุ้นบริษัทมหาชนเป็นประกัน หรือดำเนินการให้สถาบันการเงินระหว่างประเทศ เช่น International Finance Corporation และบริษัทการ

ลงทุนเอกชนเพื่อเอเชีย (Private Investment Company for Asia) มีบทบาท
ในตลาดทุนมากขึ้น นอกจากนั้นให้พยายามลดความเหลื่อมล้ำของอัตราผลประโยชน์เปรียบ-
เทียบระหว่างการลงทุนในหุ้น และลงทุนอื่น ๆ ทั้งนี้ เพื่อชักจูงให้ลงทุนในหุ้นมากขึ้น
ซึ่งเป็นหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทยร่วมกับกระทรวงการคลัง

มาตรการที่กล่าวมาทั้งหมดนี้ บางอย่างเริ่มทำไปแล้ว ซึ่งจะกล่าว
ในหัวข้อต่อไป แต่บางอย่างยังไม่เริ่มดำเนินการ มาตรการนี้สามารถสรุปวัตถุประสงค์
หรือความมุ่งหมายที่สำคัญใหญ่ ๆ ได้ ๕ ประการ คือ

๑. มาตรการมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างอุปสงค์และอุปทานในหลัก
ทรัพย์สินของตลาดทุน
๒. เพิ่มสภาพคล่องของตลาด
๓. เพิ่มจำนวนผู้ลงทุนรายย่อย
๔. ตั้งศูนย์กลางซื้อขายหุ้นที่แท้จริง
๕. โทการศึกษาคานตลาดทุน

๒. การเตรียมแหล่งอุปสงค์ และอุปทานของหลักทรัพย์สินในตลาดทุน

๒.๑ การเตรียมแหล่งอุปสงค์ จะประกอบด้วยการจัดเตรียมแหล่ง
อุปสงค์หลายแห่งคือ เงินทุนเลี้ยงชีพของพนักงาน บริษัทประกันชีวิต ธนาคารพาณิชย์
และบริษัทลงทุน ซึ่ง ๒ แห่งแรกได้เริ่มดำเนินการไปแล้ว แต่ ๒ แห่งหลังยังไม่เริ่ม
ดำเนินการ ฉะนั้นในการอธิบายรายละเอียดในลำดับต่อไปจึงจะทำเฉพาะ ๒ แห่ง
แรก และธนาคารพาณิชย์ (เพราะน่าสนใจ) เท่านั้น

๒.๒ การเตรียมแหล่งอุปทาน จะประกอบด้วยการเตรียมในเรื่อง
บริษัทมหาชน บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรม บริษัทที่ได้รับสิทธิบัตรส่งเสริมจากคณะกรรมการ
ส่งเสริมการลงทุน รัฐวิสาหกิจ บริษัทที่ผู้ถือหุ้นเป็นชาวต่างประเทศทั้งหมดหรือบางส่วน
และสถาบันการเงินระหว่างประเทศ ในบรรดาทั้งหมดนี้บริษัทที่ได้รับบัตรส่งเสริม ๆ ได้
ดำเนินการไปแล้ว ส่วนบริษัทมหาชนและบริษัทเงินทุนกำลังอยู่ในระหว่างการเตรียม

ส่วนอื่น ๆ ที่เหลือยังไม่ดำเนินการ ฉะนั้นในการอธิบายรายละเอียดของส่วนนี้จึงจะเน้นกล่าวเฉพาะบริษัทมหาชน และบริษัทเงินทุน ๆ

การเตรียมแหล่งอุปสงค์

๑) เงินทุนเลี้ยงชีพของพนักงานลูกจ้าง หมายถึงเงินทุนที่เกิดจากนายจ้างตั้งไว้ให้ลูกจ้างเพื่อเป็นประโยชน์เพิ่มเติม นอกเหนือจากรายได้นายจ้างปกติ กองทุนเหล่านี้นายจ้างของพนักงานจะจ่ายเงินสมทบให้แก่ฝ่ายเดียว หรือเพียงส่วนหนึ่งหรือทั้งนายจ้างและพนักงานจะร่วมจ่ายสมทบกันทั้งสองฝ่าย ทั้งนี้ กองเงินสมทบที่กล่าวนี้ จะมีบริษัททรัสต์ บริษัทประกันภัย หรือธนาคารพาณิชย์ ได้รับมอบหมายให้เป็นผู้รักษาดูแลประโยชน์และดำเนินการต่าง ๆ เพื่อให้เป็นคุณแก่พนักงาน อย่างไรก็ตามทั่ว ๆ ไปแล้วพนักงานในที่นี้จะมีสิทธิร่วมรับผลประโยชน์จากกองทุน ๆ ใดก็ตามเมื่อได้ปฏิบัติตามเงื่อนไขบางประการที่มีกับนายจ้าง เช่นว่า ต้องครบเกษียณอายุ เป็นต้น เงินกองทุนเลี้ยงชีพพนักงานลูกจ้างนี้มีความหมายคลุมไปถึงกองทุนอื่น ๆ คือ กองทุนบำเหน็จบำนาญ (Pension Plan) กองทุนจัดหาผลกำไรในรูปแบบโครงการลงทุน (Profit Sharing Plan) กองทุนจัดหากำไรตามโครงการจัดสรรเงินปันผลในรูปแบบหุ้น (Profit Sharing and /or Stock Bonus Plans) โครงการออมทรัพย์ (Saving Plan) เงินทุนประกันสังคม (Social Security)

๑.๑ เงินทุนเลี้ยงชีพช่วยเพิ่มอุปสงค์ในหลักทรัพย์อย่างไร เนื่องจากเงินทุนประเภทนี้มีลักษณะสำคัญ ๓ ประการคือ

๑. เป็นแหล่งเงินทุนระยะยาว
๒. เป็นหลักค่าประกันให้นายจ้าง
๓. เป็นหลักประกันสวัสดิการให้แก่พนักงานลูกจ้าง

๑. เป็นแหล่งเงินทุนระยะยาว เงินทุนประเภทนี้มีประโยชน์อย่างยิ่งต่อประเทศที่กำลังพัฒนาอย่างเช่นประเทศไทย เพราะสามารถนำเงินนี้ไปลงทุนระยะยาวในตลาดทุนได้เป็นอย่างดี ในประเทศไทยเราปรากฏว่ามีเงินประเภทนี้อยู่บ้างแล้วแต่ไม่มากนัก

