



องค์การควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน

หมวดที่ 1

องค์การควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในประเทศสหรัฐอเมริกา

คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ (Securities and Exchange Commission)

องค์กรที่เกี่ยวข้องกับการควบคุมดูแลการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ได้แก่ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ (Securities and Exchange Commission) ซึ่งตั้งโดยสภาองเกรส เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม ค.ศ. 1934 เป็นองค์การอิสระ กึ่งตุลาการ (quasijudicial) และเป็นองค์การของทั้งสองพรรคการเมือง (bipartisan) ประกอบด้วยกรรมการ 5 นาย และกรรมการนี้จะเป็นพรรคเดียวกันเกินกว่า 3 นาย ไม่ได้ ประธานาธิบดี เป็นผู้แต่งตั้งกรรมการด้วยคำแนะนำและเห็นชอบของสภาเซเนต (Senate) กำหนดวาระ 5 ปี ประธานกรรมการนี้ประธานาธิบดีเป็นผู้แต่งตั้ง ในแต่ละปีจะมีกรรมการดำรงตำแหน่งครบ 5 ปี อยู่ 1 คน ทั้งนี้เพื่อใหม่การต่อเนื่องในการดำเนินงาน

สำนักงานคณะกรรมการมีหลายส่วน หลายฝ่าย และหลายเขต เฉพาะสำนักงานเขต (Regional Office) มีทั้งหมด 9 แห่ง

คณะกรรมการนี้ทำรายงานเสนอสภาองเกรสทุกปี เพื่อแสดงผลปฏิบัติงานตามกฎหมายต่าง ๆ ที่ออกไปแล้ว

1 Securities and Exchange Commission: The work of the

Securities and Exchange Commission, (Washington D.C. U.S.

คณะกรรมการเป็นการเป็นผู้รับผิดชอบในการกำกับและดูแล ซึ่งกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน และกฎหมายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับเรื่องหลักทรัพย์

1 กฎหมายต่าง ๆ ที่คณะกรรมการกวดหลักทรัพย์เป็นผู้รับผิดชอบ มี

(1) Securities Act of 1933 ควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ให้ผู้ออกหลักทรัพย์เปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอและเป็นจริง

(2) Securities Exchange Act 1934 ควบคุมบริษัทจดทะเบียนและบริษัทที่ขนาดตามที่กำหนดและมีการซื้อขายนอกตลาดหลักทรัพย์ให้เปิดเผยฐานะการเงินและข้อมูลต่าง ๆ การควบคุม Insider Trading และ Margin Trading ควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งในและนอกตลาดให้เป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม ตลอดจนควบคุมนายหน้าและผู้ออกหลักทรัพย์ให้ปฏิบัติตามกฎฉบับนี้

(3) Public Utility Holding Company Act of 1935 ศึกษาระบบ Holding Company ซึ่งทำธุรกิจไฟฟ้าและแก๊สสาธารณะ ตลอดจนให้รายงานเกี่ยวกับการจัดองค์การ โครงสร้างทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทและสาขา ควบคุมการออกและการขายหุ้นโดย Holding Companies และสาขา ให้เป็นไปตามกฎหมาย กำหนดมาตรฐานการได้มาซึ่งหุ้นหรือ Utility Assets โดย Holding Companies และสาขา

(4) Trust Indenture Act of 1939 กำหนดคุณสมบัติของ Trustee และควบคุมให้ Trust Indentures ในการเสนอขายพันธบัตร หุ้นหรือตราสารแสดงหนี้ต่าง ๆ ตมมาตรฐานให้เป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนดในการรักษาสิทธิและผลประโยชน์ของผู้ถือ

(5) Investment Company Act of 1940 ความคุ้มครองทำ
ธุรกิจของ Investment Companies ซึ่งหลักทรัพย์ของบริษัทได้เสนอขายและ
ถือโดยมหาชนและเกี่ยวข้องกับธุรกิจการลงทุนและการซื้อขายหลักทรัพย์ นอกจากนี้ยัง
กำหนดให้บริษัทรายงานฐานะการเงินและนโยบายการลงทุน เพื่อให้ผู้ลงทุนได้ข้อมูล
ที่สมบูรณ์เกี่ยวกับการทำธุรกิจของบริษัท

