



## บทที่ 5

## สรุปและข้อเสนอแนะ

สรุป

จากการวิจัยของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้พบว่าในปัจจุบันประเทศไทยมีหน่วยงานที่ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์หลายหน่วยงาน ได้แก่ กระทรวงการคลัง กระทรวงพาณิชย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งอำนาจหน้าที่บางหน่วยงานก็ซ้ำซ้อนกัน กล่าวคือ

1. กระทรวงการคลัง อาศัยอำนาจตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522 กำหนดให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังดูแล รับผิดชอบในการกำกับธุรกิจหลักทรัพย์ การออกใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ และการเพิกถอนใบอนุญาต

อาศัยอำนาจตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 กำหนดให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง มีอำนาจหน้าที่ในการกำกับดูแลและควบคุมการค้าเงินงานกิจการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การแต่งตั้งพนักงานเจ้าหน้าที่ เพื่อทำหน้าที่ในการกำกับการค้าหลักทรัพย์ให้เป็นไปอย่างถูกต้องตามกฎหมาย การกำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับระเบียบข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และการกำหนดให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังต้องขอความเห็นจากคณะที่ปรึกษาเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ในกรณี การสั่งรับหลักทรัพย์จดทะเบียน และหลักทรัพย์รับอนุญาต และการเพิกถอนหลักทรัพย์ การสั่งห้ามซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน หลักทรัพย์รับอนุญาตเป็นการชั่วคราว และในการให้ความเห็นชอบกับระเบียบข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. ธนาคารแห่งประเทศไทย อาศัยอำนาจตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522 ว่าด้วยการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ซึ่งอำนาจหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทยนี้บางส่วนมักจะซ้ำซ้อนกับคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ โดยเฉพาะบริษัทสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งต้องเป็นบริษัทหลักทรัพย์ แต่เพื่อ

ที่จะขยายการกำกับดูแลและควบคุมไปยังบริษัทที่เป็นบริษัทช่วงสมาชิก (sub-broker) ซึ่งเป็นหลักทรัพย์นั่นเอง เช่น การควบคุมการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ (margin loans) การควบคุมการขายหลักทรัพย์ในขณะที่ตนไม่มีหลักทรัพย์อยู่ในครอบครอง (short selling)

3. คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ อาศัยอำนาจตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 เป็นองค์กรที่มี 2 หน้าที่ คือ บริหารกิจการ และการกำกับดูแลและควบคุม ซึ่งในส่วนของการกำกับดูแลและควบคุมเฉพาะในตลาดหลักทรัพย์มีอำนาจหน้าที่ คือ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน และบริษัทรับอนุญาต การกำหนดเกี่ยวกับมาตรฐานการบัญชีและการสอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียน และบริษัทรับอนุญาตรวมทั้งในการให้ความเห็นชอบผู้สอบบัญชี การกำกับดูแลและควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ การออกหุ้นขายในตลาดแรกของบริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาต

ซึ่งในการกำกับดูแลและควบคุมของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ในส่วนของบริษัทสมาชิกที่เป็นบริษัทหลักทรัพย์ ต้องถูกกำกับดูแลและควบคุมอีกจากธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นการซ้ำซ้อนกัน เช่น การควบคุมการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ (margin loans) การควบคุมการขายหลักทรัพย์ในขณะที่ตนไม่มีหลักทรัพย์อยู่ในครอบครอง (short selling)

4. กระทรวงพาณิชย์ อาศัยอำนาจตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยบริษัทจำกัด และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชน พ.ศ. 2521 โดยรัฐมนตรีว่าการกระทรวงพาณิชย์ และกรมทะเบียนการค้า เป็นการกำกับดูแลและควบคุมในตลาดแรก คือ การจดทะเบียนของบริษัทจำกัด และบริษัทมหาชนให้ไปตามบทบัญญัติ การออกหุ้นขายในตลาดแรกของบริษัทมหาชนจำกัด เกี่ยวกับมาตรฐานการบัญชีและการสอบบัญชีของบริษัทจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัดทั้งหมด