แต่โดยทั่วไปมักนำไปแสวงหาผลประโยชน์ในการฝากธนาคารพาณิชย์ ไม่ค่อยได้นำไป
ลงทุนในหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้ง ๆ ที่เงินกองทุนมีลักษณะที่เหมาะสมที่จะลงทุนระยะยาว
ฉะนั้นถ้าจะหันมาสนับสนุนให้เงินกองทุน ๆ ดังกล่าว เข้ามามีบทบาทในตลาดทุน ย่อมทำ
ได้ไม่ยากนัก โดยในขั้นแรกให้ทำการส่งเสริมให้ใช้เงินกองทุน ๆ ที่มีอยู่แล้ว ลงทุนใน
หุ้นและหลักทรัพย์ระยะยาวต่าง ๆ ขึ้นต่อไปจึงสนับสนุนให้ธุรกิจต่าง ๆ จัดตั้งกองทุน
เลี้ยงชีพพนักงานขึ้นโดยทั่วถึง

๒. เป็นหลักประกันให้กับนายจ้าง เพราะการจัดให้มีกองทุนประเภทนี้
จะเป็นหลักประกันความซื่อสัตย์ ความซื่อสัตย์ และความรับผิดชอบของ
พนักงานและลูกจ้างให้นายจ้าง ทั้งนี้ ในต่างประเทศจะปรากฏว่าหลักการบริหาร
กองทุน ๆ ย่อมเป็นการดึงดูดให้พนักงานลูกจ้างต้องมีใจโอนเอียงให้ทำงานกับบริษัทไม่ว่า
กวาระยะเวลาดำหนด

๓. เป็นหลักประกันสวัสดิการแก่พนักงานลูกจ้าง การให้เงินกองทุนเช่นนี้
ล้วนแต่ทำให้พนักงานเกิดการออมทรัพย์ และให้พนักงานลูกจ้างมีส่วนได้รับประโยชน์
นอกเหนือจากเงินเดือนที่ได้รับประจำ เป็นคนว่า เงินสมทบที่นายจ้างพึงมีภาระผูกพัน
ที่ต้องจ่ายให้กองทุน ๆ ของพนักงาน ผลกำไรจากเงินปันผลและกำไรส่วนหุ้นที่กองทุน
ได้จัดลงทุนไว้ และในบางกรณีก็มีเงินใหญ่ในอัตราดอกเบี้ยค่าแก่พนักงานกองทุน ๆ

จากประโยชน์หรือความสำคัญของ เงินทุนเลี้ยงชีพดังกล่าวมาแล้วจะเห็นว่า
การที่เงินทุนเลี้ยงชีพ เป็นแหล่ง เงินทุนระยะยาว ย่อม สามารถนำไปลงทุนในตลาดทุนได้
และถ้าเราลองสมมุติว่า เงินทุนเลี้ยงชีพ ๆ พอใจในการลงทุนในตลาดทุนแล้ว จะมีผลว่า
ยังมี เงินทุนเลี้ยงชีพ ๆ มากเท่าใด ความต้องการหุ้นของเงินทุน ๆ ยิ่งมากขึ้น

๑.๒ การดำเนินงานเกี่ยวกับเงินทุนเลี้ยงชีพของรัฐบาลตามมาตรการนั้น
จะได้มีการแก้ไขประมวลรัษฎากร เพื่อให้เงินทุนเลี้ยงชีพของพนักงานลูกจ้าง ได้รับ
สิทธิพิเศษทางภาษีอากรโดยมีข้อกำหนดเพื่อให้การจัดตั้ง การบริหาร และการหา
ผลประโยชน์จากเงินทุนเลี้ยงชีพพนักงานลูกจ้าง เป็นไปอย่างเหมาะสม เพื่อเป็น
แหล่งอุปสงค์สำหรับหุ้นที่สำคัญนั้น รัฐบาลได้มอบให้ เป็นหน้าที่ของกระทรวงการคลัง

ซึ่งปัจจุบันได้ดำเนินการพิจารณาแก้ไขประมวลรัษฎากรดังกล่าวแล้ว ขณะนี้อยู่
ในระหว่างการพิจารณาของกระทรวงการคลัง

๒. บริษัทประกันชีวิต - เป็นสถาบันซึ่งระดมเงินออมระยะยาวที่กำลังไ้รับ
ความสนใจที่จะปรับปรุงเพื่อช่วยเพิ่มอุปสงค์ในหลักทรัพย์ของตลาดทุน ซึ่งจะกล่าว
รายละเอียดแยกแยะดังนี้

๒.๑ บริษัทประกันชีวิตช่วยเพิ่มอุปสงค์ต่อหลักทรัพย์ในตลาดทุนอย่างไร

จากการศึกษารายละเอียดปรากฏว่าแม้บริษัทประกันชีวิตจะดำเนินการ
มาเป็นเวลานาน แต่ความจริงกลับกลายเป็นว่าบริษัทไม่ดำเนินการลงทุนอย่างจริงจัง
ระเบียนและกฎเกณฑ์ไม่รัดกุม มีการแข่งขันกันระหว่างบริษัทในทางไม่ถูกต้อง ซึ่งจะเห็น
ได้ เช่น ในปี ๒๕๐๕ ขาดทุน ๒.๕ ล้านบาท ในปี ๒๕๐๖ ๕.๖ ล้านบาท ในปี ๒๕๑๓
อีก ๕.๘ ล้านบาท หรืออาจกล่าวได้ว่า ในระยะ ๘ ปีที่ผ่านมา กิจการขาดทุน
โดยตลอด

	๒๕๑๓	๒๕๑๒	๒๕๑๑	๒๕๑๐	๒๕๐๙	๒๕๐๘	๒๕๐๗	๒๕๐๖
+ กำไร	- ๕.๘	- ๑๐.๓	- ๑๒.๗	- ๑๓.๕	- ๑๖.๗	- ๑๕.๗	- ๑๐.๓	- ๕.๖
- ขาดทุน								

ฉะนั้น จึงควรหาทางแก้ไขข้อบกพร่องนี้เสียก่อน โดยการแก้ไขระเบียบ
กฎเกณฑ์ต่าง ๆ และเน้นพิจารณาในเรื่องการลงทุนให้มากขึ้น เพราะเท่าที่ผ่านมา ๆ มา
บริษัทประกันได้นำเงินไปลงทุนหาผลประโยชน์โดยการฝากธนาคารพาณิชย์เป็นส่วนใหญ่
ในปี ๒๕๑๓ นำเงินฝากธนาคารพาณิชย์ถึง ๑๒๒,๐๕๔ พันล้านบาท ในจำนวนเงินที่ถือ
ในมือทั้งหมด ๕๖๖,๓๑๒.๖๕ พันล้านบาท แต่การลงทุนในใบหุ้นและหุ้นกู้มีเพียง