(6) Investment Advisers Act of 1940 กำหนดมาตรฐาน
และความคุ้มครองทำธุรกิจของบริษัทที่ปรึกษาการลงทุน ตลอดจนให้ที่ปรึกษาการลงทุนเก็บ
รักษาเอกสารต่าง ๆ เพื่อคณะกรรมการมาซึ่งสามารถตรวจสอบได้

(7) Securities Investor protection Act of 1970 ไทย
ให้จัดตั้งบริษัทคุ้มครองผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ และช่วยเหลือผู้ลงทุนในกรณีบริษัทนายหน้าซื้อ
ขายหลักทรัพย์เกิดล้มละลายไป

ศูนย์วิทยพัชยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ข. การให้ความช่วยเหลือแก่บุคคลขอขบงใบ

ตามรัฐธรรมนูญหลักทรัพย์ ค.ศ. 1933 นั้น ส่วนเงินทุนบริษัท (Division of Corporation Finance) มีหน้าที่อธิบายการที่ ความกฎหมายและขอขบงใบ ความกฎหมายฉบับนี้ให้ประชาชน ผู้ที่จะเสนอขอจดทะเบียนและคนอื่น ๆ ทราบ และมีหน้าที่ช่วยเหลือบุคคลดังกล่าวไปปฏิบัติถูกต้องตามกฎหมาย คำแนะนำนี้รวมถึงการให้ความเห็นอย่างไมเป็นทางการว่าหลักทรัพย์ใดควรจะจดทะเบียนและควรจะเปิดเผยข้อความใดประการใดในแบบฟอร์มขออนุญาตจดทะเบียน

จุดประสงค์ของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ก็คือการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ โดยมีภาระและเสียค่าใช้จ่ายน้อยที่สุด ด้วยเหตุนี้จึงต้องมีการทบทวนแก้ไขกฎและขบงขบงขบงเสมอ หากข้อกำหนดใดใดไม่เหมาะสม ส่วนเงินทุนบริษัท จะเสนอปัญหาต่อคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ เพื่อการแก้ไขเพิ่มเติม ในบางกรณีก็อาจมีการปรึกษาหารือกันกว้างขวาง ระหว่างผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย นอกจากนี้คณะกรรมการก็ยังแจ้งให้ประชาชนทั่ว ๆ ไป ได้มีโอกาสเสนอความเห็นของตนบางวิธีการทำนองเดียวกันนี้ใช้กับกฎหมายทุกฉบับที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ เป็นผู้รับผิดชอบ ¹

ค. การบริหารงาน

วิธีการบริหารของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ดำเนินไปตามระเบียบปฏิบัติซึ่งสอดคล้องกับรัฐธรรมนูญวิธีการบริหาร (Administrative Procedure Act) และเป็นไปเพื่อคุ้มครองรักษาสีทธิและผลประโยชน์ของทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง ทุกฝ่ายที่

1

เกี่ยวกับจะ ได้รับแจ้งล่วงหน้าพอสมควร เกี่ยวกับวิธีการและรายละเอียดของประเด็น หรือข้อกล่าวหา หรือว่าแต่ละฝ่ายจะได้มีเวลาเตรียมตัวแก้คดีทุกฝ่ายรวมทั้งปรึกษา กฎหมายของสำนักงานหรือสำนักงานของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ สามารถจะ ปรากฏตัวในการพิจารณา เพื่อเสนอหลักฐานหักล้างพยานได้ ในทำนองเดียวกับที่ปฏิบัติ กันที่ศาลยุติธรรม และบุคคลอื่นที่เกี่ยวข้องก็มีสิทธิเข้าไปสอดแทรกหรือร่วมมือด้วยได้ ในบางกรณีอาจพิจารณาจากข้อเท็จจริงที่เกี่ยวข้องแทนการพิจารณาคำหลักฐาน ประจักษ์พยานก็ได้