#### ข้อเสนอแนะ

นับแต่ได้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในวันที่ 30 เมษายน 2518 จนถึงวันที่ 30 เมษายน 2533 เป็นเวลา 15 ปีแล้ว ยังไม่มีองค์กรที่ทำหน้าที่รับผิดชอบในการกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์ในตลาดทุนที่เป็นเอกภาพ การกำกับดูแลและควบคุมในปัจจุบันได้กระจัดกระจายไปในหลายหน่วยงาน คือ กระทรวงการคลัง กระทรวงพาณิชย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งที่ได้กล่าวมาแล้ว จึงทำให้

ขาดความต่อเนื่องต้องผ่านการพิจารณาหลายขั้นตอน โดยต้องผ่านการพิจารณาอย่างน้อยถึง 3 ฝ่าย คือ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ คณะที่ปรึกษาเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ทำให้การแก้ไขปัญหาและการดำเนินมาตรการต่างๆ ล่าช้า จึงสมควรที่จะจัดตั้งองค์กรในการกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์ในตลาดทุนขึ้น

#### วัตถุประสงค์ของการจัดตั้งองค์กรในการกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์

1. เพื่อแบ่งแยกงานด้านการบริหารธุรกิจปกติของตลาดหลักทรัพย์ออกจากงานด้านกำกับดูแลและควบคุม (รวมทั้งงานนโยบาย) โดยให้เป็นอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นผู้กำหนดระเบียบปฏิบัติ หรือข้อกำหนดเกี่ยวกับการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นเรื่องทั่วไป

ส่วนงานที่เป็นเรื่องนโยบายที่สำคัญ งานที่เป็นเรื่องการกำกับดูแลและควบคุมให้คณะกรรมการขององค์กรในการกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์ที่จะจัดตั้งขึ้นเป็นผู้กำหนด

2. เพื่อให้มีองค์กรที่รับผิดชอบ การแก้ไขปัญหาและกำหนดนโยบายหรือมาตรการในการพัฒนาตลาดทุนอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปโดยรวดเร็วทันต่อเหตุการณ์

#### แนวทางการจัดตั้งองค์กรในการกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์

1. สมควรให้มีการร่างกฎหมายและระเบียบที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์และตลาดทุนขึ้นใหม่ เนื่องจากเห็นว่ากฎหมายและระเบียบข้อบังคับที่ใช้อยู่บางส่วนในปัจจุบันไม่เอื้ออำนวย

โดยให้มีการรวมกฎหมายธุรกิจหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจุบันนี้ยังกระจัดกระจายอยู่หลายแห่งในความดูแลของหน่วยงานต่างๆ ที่แยกจากกัน ทำให้การกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์ไม่ประสานสอดคล้องกันในการปฏิบัติและตีความ นอกจากนั้นกฎหมายบางเรื่องในกฎหมายต่างฉบับกันก็ยังมีความขัดแย้งกัน บางเรื่องก็ซ้ำซ้อนกัน หรือเป็นอุปสรรคต่อการขยายตัวและการพัฒนาของธุรกิจหลักทรัพย์

การรวมข้อกฎหมายและข้อบังคับเกี่ยวกับธุรกิจหลักทรัพย์ทั้งหมดไว้ด้วยกัน เพื่อให้องค์กรในการกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์ที่จัดตั้งขึ้นใหม่มีบังคับใช้กฎหมายดังกล่าวแต่เพียงองค์กรเดียว ย่อมจะช่วยให้เกิดความคล่องตัวและเกิดประสิทธิภาพในทางปฏิบัติในต่างประเทศที่ตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว เช่น สหรัฐอเมริกา อังกฤษ ฯลฯ กฎหมายเกี่ยวกับหลักทรัพย์จะรวมอยู่ด้วยกัน โดยมีหน่วยงานเฉพาะทำหน้าที่บังคับใช้เพื่อกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์ทั้งระบบ

## 2. แก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ใน เรื่องดังนี้

2.1 ปรับปรุงโครงสร้างของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ให้คณะกรรมการมาจากบริษัทสมาชิกทั้งหมด

2.2 ปรับปรุงโครงสร้างเกี่ยวกับอำนาจหน้าที่ในการควบคุมดูแลกิจการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และธุรกิจหลักทรัพย์ที่มีตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้เป็นขององค์กรในการกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์ อันได้แก่