๓/ กิจการประกันในประเทศไทย แบ่งเป็น ๒ ส่วน คือ

๑. กิจการประกันชีวิต มีบริษัทดำเนินการ ๑๑ บริษัท (ตาราง ๔.๑)
๒. กิจการประกันวินาศภัย มีบริษัทดำเนินการ ๕๓ บริษัท (" ๔.๒)

๓๖,๘๑๖ ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี ๒๕๑๒ ซึ่งมีเพียง ๓๐,๘๒๒ ล้านบาท ซึ่งยังมีจำนวนน้อยมาก ส่วนการใหญ่มีโดยใช่หลักทรัพย์ค้ำประกันก็น้อยเช่นเดียวกัน ในปี ๒๕๑๓ ใหญ่ยืมทั้งสิ้นประมาณ ๕๐ ล้านบาท เป็นการใหญ่โดยมีหลักทรัพย์ค้ำประกันเพียงประมาณ ๖ ล้านบาทเท่านั้น ฉะนั้นควรปรับปรุงให้มีการลงทุนในหุ้น หุ้นกู้ มากขึ้น ซึ่งจะทำให้บริษัทประกันทั้งหลาย เป็นแหล่งอุปสงค์ที่สำคัญของตลาดหุ้น และควรสนับสนุนให้มีการใหญ่โดยมีหุ้น หุ้นกู้ ค้ำประกันมากขึ้นด้วย เพื่อเพิ่มสภาพคล่องของหุ้น จะเป็นทางจูงใจให้เอกชนลงทุนในหุ้นมากขึ้น

๒.๒ การดำเนินงานของรัฐบาล เพื่อเตรียมให้บริษัทประกันเป็นแหล่งอุปสงค์ที่สำคัญ ตามมาตรการนั้นจะทำการแก้ไขพระราชบัญญัติการประกันชีวิตเพื่อให้บริษัทประกันชีวิตสามารถลงทุนซื้อหุ้นได้โดยมีตอกคกอยู่ในฐานะเสียเปรียบ กล่าวคือ ในปัจจุบันบริษัทประกัน ซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ หรือหลักทรัพย์อื่น ๆ ในราคาที่สูงกว่าตามของตลาด หรือ "ราคาตลาด" ซึ่งอาจสูงหรือต่ำกว่าราคาพาริตี (par value) แต่เมื่อถึงเวลาผ่านไปคำนวณเป็นสินทรัพย์มีข้อบังคับให้บริษัทประกันที่ราคาหลักทรัพย์ดังกล่าว ในราคา Par Value ซึ่งถือว่าวิธีการนี้ทำให้บริษัท เสียเปรียบ ควรจะแก้ไขให้ใช้ราคาตลาด ฉะนั้นขณะนี้ธนาคารแห่งประเทศไทย และกระทรวงพาณิชย์ ได้ร่วมกันศึกษาพิจารณาไปบ้างแล้ว แต่ยังไม่มีความคืบหน้า

๓. ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารพาณิชย์มีความสำคัญเป็นอันดับหนึ่งในระหว่างสถาบันการเงินด้วยกันของไทยในเรื่องระดมทุน^๔ ก็จากการศึกษาปรากฏว่า

๔

Paul B. Trecott, Thailand's Monetary Experience : The Economics of Stability (praeger Publisher Inc. 1971) p. 43-50

เงินฝากธนาคารพาณิชย์สูงขึ้นเป็นลำดับมาตั้งแต่ปี ๒๕๐๘ จนถึงปัจจุบัน คือในปี ๒๕๐๘ มีเงินฝากทั้งสิ้น ๑๔,๔๑๔.๖ ล้านบาท ครั้นถึงปี ๒๕๑๕ เพิ่มขึ้นเป็น ๔๘,๔๐๕.๕ ล้านบาท คือเพิ่มขึ้นถึง ๓๔๗% (ดูตารางที่ ๔.๓๓) และเงินที่ระดมมานี้ ธนาคารพาณิชย์จะใช้ไปหลายทาง ที่สำคัญซึ่งจะทำให้เกิดการพัฒนาเศรษฐกิจ คือการใหญ่ขึ้น เพื่อกิจการสาขาต่าง ๆ และการนำเงินไปลงทุนเกี่ยวกับพันธบัตร และหุ้น หรือหุ้นกู้

ในด้านการใหญ่ขึ้นนั้นปรากฏว่าตั้งแต่ปี ๒๕๐๘ จนถึงปัจจุบันเป็นการใหญ่ขึ้น เพื่อกิจการค้าเสียเป็นส่วนมาก รองลงมาเป็นการใหญ่ทางอุตสาหกรรม แต่อย่างไรก็ตาม ธนาคารพาณิชย์ยังใหญ่ทางอุตสาหกรรมน้อย (ดูตารางที่ ๔.๓๔ และ ๔.๓๕)

ปกติการใหญ่ขึ้นจะมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน ซึ่งได้แก่อสังหาริมทรัพย์ต่าง ๆ หรือหุ้นและหุ้นกู้ หรือบุคคลค้ำประกัน เป็นต้น ปรากฏว่า ในจำนวนการใหญ่ขึ้นทั้งสิ้น มีประเภทที่ใหญ่ขึ้นโดยให้หุ้นและหุ้นกู้ค้ำประกัน เป็นจำนวนน้อยที่สุด ในปี ๒๕๑๒ มียอดใหญ่กลางชำระ ๕๐๓๓ ราย เป็นการใหญ่โดยให้หลักทรัพย์ค้ำประกันเพียง ๕๔ ราย เป็นเงินเพียง ๓๓๗,๗๒๓ ล้านบาท หรือร้อยละ ๑.๑๒ ของยอดใหญ่ขึ้นทั้งหมด ส่วนในปี ๒๕๑๓ มีจำนวน ๑๐๘ ราย จำนวนเงินเพิ่มขึ้นเป็น ๓๔๒,๗๗๑ ล้านบาท หรือร้อยละ ๑.๕๘ ของเงินใหญ่ทั้งหมด จะเห็นได้ว่านอกจากจำนวนใหญ่จะน้อยแล้ว อัตราเพิ่มในระหว่างปียังไม่เปลี่ยนแปลงในทางสูงขึ้นแต่อย่างใด