การพิจารณาคำเงิน ไปต่อหน้าเจ้าหน้าที่พิจารณาคดีซึ่งตามปกติมักจะเป็นผู้ ที่ได้รับแต่งตั้งจากกลุ่มผู้พิพากษาโดยคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ เจ้าหน้าที่ พิจารณาคดีที่ปฏิบัติงานโดยเป็นอิสระ จากส่วนหรือสำนักงานที่เกี่ยวข้องและมีอำนาจ สิทธิขาดเกี่ยวกับการยอมรับหลักฐานและประเด็นอื่น ๆ ที่เกิดขึ้นระหว่างที่กำลังมีการ พิจารณากันอยู่ ท่อนท้ายของการพิจารณาคำความและมีส่วนร่วมในการพิจารณามีสิทธิเสนอ เป็นลายลักษณ์อักษร ซึ่งนำหน้าข้อเท็จจริงและสรุปสำนวนตามกฎหมายเพื่อเจ้าหน้าที่ พิจารณาคดีได้ใช้เป็นคำตัดสิน เจ้าหน้าที่พิจารณาคดีก็จะเสนอคำตัดสินเบื้องต้น โดย แสดงผลสรุปเกี่ยวกับหลักฐานและข้อเท็จจริงต่าง ๆ สำเนาคำตัดสินเบื้องต้นนี้จะ แจกจ่ายไปยังคู่ความและมีส่วนร่วมในการพิจารณาคดี ซึ่งอาจเสนอขอให้คณะกรรมการ ตลาดหลักทรัพย์ พิจารณาบททวนอีกก็ได้ หากไม่มีใครขอให้มีการพิจารณาบททวน และ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เองก็ไม่คิดใจที่จะทบทวนคำตัดสินเบื้องต้น คำตัดสินเบื้องต้นนั้นถือว่าเป็นคำตัดสินเด็ดขาด และคำสั่งของเจ้าหน้าที่พิจารณาคดีเป็น อันมีผลในทันที

ในกรณีที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ทบทวนคำตัดสินเบื้องต้น คู่ความ และมีส่วนร่วมในการพิจารณาคดีอาจยื่นสำนวนความ และให้การโต้แย้งต่อหน้าคณะกรรมการ ฎีกาได้ คณะกรรมการเป็นผู้ให้คำตัดสินเองและสำนักงานความคิดเห็นและการ ทบทวน (Office of Opinions Review) เป็นผู้ให้ความช่วยเหลือในด้านนี้

กฎหมายกำหนดไว้ว่าบุคคลหรือบริษัทใดไม่พอใจในคำตัดสินหรือคำสั่งใดของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ อาจอุทธรณ์ขอให้ศาลสถิตยุติธรรมที่เหมาะสมในสหรัฐอเมริกาทบทวนคำตัดสินหรือคำสั่งนั้นได้ คำตัดสินเบื้องต้นของเจ้าหน้าที่พิจารณาคดีและคำตัดสินของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์จะเปิดเผยให้ประชาชนทราบ ส่วนคำตัดสินของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ และประกาศแจ้งให้ทราบว่าคำตัดสินเบื้องต้นของเจ้าหน้าที่พิจารณาคดีเป็นคำตัดสินเด็ดขาดจะส่งไปยังทุกคนและทุกสถาบันที่มีชื่ออยู่ในบัญชีรวมเอกสารของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ และในที่สุดคำตัดสินของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ (ตลอดจนคำตัดสินเบื้องต้นของเจ้าหน้าที่พิจารณาคดีซึ่งได้กลายเป็นคำตัดสินเด็ดขาด และจะเป็นตัวอย่างของกรณีต่อ ๆ ไป) จะถูกตีพิมพ์โดยสำนักพิมพ์ของรัฐบาลและประกาศใน "คำตัดสินและรายงาน" ของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ (Commissions Decisions and Report) ¹