ก. การกำกับดูแลและควบคุมการซื้อขายในตลาดแรก เช่น การออกหุ้นใหม่ขายต่อประชาชน หรือออกหุ้นกู้ของวิสาหกิจทะเบียน บริษัทรับอนุญาต และบริษัทที่ประสงค์จะนำหลักทรัพย์จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนการกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลต่างๆ ต่อประชาชนในการเสนอขายหุ้นใหม่

ข. การกำกับดูแลและควบคุมการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

- การกำกับดูแลและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ อันได้แก่

1) การให้ความเห็นชอบในระเบียบข้อบังคับต่างๆ ของตลาดหลักทรัพย์ ระเบียบการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์

2) การรับหลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนและหลักทรัพย์รับอนุญาต ตลอดจนการเพิกถอนหลักทรัพย์

3) อำนาจสั่งการใดๆ ที่จำเป็นเพื่อดำรงไว้ซึ่งการซื้อขายที่เป็นระเบียบและยุติธรรม เช่น การสั่งปิดตลาดหลักทรัพย์ การสั่งห้ามซื้อขายหลักทรัพย์เป็นการชั่วคราว การสั่งห้ามบริษัทสมาชิกทำการซื้อขายเป็นการชั่วคราว

4) การเข้าตรวจสอบกิจการ และการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์

5) การกำกับดูแลและควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ให้เป็นระเบียบและยุติธรรม เช่น การกำกับดูแลและควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์โดยบุคคลวงใน (Insider Trading) การสร้างราคาหลักทรัพย์ (Manipulation) ฯลฯ

ค. การกำกับดูแลและควบคุมการซื้อขายในตลาดนอกระบบ (O.T.C.)

- การกำกับดูแลและควบคุมวิธีการซื้อขายและการส่งมอบชำระราคาหลักทรัพย์

ง. การกำกับดูแลและควบคุมระบบการเปิดเผยข้อมูลต่างๆ

- กำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลที่จำเป็นต่อการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน บริษัทรับอนุญาตแก่ตลาดหุ้นทั้งในกรณีปกติและกรณีที่เกิดเหตุการณ์สำคัญที่กระทบต่อบริษัท

- การจัดส่งรายงานงบการเงินประจำปี และประจำไตรมาสของบริษัทจดทะเบียน และบริษัทรับอนุญาต

- การจัดทำบัญชีและการสอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาต รวมไปถึงการให้ความเห็นชอบของผู้สอบบัญชี (Auditor)

- การกำกับดูแลและควบคุมการชักชวนให้ทำหนังสือมอบฉันทะ (Proxy Solicitation) ให้เป็นไปตามกำหนดและได้รับอนุมัติจากองค์กรในการกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์ก่อน

- การกำกับดูแลและควบคุมการซื้อหุ้นเพื่อประกอบการ (Tender Offer) ให้ต้องมีการแจ้งให้ผู้บริหาร และผู้ถือหุ้นทั้งหลายได้ทราบล่วงหน้าก่อนตามรายละเอียดที่กำหนดไว้

2.3 ปรับปรุงแก้ไขให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีอำนาจ ดำเนินกิจการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้คล่องตัวและสะดวกรวดเร็วขึ้น เช่น การ กำหนดระเบียบข้อบังคับในส่วนที่เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อกำหนดเกี่ยวกับบริษัทสมาชิก เป็นต้น

2.4 ยกเลิกคณะที่ปรึกษาเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ และแก้ไขอำนาจรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เนื่องจากได้ออนอำนาจหน้าที่ในส่วนที่เกี่ยวกับการกำกับดูแลและควบคุม ไปให้เป็นขององค์กรในการกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์

3. แก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และ ธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ เพื่อโอนอำนาจหน้าที่ในการกำกับดูแลและควบคุม และการดำเนินงาน ของบริษัทหลักทรัพย์ให้เป็นขององค์กรในการกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์ที่จัดตั้งขึ้นใหม่แทน