ส่วนในด้านการลงทุนเกี่ยวกับพันธบัตร หุ้น และหุ้นกู้ (พันธบัตรได้แสดงจำนวนที่ธนาคารพาณิชย์ถือไว้ในเรื่องตลาดหลักทรัพย์แล้ว) ปรากฏว่าธนาคารพาณิชย์

ลงทุนในหุ้นและหุ้นกู้ของ IFCT และของธุรกิจอื่น ๆ เป็นจำนวนน้อย เมื่อเทียบกับสินทรัพย์
ทั้งสิ้นของธนาคาร เช่น ในปี ๒๕๑๑ ถือหุ้นและหุ้นกู้ของ IFCT ไว้ ๓๓.๗ ล้านบาท
กับถือหุ้นของธุรกิจเอกชนอื่น ๆ ๒.๗๕ ล้านบาท ครั้นในปี ๒๕๑๕ ถือหุ้นของ IFCT เพิ่ม
เป็น ๘๗.๘ ล้านบาท และถือหุ้นธุรกิจเอกชน ๔๑๖.๓ ล้านบาท เมื่อเทียบกับสินทรัพย์
ในปี ๒๕๑๕ ซึ่งมีถึง ๖๐,๐๖๕.๒ ล้านบาทแล้ว จะเห็นว่าการลงทุนในหุ้นมีน้อยมาก

แสดงการลงทุนในหุ้น + หุ้น กู้ ของธนาคารพาณิชย์

	สินทรัพย์ของ ธนาคาร พาณิชย์	หุ้น + หุ้น กู้ ของ IFCT	(หน่วยล้านบาท) หุ้น + หุ้น กู้ ของ ธุรกิจอื่น
๒๕๑๑	๓๑,๒๒๕.๐	๓๓.๗	๒๗๕.๐
๒๕๑๒	๓๕,๖๔๕.๐	๔๕.๒	๒๖๘.๑
๒๕๑๓	๔๑,๓๔๒.๐	๔๕.๒	๓๕๑.๗
๒๕๑๔	๔๘,๘๒๓.๘	๘๐.๒	๓๖๑.๖
๒๕๑๕	๖๐,๐๖๕.๒	๘๗.๘	๔๑๖.๓

แหล่งที่มา ชุมการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย

ฉะนั้นโดยสรุปแล้ว ธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบันการเงินที่ข้อสังเกต ๔ ประการ

คือ

๑. ระดมเงินไ้มาก เป็นอันดับหนึ่ง
๒. จำนวนใหญ่สูง แต่เป็นการใหญ่เฉพาะบริวารค้ำการค้ำเป็นส่วนใหญ่
ค้ำอุตสาหกรรมมีจำนวนน้อยควรมีการปรับปรุง
๓. ใหญ่โดยใช้หลักทรัพย์สินประเภทหุ้นและหุ้นกู้ เพื่อการค้ำประกัน เงินกู้มีจำนวนน้อย

ในกรณีที่ต้องการจะให้ธนาคารพาณิชย์เข้าไปมีบทบาทในตลาดทุนย่อมจะหมายความว่า ธนาคารพาณิชย์จะต้องสามารถให้เงินกู้ระยะยาวได้ และลงทุนในหุ้นมากขึ้น จึงควรมีการแก้ไขข้อสังเกต ๓ ประการหลังให้เข้าไปในทางส่งเสริมการพัฒนาของตลาดทุน

การดำเนินงานในระดับรัฐบาล เกี่ยวกับปรับปรุงให้ธนาคารพาณิชย์ เป็นแหล่งอุปสงค์ และปรับปรุงให้บริษัทหลักทรัพย์ เป็นสิ่งประกันเงินกู้นั้น ขณะนี้ยังไม่ดำเนินการ

การเตรียมแหล่งอุปทาน

(๑) บริษัทมหาชน ในโครงการพัฒนาตลาดทุนได้หยิบยกเรื่องการจัดตั้งบริษัทมหาชนขึ้นพิจารณา ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทมหาชนจะเป็นเครื่องมือสำคัญอย่างยิ่งที่จะทำให้เกิดตลาดทุน และเคลื่อนไหวคึกคักเหมาะสมกับการพัฒนาประเทศ เพราะบริษัทมหาชนจะเป็นผู้ออกหุ้นหรือหลักทรัพย์อื่น ๆ สูตลาด หรือเป็นแหล่งอุปทานนั้นเอง ในประเทศไทย ขณะนี้ยังไม่มีบริษัทมหาชนที่แท้จริง จึงพยายามจะให้บริษัทครอบครัวเปลี่ยนเป็นบริษัทมหาชน และส่งเสริมให้บริษัททั้งใหม่ตั้งในรูปแบบบริษัทมหาชนด้วย

บริษัทมหาชนนั้นนอกจากจะดูง่าย ๆ ว่าหมายถึงบริษัทที่มีการขายหุ้นสู่สาธารณะ และมีผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนมากแล้ว อาจจะถูกควยวิชั่น ๆ ได้ดังนี้

๑. จากการจดทะเบียนหนังสือชั้วน เนื่องจากบริษัทมหาชนจำเป็นต้องมีการขายหุ้น ก่อนขายหุ้นจะต้องมีหนังสือออกชั้วน บริษัทพวกนี้จะต้องไปจดทะเบียนหนังสือชั้วนที่สำนักงานจะทะเบียนบริษัท ในกรณีประเทศไทยต้องไปจดทะเบียนที่สำนักงานกลางหุ้นส่วนบริษัท กระทรวงพาณิชย์ แต่อย่างไรก็ตามปรากฏว่าในประเทศไทย มีบริษัทจดทะเบียนหนังสือชั้วนน้อย เมื่อเทียบกับจำนวนบริษัทจดทะเบียนทั้งสิ้น ในปี ๒๕๐๘ มีบริษัทจดทะเบียน ๔๘๖ บริษัท เป็นบริษัทจดทะเบียนหนังสือชั้วนเพียง ๘ แห่ง ในปี ๒๕๐๙ มีเพียง ๕ แห่ง ในปี ๒๕๑๑ มีเพียง ๔ แห่ง ในปี ๒๕๑๐ มีเพียง ๔ แห่ง ใน

๓๘๑ แห่ง ในปี ๒๕๑๑ มีเพิ่มเป็น ๗ แห่ง ใน ๘๖๑ แห่ง และในปี ๒๕๑๒ มีเพิ่มเป็น ๑๑ แห่ง ในจำนวน ๘๕๕ แห่ง