ง. หน่วยงานที่สำคัญ

หน่วยงานที่สำคัญของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ประกอบด้วย 2 หน่วยงาน คือ

1. สำนักงานที่ปรึกษากฎหมาย (Office of the General Counsel)
 ที่ปรึกษากฎหมายเป็นหัวหน้าเจ้าหน้าที่กฎหมายของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ หน้าที่ของที่ปรึกษากฎหมายประกอบด้วย การเป็นตัวแทนของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ในด้านวิธีการตุลาการ ดูแลจัดการด้านปัญหากฎหมายของส่วน

¹

งานต่าง ๆ ให้คำแนะนำและความช่วยเหลือแก่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ส่วนงานต่าง ๆ และสำนักงานเขตเกี่ยวกับการตีความกฎหมาย การออกกฎข้อบังคับ การพิจารณาปัญหากฎหมาย การสอบสวนทั้งเรื่องส่วนบุคคลหรือเรื่องสาธารณะ และการสอบสวนและการพิจารณาโดยสภาของเกรส สำนักงานมีหน้าที่พบทวนคดีที่เกี่ยวข้องกับความอาชญา และความคลุมเครือและความแห่งทั้งหมด และเป็นตัวแทนของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ในคดีทุกคดีในศาลอุทธรณ์ เป็นส่วนงานความและต่อสู้คดีในนามของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ นอกจากนี้ในคดีระหว่างบุคคลซึ่งเกี่ยวข้องกับกฎหมายซึ่งคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์รับผิดชอบอยู่ สำนักงานนี้จะเป็นตัวแทนของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ช่วยเหลือศาลในกรณีที่มีประเด็นทางกฎหมายที่สำคัญ

บางครั้งคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ก็เสนอแนะให้สำนักงานที่ปรึกษากฎหมายพิจารณาแก้ไขเพิ่มเติมกฎหมายที่ตนมีหน้าที่รับผิดชอบอยู่ นอกจากนี้ก็ให้แสดงความเห็นในร่างกฎหมายที่เสนอออกใช้ในส่วนที่กระทบกระเทือนถึงงานของตนหรือในเมื่อคณะกรรมการสภาของเกรสขอรอง¹

2. สำนักงานสมทบผู้ (Office of the Chief Accountant)

สมทบผู้เป็นหัวหน้าเจ้าหน้าที่คานบัญชีของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ให้คำปรึกษาแก่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์คานการบัญชีซึ่งอาจมีปัญหาเกิดขึ้นในการปฏิบัติตามรัฐบัญญัติต่าง ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องนโยบายใหม่ ๆ เกี่ยวกับการบัญชี สมทบผู้มีหน้าที่ควบคุมดูแลการปฏิบัติงานตามนโยบายของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ เกี่ยวกับหลักการบัญชีและวิธีการในทางบัญชีซึ่งใช้โดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตทั่วไป

1

วัตถุประสงค์ใหญ่หนึ่งของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ก็คือการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีและการตรวจสอบบัญชีและการคงไว้ซึ่งมาตรฐานอันสูงของการปฏิบัติโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และควบความรวมมือกับฝ่ายผู้ประกอบการวิชาชีพทางบัญชี และโดยวิธีการออกกฎข้อบังคับ¹

หมวด 2

องค์กรควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในประเทศ

ก. สำนักงานหลักทรัพย์ (Securities Bureau) เป็นองค์การบริหารส่วนกลาง โดยเป็นหน่วยงานในกระทรวงการคลัง รับผิดชอบงานด้านบริหารธุรกิจหลักทรัพย์ต่าง ๆ ทั้งในเรื่องกำกับและดูแลบริษัทหลักทรัพย์ รับผิดชอบในด้านการตรวจสอบธุรกิจหลักทรัพย์ ตรวจสอบผู้สอบบัญชีรับอนุญาต รวบรวมข้อมูลทางธุรกิจ ความคุมตลาดหลักทรัพย์ เป็นผู้วางแผนงานจัดวางและกำกับดูแลนโยบายที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน สำนักงานนี้เป็นผู้รับผิดชอบในเรื่องการจดทะเบียนการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน (Registration statement) และเปิดเผยแพร่ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานเป็นระยะ ๆ ให้แก่หน่วยงานนี้ ไม่ว่าทั้งในระยะการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือภายหลัง

¹ Ibid., P. 21.