4. แก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชน จำกัด พ.ศ. 2521 ในการควบคุมการซื้อขายหุ้นในตลาดแรก โดยเฉพาะการเสนอขายหุ้นหรือ หุ้นกู้ต่อประชาชนหรือบุคคลใด ต้องจดทะเบียนหนังสือชี้ชวนและส่งมอบหนังสือชี้ชวนต่อประชาชน หากเป็นการขายหุ้นเดิมของบุคคลก็ตาม หากต้องขายต่อประชาชนแล้วก็ให้ต้องจดทะเบียนหนังสือชี้ชวนด้วย ไม่เฉพาะว่าจะต้องเป็นนิติบุคคล ซึ่งอาจกำหนดกฎเกณฑ์เป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ ต่อประชาชนในวงเงินจำกัดเกินจำนวนตามกฎข้อบังคับแล้ว ต้องจดทะเบียนหนังสือชี้ชวนก่อนเสมอ

อำนาจหน้าที่ดังกล่าวเป็นการกำกับดูแลและควบคุม ดังนั้นจึงสมควรให้เป็นอำนาจ หน้าที่ขององค์กรในการกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์ที่จัดตั้งขึ้นใหม่แทน

5. ออกกฎหมายหลักทรัพย์ฉบับใหม่ หรือแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติตลาดหลัก ทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเพิ่มบทบัญญัติว่าด้วยการจัดตั้งองค์กรในการกำกับดูแลและควบคุม ธุรกิจหลักทรัพย์ ซึ่งมีขอบเขตอำนาจหน้าที่ในการกำกับดูแลและควบคุมตลาดทุนทั้งระบบ โดยเฉพาะในตลาดนอกระบบ (O.T.C.) ซึ่งในปัจจุบันยังขาดการกำกับดูแลและควบคุมในส่วนนี้

### ลักษณะขององค์กร

องค์กรในการกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์ สมควรเป็นหน่วยงานระดับสำนักงานขึ้นโดยตรงต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เพื่อกำกับดูแลและควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์ทั้งระบบจะต้องใช้งบประมาณ กำลังคน เครื่องมือเป็นจำนวนที่ดัดเทียมกันกับอำนาจหน้าที่ซึ่งมีขอบเขตกว้างขวาง และต้องขยายตัวไปเรื่อยๆ ตามความเจริญและการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ โดยกำหนดให้มีคณะกรรมการไม่เกิน 7 คน คือ

1. ปลัดกระทรวงการคลัง เป็นประธาน
2. ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย
3. ผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง
4. อธิบดีกรมการทะเบียนการค้า
5. ผู้ทรงคุณวุฒิ 2 คน
6. เลขาธิการสำนักงานที่จะจัดตั้งขึ้นใหม่ เป็นกรรมการและเลขาธิการ

คณะกรรมการ 7 คนนี้จะควบคุมตลาดทุนทั้งระบบโดยให้อำนาจหน้าที่สำคัญ ดังนี้

1. การกำหนดนโยบายและมาตรการในการส่งเสริมและพัฒนาตลาดทุน
2. การติดตามดูแล ปรับปรุงแก้ไขกฎหมายต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ เพื่อการพัฒนาธุรกิจหลักทรัพย์และองค์ประกอบต่างๆ ในตลาดทุนให้ทันสมัยและทันต่อเหตุการณ์ตลอดเวลา
3. การกำกับดูแลและควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งระบบในตลาดแรก ตลาดรอง และตลาดนอกกระบวน (O.T.C.)
4. การกำกับดูแลและควบคุมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้เป็นตลาดกลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นระเบียบและยุติธรรม
5. การกำหนดมาตรการรายงานงบการเงิน และการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาต

6. การกำกับดูแลและควบคุมเกี่ยวกับธุรกิจหลักทรัพย์ เช่น กิจการค้ำหลักทรัพย์ กิจการที่ปรึกษาการลงทุน กิจการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ กิจการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ฯ ของบรรดาบริษัทหลักทรัพย์ทั้งหลาย ในการให้ใบอนุญาตหรือเพิกถอนใบอนุญาตในการประกอบ ธุรกิจหลักทรัพย์อย่างใดอย่างหนึ่ง