๒. จากการขึ้นทะเบียนในตลาดหุ้น แปรปรากฏว่าในประเทศไทย บริษัทที่จดทะเบียนไว้กับตลาดหุ้นส่วนใหญ่ไม่มีพาหุช้อยในตลาดเลย จึงไม่น่านับว่าเป็นบริษัทมหาชนที่แท้จริง บริษัทที่มีธุรกิจในตลาดหุ้นพอสมควร เช่น บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด บริษัท รุ่งเรือง พงษ์ จำกัด บริษัท เครดิตการพาณิชย์ (ประเทศไทย) จำกัด บริษัท กูเม็กซ์ บริษัท เจ. แอนค. เจ. โอ จำกัด บริษัท ฟูนิซี เมนคัทรอลวง จำกัด ฯลฯ

๓. จากจำนวนผู้ถือหุ้นในบริษัท แยกกรณีเกิดปัญหาว่า แม้บริษัทจะมีหุ้นจำนวนมาก แต่กลับมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่อยู่ ๑-๒ รายเสมอ บางรายถือหุ้นเกินกว่า ๕% ของหุ้นทั้งหมดก็มี เช่น บริษัท กูเม็กซ์ มีหุ้น ๕๐,๐๐๐ หุ้น แต่หุ้นจำนวน ๔๐,๕๕๕ หุ้นถือโดยบริษัท เอส เอเชียนทิก ซึ่งจะเห็นว่าเกินกว่า ๕% อย่างนี้จะเรียกว่าบริษัทมหาชนได้เต็มที่อย่างไร

เพื่อที่จะให้เกิดบริษัทมหาชนขึ้นดังกล่าวแล้ว รัฐบาลจึงได้วางมาตรการสำคัญเพื่อจะนำมาใช้ชักจูงให้เกิดบริษัทมหาชนขึ้น มาตรการดังกล่าวแบ่งออกเป็น ๒ ส่วน คือ

๑) การตรากฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนขึ้น เนื่องจากการแก้ไขเพิ่มเติมลงในประมวลกฎหมายแพ่งพาณิชย์นั้นอาจทำได้ลำบากและจะมีปัญหาตามมา หรือทำได้แต่ไม่สมบูรณ์ ไซ้ได้เพียงในระยะสั้น ฉะนั้นในระยะยาวควรจะมีการตรากฎหมายเกี่ยวกับบริษัทมหาชนขึ้นโดยเฉพาะ เพื่อกำหนดขอบเขตการดำเนินงานของบริษัท ตลอดจนการรับผิดชอบของบริษัท และเพื่อความคุ้มครองต่อประชาชนผู้ถือหุ้นในบริษัทมหาชนด้วย

๒) การให้สิทธิประโยชน์บางประการ โดยปกติการได้รับสิทธิพิเศษในทางที่จะเกิดประโยชน์แก่บริษัท มักจูงใจให้บริษัทประเภทนั้น ๆ เกิดขึ้น รัฐบาลเห็นความจริงดังกล่าวนี้ จึงพยายามชักจูงให้เกิดบริษัทมหาชนโดยคำริการจะให้สิทธิพิเศษบางประการ ได้แก่

- ก. สิทธิประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทมหาชน คือ
- ก.๑ ยกเว้นภาษีกำไร จากการที่หักทรัพย์สินราคาสูงขึ้น (Capital gain)
 - ก.๒ ลดหย่อนภาษีเงินได้ที่เกิดจากเงินปันผล
 - ก.๓ ยกเว้นภาษีกำไร
 - ก.๔ ยกเว้นอากรแสตมป์การโอนหุ้น
- ข. สิทธิประโยชน์แก่บริษัทมหาชน ได้แก่
- ข.๑ ยกเว้นภาษีกำไรส่วนที่คืนไว้ขยายกิจการ
 - ข.๒ ยกเว้นภาษีเงินปันผลระหว่างบริษัท
 - ข.๓ กำหนดให้หุ้นกู้ดอกเบี้ยเฉพาะบริษัทมหาชน
 - ข.๔ ควรหักค่าลดหย่อนสำหรับสำรองหนี้สูญ
 - ข.๕ บริษัทมหาชนเท่านั้นที่จะได้รับสิทธิบัตรส่งเสริมการลงทุน

การดำเนินการของทางการเพื่อการนี้ เป็นหน้าที่ของกระทรวงพาณิชย์ โดยรัฐมนตรี
กระทรวงพาณิชย์ได้แต่งตั้งคณะกรรมการพิจารณาแก้ไข เพื่อกำหนดประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์
ว่าด้วยหุ้นส่วนบริษัทขึ้น โดยมีปลัดกระทรวงพาณิชย์ เป็นประธาน และอธิบดีทุกกรมในสังกัด
กระทรวงพาณิชย์ เป็นกรรมการ และทางกระทรวงได้เชิญผู้เกี่ยวข้องจากภาคราชการและภาค
เอกชนมาร่วมประชุมหารือแล้วประมวลความเห็นเสนอคณะกรรมการ ฯ อีกต่อหนึ่ง ขณะนี้ยัง
อยู่ระหว่างพิจารณา

๒. บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย สำหรับบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรม
นี้ มีขอบเขตการดำเนินงานในเรื่องการให้กู้ยืม เพื่อการอุตสาหกรรม การรับประกันซื้อหุ้น
และหลักทรัพย์ และหน้าที่อื่น ๆ ซึ่งได้กล่าวมาแล้วในบทที่ ๓ นั้น รัฐบาลได้มีมาตรการที่จะทำ
ให้บริษัทมีบทบาทในการพัฒนาตลาดทุนมากยิ่งขึ้น โดยการให้ทำหน้าที่กว้างขวางขึ้น คือ
- ๒.๑ ให้ทำการซื้อหุ้นของบริษัทตั้งใหม่ไว้ เพื่อเสนอขายต่อประชาชนในภายหลัง
คือหลังจากบริษัทออกหลักทรัพย์ดำเนินการ เป็นหลักฐานพอ
 - ๒.๒ การดำเนินงานให้สิทธิพิเศษแก่ลูกค้าที่เป็นบริษัทมหาชนมากขึ้น
 - ๒.๓ ทำหน้าที่เป็นคู่ค้าทุน

เพื่อให้เป็นไปตามมาตรการดังกล่าว จึงได้เสนอแก้ไขพระราชบัญญัติบริษัทเงินทุน
อุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย เพื่อให้ขอบเขตการดำเนินการขยายออกไป ขณะนี้ยังอยู่ใน
ระหว่างพิจารณา