² แต่เดิมมาญี่ปุ่นมีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งจัดตั้งในเดือนพฤษภาคม ค.ศ. 1948 ตามแบบอย่างของระบบอเมริกัน แต่ต่อมาได้เปลี่ยนเป็นสำนักงานการจัดการทางการเงิน (Financial Management) ขนตรงต่อกระทรวงการคลัง ในเดือนสิงหาคม ค.ศ. 1952 และในที่สุดเมื่อเห็นว่าตลาดหุ้นมีบทบาทที่สำคัญมากสำหรับเศรษฐกิจของประเทศ จึงได้จัดตั้งขึ้นเป็นสำนักงานหลักทรัพย์ (Securities Bureau) ในเดือนมิถุนายน ค.ศ. 1964

จากนั้น¹ สำนักงานหลักทรัพย์ประกอบไปด้วยส่วนงานต่าง ๆ ที่สำคัญ คือ

1. ฝ่ายบริษัทหลักทรัพย์ (Securities Company Division) ที่เป็นผู้ออกใบอนุญาตและกำกับดูแลบริษัทหลักทรัพย์ และสาขาของบริษัทหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่เข้ามาประกอบธุรกิจในประเทศไทย รวมทั้งกำกับและดูแลเชิงกิจการจัดการลงทุน
2. ฝ่ายตลาดหลักทรัพย์ (Trading Market Division) ซึ่งเป็นผู้ออกใบอนุญาตและกำกับดูแลตลาดหุ้นรวมทั้งดูแลในเรื่องความยุติธรรมในการซื้อขายหุ้น
3. ฝ่ายตลาดทุน (Capital Market Division) เป็นผู้กำหนดนโยบายและประสานงานในกิจการต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับตลาดทุน
4. ฝ่ายเงินทุนบริษัท (Corporation Finance Division) เป็นผู้รวบรวมฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของธุรกิจต่าง ๆ เผยแพร่ให้แก่ประชาชนได้ทราบและตรวจสอบได้ ตลอดจนเป็นผู้ควบคุมระบบของผู้สอบบัญชีรับอนุญาตทั้งหมด²

ข. สำนักเงินทุน (Finance Bureau) เป็นองค์การบริหารส่วนท้องถิ่นชั้นตรงต่อสำนักงานหลักทรัพย์เป็นผู้รับผิดชอบงานบริหารและธุรกิจหลักทรัพย์ต่าง ๆ เช่น เกี่ยวกับสำนักงานหลักทรัพย์ โดยเป็นสาขาต่าง ๆ ในท้องถิ่นแต่ละแห่ง ในปัจจุบันมีสำนักงานอยู่ด้วยกันทั้งหมด 10 แห่ง ทั่วประเทศ³

¹ Japan Securities Research institute: Securities Market in Japan 1980 P. 198, 200, 202-203.

² Ibid., P. 203.

³ Ibid., P. 198.