๓. กฎหมายเกี่ยวกับตลาดทุนที่มีผลบังคับในปัจจุบัน

กฎหมายเกี่ยวกับตลาดทุนในที่นี้จะหมายความรวมถึงแต่พระราชบัญญัติ พระ
ราชกำหนด พระราชกฤษฎีกา กฎกระทรวง ประกาศคณะปฏิวัติ และประกาศอื่น ๆ ที่อา
ศัยอำนาจจากกฎหมายและประกาศคณะปฏิวัติ สำหรับกฎหมายที่เกี่ยวกับตลาดทุนเท่าที่ได้
ออกสู่สาธารณะแล้วมี ประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ ๕๔ และประกาศกระทรวงการคลังว่าด้วย
ธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ ลงวันที่ ๑๙ กันยายน ๒๕๑๕ ๖/

๓.๑ ประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ ๕๔

การดำเนินงานตามกฎหมายซึ่งนับว่าเป็นก้าวแรกในการพัฒนา
ตลาดทุนนั้น ได้เริ่มขึ้นเมื่อคณะปฏิวัติได้ประกาศ "ประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ ๕๔" ว่าด้วย
การควบคุมกิจการค้าขายอันกระทบความปลอดภัยหรือผาสุกแห่งสาธารณชนเมื่อวันที่ ๒๖
มกราคม ๒๕๑๕ ทั้งนี้เนื่องจากคณะปฏิวัติได้ดำริเห็นว่ากิจการค้าขายอันกระทบถึงความ
ปลอดภัยหรือผาสุกแห่งสาธารณชน เช่น การประกันภัย การคดโกงสินค้า การธนาคาร
การออมสิน เครดิตฟองซิเออร์ (Credit Foncier) เป็นต้น อยู่ภายใต้บังคับของ
กฎหมาย ๒ ฉบับ คือ กฎหมายว่าด้วยการควบคุมกิจการค้าขายอันกระทบถึงความ
ปลอดภัยหรือผาสุกแห่งสาธารณชนฉบับหนึ่ง และกฎหมายว่าด้วยการกำหนดกระทรวงเจ้า
หน้าที่รักษาการตามกฎหมาย ดังกล่าวอีกฉบับหนึ่ง เพื่อความสะดวกและความเหมาะสม
สมควรจะนำกฎหมายทั้งสองฉบับมารวมเข้าเป็นฉบับเดียวกันเสีย อีกประการหนึ่งปรากฏ
ว่าขณะนี้ มีผู้ประกอบการรับซื้อตั๋วเงิน กิจการจัดหาเงินทุนเพื่อบุคคลอื่น และกิจการ
ซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์รวมทั้งการเป็นตัวแทนหรือนายหน้าของกิจการดังกล่าวมาก
ยิ่งขึ้น และกิจการเหล่านี้มีลักษณะเป็นกิจการค้าขายซึ่งกระทบถึงความปลอดภัย หรือผาสุก
แห่งสาธารณชนเช่นกัน แต่หากกฎหมายทั้งสองฉบับที่กล่าวมาแล้วข้างต้นซึ่งมีผลบังคับใช้

๖/ ประกาศในราชกิจจานุเบกษา ฉบับพิเศษ เล่มที่ ๔๘ ตอนที่ ๑๔๑ ลงวันที่ ๒๖ กันยายน
๒๕๑๕ มีผลบังคับเมื่อ ๒๓ กันยายน ๒๕๑๕

ในปัจจุบันยังไม่มีบทบัญญัติควบคุมกิจการเหล่านี้ไว้ จึงสมควรแก้ไขให้ความคุ้มครองถึงเสียด้วยในคราวเดียวกัน ฉะนั้นจึงได้ออกประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๔ ยกเลิก พ.ร.บ. ควบคุมกิจการค้าขาย อันกระทบถึงความปลอดภัยหรือผาสุกแห่งสาธารณชนที่มีอยู่เดิมคือ ฉบับ พ.ศ. ๒๔๙๑, ฉบับที่ ๒ พ.ศ. ๒๔๘๕ ฉบับที่ ๓ พ.ศ. ๒๔๘๘ และยกเลิก พ.ร.บ. กำหนดกระทรวงเจ้าหน้าที่รักษาการตาม พ.ร.บ. ควบคุมกิจการค้าขายอันกระทบถึงความปลอดภัยหรือผาสุกแห่งสาธารณชน พ.ศ. ๒๔๙๖, ฉบับที่ ๒ พ.ศ. ๒๔๘๘ และฉบับที่ ๓ พ.ศ. ๒๔๘๘ และยกเลิกกฎหมายและข้อบังคับอื่น ๆ ที่ขัดแย้งกับประกาศคณะปฏิวัติฉบับนี้เสียโดยไซ้ขอความในประกาศคณะปฏิวัติแทน

ฉะนั้นจะเห็นว่าตามประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ ๕๔ ได้ระบุงกิจการอันกระทบถึงความปลอดภัยหรือผาสุกของประชาชนไว้มากหลายชนิด ส่วนที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนโดยตรงนั้นคือข้อ ๕(๘) แห่งประกาศคณะปฏิวัติซึ่งสามารถสรุปสาระสำคัญ สำหรับส่วนนี้ได้ดังนี้คือ

๑. กำหนดให้ การซื้อขาย หรือแลกเปลี่ยนตราสารแสดงสิทธิในหนี้ หรือทรัพย์สิน เช่น พันธบัตร หุ้น หุ้นกู้หรือตราสารพาณิชย์ หรือการทำหน้าที่เป็นตัวแทน นายหน้า ผู้จัดการ หรือผู้ให้คำแนะนำ เกี่ยวกับการลงทุนในตราสารดังกล่าว หรือการจัดให้มีตลาด หรือสถานที่อันเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหรือแลกเปลี่ยนตราสารดังกล่าว เป็นกิจการที่ต้องขออนุญาต

๒. กำหนดให้กระทรวงการคลังมีอำนาจหน้าที่รับผิดชอบกิจการตามข้อ ๑ และได้ให้อำนาจแก่รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นผู้มีอำนาจอนุญาตการประกอบกิจการดังกล่าว โดยการออกเป็นประกาศอีกครั้งหนึ่ง กำหนดประเภทและลักษณะกิจการที่ต้องขออนุญาต หลังจากประกาศแล้วกิจการใดไม่ได้ขออนุญาตจะดำเนินการไม่ได้ ในการอนุญาตนั้นรัฐมนตรีอาจกำหนดเงื่อนไขก็ได้ อนึ่ง รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังอาจมอบหมายอำนาจหน้าที่

ตามประกาศคณะปฏิวัติให้แกธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้

๓. บทกำหนดโทษ หลังจากรัฐมนตรีได้ออกประกาศแล้ว กิจการใดที่ยังค้างค้าง
ดำเนินการโดยไม่ขอหรือไม่ได้รับอนุญาต จะต้องระวางโทษจำคุกไม่เกิน ๑ ปี ปรับไม่
เกิน ๒๐,๐๐๐ บาท หรือทั้งจำทั้งปรับ ส่วนผู้ได้รับอนุญาตแล้วถ้าไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขก็
จะถูกปรับไม่เกิน ๒๐,๐๐๐ บาท ในกรณีความผิดต่อเนื่องให้ปรับอีกไม่เกินวันละ ๑,๐๐๐
บาท ตลอดเวลาที่ฝ่าฝืนนั้น

๔. อำนาจในการตรวจสอบ พนักงานเจ้าหน้าที่ซึ่งได้รับการแต่งตั้งจาก
รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง หรือผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย มีอำนาจเข้า
ไปในสถานประกอบกิจการที่ขออนุญาตได้ในเวลาทำการ

๕. ผู้ประกอบกิจการซึ่งมีกิจการอยู่แล้ว ประกาศฉบับนี้ระบุว่าหลังจากประ
กาศของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังกำหนดกิจการที่ต้องขออนุญาตออกมาแล้ว ให้
ยื่นคำขออนุญาตตามประกาศคณะปฏิวัติดังกล่าวภายใน ๒๐ วัน นับตั้งแต่วันที่รัฐมนตรี
ประกาศ และระหว่างรอการพิจารณานั้นให้ดำเนินการต่อไปได้

ฉะนั้นจะเห็นได้ว่าประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ ๕๔ เป็นการประกาศกว้าง ๆ
เพื่อระบุว่ากิจการใดบ้างที่จะต้องขออนุญาตในการดำเนินกิจการ แต่กิจการประเภทนี้ได้
ดำเนินการมาก่อนประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๔ ประกาศนี้จะสามารถประกอบการต่อไป
ได้จนกว่ารัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง จะประกาศกำหนดแน่ชัดว่ากิจการใดต้องขอ
อนุญาตซึ่งจะทำการประกาศในภายหลังอีกครั้งหนึ่ง

๓.๒ ประกาศกระทรวงการคลังว่าด้วยธุรกิจหลักทรัพย์

หลังจากมีประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๕๔ แล้ว กระทรวงการคลังได้
อาศัยอำนาจตามความในประกาศฉบับดังกล่าวออกประกาศกระทรวงการคลัง ๔ ฉบับ
เป็นประกาศว่าด้วยธุรกิจเงินทุน ๒ ฉบับและธุรกิจหลักทรัพย์ ๒ ฉบับ ในส่วนที่เกี่ยวข้อง
ตลาดหุ้นคือฉบับที่ว่าด้วยธุรกิจหลักทรัพย์ซึ่งออกโดยอาศัยอำนาจตามความในข้อ ๕(๔)
แห่งประกาศคณะปฏิวัติ ซึ่งสามารถสรุปสาระสำคัญของประกาศกระทรวงการคลังว่าด้วยธุรกิจ
หลักทรัพย์ทั้งสองฉบับ ๕/ ได้ดังนี้

๑. กิจกรรมที่ต้องขออนุญาต ในประกาศกระทรวงการคลัง ครั้งนี้
ได้กำหนดกิจกรรมที่จะต้องขออนุญาตในการประกอบกิจการไว้ ๕ ประเภทคือ

๑.๑ "กิจการนายหน้า ^{๔/}ซื้อขายหลักทรัพย์ (Business of
brokerage for buying and selling securities) หมายถึงกิจการ
ที่ซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ให้ลูกค้า โดยขอรับค่าตอบแทนในรูปแบบนายหน้า หรือ
บำเหน็จ" เช่นธุรกิจของ บริษัท เบิร์ด จำกัด, บริษัท Z & R จำกัด บริษัท
เฮาส์แมน จำกัด

๑.๒ "กิจการค้าหลักทรัพย์ (Business of Trading in
Securities) ซึ่งหมายถึงกิจการที่ทำการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ในนามของ
ตัวเอง" ผลตอบแทนหรือรายได้จะมาในรูปกำไรจากการซื้อขาย ธุรกิจประเภทนี้
เช่นธุรกิจของบริษัท เฮาส์แมน จำกัด บริษัทไทยเบค จำกัด ฯลฯ

๑.๓ "กิจการที่ปรึกษาการลงทุน (Business of Providing
Investment Advice) หมายถึงกิจการที่ให้คำแนะนำเกี่ยวกับคุณค่าของหลักทรัพย์
หรือความเหมาะสมในการลงทุน หรือซื้อขายหลักทรัพย์ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทาง
อ้อม โดยขอรับค่าบริการเป็นการตอบแทน" เช่นกิจการของบริษัทค้าหลักทรัพย์และ
ลงทุน (TISCO) เป็นต้น

๑.๔ กิจการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ (Business of Managing
the Sale of Securities) หมายถึงกิจการรับจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ของบริษัท
ผู้ออกหลักทรัพย์ให้แก่ประชาชน" ฉะนั้นกิจการนี้รวมถึงกิจการประเภทธนาคารลงทุน
นายหน้า และผู้ค้า คือเมื่อบริษัทธุรกิจออกหลักทรัพย์แล้วไม่ทำการจำหน่ายเองเพราะ
เหตุผลใดก็ตาม ก็จะมอบให้สถาบันที่มีความชำนาญในการจัดจำหน่าย นำไปจำหน่าย
ต่อแก่ประชาชน ปกติสถาบันดังกล่าวได้แก่ธนาคารลงทุนและนายหน้า แต่อย่างไร

^{๔/} กิจการนายหน้าและผู้ค้าในประเทศไทยไม่สามารถแยกกันได้ เพราะมักจะทำกิจการ
ทั้งสองอย่างควบไปกับกิจการอื่นๆอีกหลายอย่างควบ

ก็ตามบริษัทที่มีฐานะดีและมีมั่นคงต่าง ๆ สามารถจะทำหน้าที่จัดจำหน่ายหลักทรัพย์โดย
ฉะนั้นจะเห็นว่าข้อนี้กำหนดไว้อ่างกว้าง ๆ ไม่เฉพาะลงไปว่าเป็นกิจการแบบนายหน้าหรือ
ผู้ค้าอย่างที่ระบุไว้ในข้อ ๑ - ๓

๑.๕ "กิจการจัดการลงทุน (Business of Investment Management) คือกิจการที่จัดการลงทุนตามโครงการ โดยการออกตราสารหรือหลักฐานแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ของแต่ละโครงการจำหน่ายแก่ประชาชน และนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายตราสารหรือหลักฐานแสดงสิทธินั้นไปลงทุนในหลักทรัพย์ตามที่กำหนดไว้ในโครงการ กิจการประเภทนี้เช่น กิจการกองทุนรวม เป็นต้น

น่าสังเกตว่า การดำเนินงาน ขอบเขตและกฎเกณฑ์ของสถานปรีวรรค
หุ้น หรือตลาดหุ้นยังไม่ได้กำหนดไว้ ที่กำหนดมาทั้งหมดเป็นข้อกำหนดต่อกิจการนาย
หน้า ผู้ค้า และหรือบริษัทธุรกิจต่าง ๆ ที่จะเข้ามาเป็นสมาชิกของตลาดหุ้นเท่านั้น
แต่อย่างไรก็ตามประกาศนี้ไม่มีผลบังคับกับแกสถาบันการเงินที่มีกฎหมายเฉพาะใน
การจัดตั้งขึ้น เช่น บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (IFCT) เป็นต้น

๒. เงื่อนไขในการอนุญาต กิจการที่ต้องขออนุญาตตามข้อ ๕ (๘)
แห่งประกาศคณะปฏิวัตินี้มีเงื่อนไขในการอนุญาตหลายประการคือ

๒.๑ เงื่อนไขในการจัดตั้งและการขออนุญาต (Formation and Application for authorization) ประกอบด้วยหลักเกณฑ์ดังนี้คือ

๒.๑.๑ การประกอบ "ธุรกิจหลักทรัพย์"^{๑๐/} ต้องกระทำใน
รูปบริษัทจำกัด ซึ่งจดทะเบียนตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และต้องได้รับ
อนุญาตจากรัฐมนตรีแล้ว

๒.๑.๒ การยื่นขอรับอนุญาตให้ยื่นผ่านธนาคารแห่งประเทศไทยตามแบบฟอร์มที่ธนาคาร ฯ จะกำหนด พร้อมทั้งแสดงหลักฐานว่าได้ปฏิบัติตามเงื่อนไข

^{๑๐/} ธุรกิจหลักทรัพย์หมายถึง กิจการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ กิจการค้ำหลักทรัพย์ กิจการ
ที่ปรึกษาการลงทุน กิจการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ หรือกิจการจัดการลงทุน

ที่รัฐมนตรีกำหนด พร้อมทั้งแสดงหลักฐานอื่นที่ทางการต้องการ เช่น สำเนาใบสำคัญ
แสดงการจดทะเบียนบริษัท เป็นต้น

๒.๑.๓ บริษัทหลักทรัพย์^{๑๑/} ต้องมีทุนจดทะเบียนไม่ต่ำกว่า ๑ ล้านบาท ถ้าต่ำกว่านี้ จะต้องไปจดทะเบียนเพิ่มภายใน ๖ เดือนนับแต่
ออกประกาศกระทรวงการคลังนี้

๒.๑.๔ บริษัทหลักทรัพย์สามารถมีสาขาได้โดยยื่นขอ
อนุญาตจากธนาคารแห่งประเทศไทย

๒.๒ เงื่อนไขในการดำเนินการ (Conditions of
Operation) เพื่อให้ความคุ้มครองแก่ประโยชน์ของประชาชนที่ติดต่อกับบริษัท
หลักทรัพย์ ทางการจึงได้ควบคุมการดำเนินงานของบริษัทให้อยู่ในกรอบที่เหมาะสม
โดยได้ระบุสิ่งที่บริษัททำได้และทำไม่ได้ เช่น ห้ามลดทุนโดยมิได้รับอนุญาตจากรัฐมนตรี
หรือทำการใด ๆ อันเป็นการเอาเปรียบแก่ลูกค้าหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องอย่างไม่เป็น
ธรรม

การดำเนินงานของบริษัท เช่น การจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ การจัดการลงทุน
 ฯลฯ จะต้องทำตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด โดยความ
เห็นชอบของรัฐมนตรี

การเปลี่ยนแปลง เพิ่มเติมข้อบังคับของบริษัทหรือย้ายสำนักงาน หรืออื่นๆ
เกี่ยวกับบริษัทจะต้องแจ้งธนาคารแห่งประเทศไทยภายใน ๑๕ วัน

ในทุกสิ้นปีจะต้องแสดงงบดุลของบริษัทอย่างเปิดเผยและประกาศลงหนังสือ
พิมพ์รายวันอย่างน้อย ๑ ฉบับภายใน ๔ เดือนนับแต่วันสิ้นปี ทั้งนี้เพื่อให้ประชาชนได้
ทราบฐานะของบริษัท

^{๑๑/} หมายความว่าบริษัทซึ่งได้จดทะเบียนให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์

นอกจากนั้นยังควบคุมบุคคลผู้จะเข้าดำเนินงานในบริษัทด้วย เช่น จะ
ต้องไม่เคยเป็นบุคคลล้มละลาย ต้องไม่เคยรับโทษจำคุกโดยคำพิพากษาถึงที่สุดให้
จำคุก เว้นแต่ความผิดที่เป็นลหุโทษ หรือความผิดโดยประมาท เป็นต้น

นับตั้งแต่วันที่ ๑๙ กันยายน ๒๕๑๕ จนถึงปัจจุบันคือ ๓๐ เมษายน
หรือประมาณ ๙ เดือน มีบริษัทยื่นขอประกอบกิจการ ซึ่งส่วนใหญ่มักจะขอคำเนิ
กกิจการทั้งธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์พร้อม ๆ กันเป็นจำนวนมากกว่า ๑๕๐
บริษัท ขณะนี้อยู่ในระหว่างพิจารณา

ฉะนั้นในโอกาสต่อ ๆ ไป ผู้ที่ติดต่อกับบริษัทหลักทรัพย์จะมีความมั่นใจใน
การลงทุนกับบริษัทมากยิ่งขึ้น