ก. คณะที่ปรึกษาหลักทรัพย์ (Securities Conseling Commission)¹

เป็นองค์กรพิเศษที่จัดตั้งโดยกระทรวงการคลัง ตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ ปี ค.ศ. 1940 องค์การดังกล่าวเป็นผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในระบับนโยบายธุรกิจหลักทรัพย์ อาทิเช่น การตรวจตราดูแลและกลั่นกรองเรื่องราวสำคัญ ๆ ที่เกี่ยวกับ การออกหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรอง รวมทั้งการเสนอกฎหมายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์

คณะที่ปรึกษาหลักทรัพย์นี้ ประกอบไปด้วยกรรมการ 13 นาย โดยรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นผู้คัดเลือก และแต่งตั้งชนจากบุคคลต่าง ๆ ที่มีความรู้และประสบการณ์อย่างมากในวงการธุรกิจต่าง ๆ คณะที่ปรึกษาหลักทรัพย์นี้มีวาระในการดำรงตำแหน่งคราวละสองปี² ประธานคณะที่ปรึกษาเป็นผู้ได้รับเลือกตั้งจากคณะที่ปรึกษา

นอกจากนี้แล้วคณะที่ปรึกษาหลักทรัพย์ ได้มีการแต่งตั้งคณะอนุกรรมการให้มาช่วยเหลือการทำงานของคณะที่ปรึกษาหลักทรัพย์ 2 คน คือ

1. คณะอนุกรรมการออกหลักทรัพย์ (The Basic Issue Committee) คณะอนุกรรมการชุดนี้ประกอบด้วยบุคคลจำนวน 14 นาย โดยเป็นผู้มีความรู้ความสามารถ เข้ามาศึกษาถึงการดำเนินงานของตลาดทุนและตลาดซื้อขายหลักทรัพย์แล้ว เสนอต่อคณะที่ปรึกษาหลักทรัพย์

¹ คณะที่ปรึกษาหลักทรัพย์ (Securities Conseling Commission) มีชื่อเรียกอีกชื่อหนึ่งว่า สภาตลาดหลักทรัพย์ (Securities Exchange Council)

² Japan Securities Research Institute: Securities Market in Japan 1980. P. 203.

2. คณะอนุกรรมการด้านเทคนิค (Technical Committee)

คณะอนุกรรมการชุดนี้ประกอบด้วยบุคคลที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญในทางกฎหมายมาก ซึ่งจะได้รับการแต่งตั้งโดยประธานคณะที่ปรึกษาหลักทรัพย์ และมีหน้าที่ศึกษาทั้งปัญหาต่าง ๆ ของปฏิบัติการที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย และระเบียบข้อบังคับต่าง ๆ ในธุรกิจหลักทรัพย์และมีข้อเสนอแนะต่าง ๆ ให้แก่คณะที่ปรึกษาเกี่ยวกับหลักทรัพย์¹

ง. กฎหมายที่สำคัญในการบริหารธุรกิจหลักทรัพย์

พระราชบัญญัติที่ใช้ในการบริหารธุรกิจหลักทรัพย์ คือ

1. พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ (Securities Exchange Law ปี ค.ศ. 1940) เป็นกฎหมายที่บัญญัติเกี่ยวกับเรื่องการเปิดแผนฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทต่าง ๆ การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน การควบคุมบริษัทหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ การซื้อขายหลักทรัพย์และอื่น ๆ

2. พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ของบริษัทต่าง-ประเทศ (Foreign Securities Firm Law ปี ค.ศ. 1971) เป็นกฎหมายที่อนุญาตให้บริษัทหลักทรัพย์ต่างประเทศเข้ามาประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ในประเทศไทยได้ โดยการจัดตั้งเป็นสาขาของบริษัทนั้น ๆ

3. พระราชบัญญัติการจัดการลงทุน (Securities Investment Trust Law ปี ค.ศ. 1951) เป็นกฎหมายที่มีการจัดตั้งโครงการจัดการลงทุน รวมทั้งในเรื่องของการกำหนดเงื่อนไขของการจัดตั้งและการดำเนินงานของบริษัทจัดการโครงการจัดการลงทุน

1

4. พระราชบัญญัติผู้สอบบัญชีรับอนุญาต (Certified Public Accountant Law ปี ค.ศ. 1940) เป็นกฎหมายที่วางรากฐานระบบผู้สอบบัญชีรับอนุญาตในประเทศอังกฤษ โดยควบคุมการปฏิบัติงานของผู้สอบบัญชี และระบบบัญชีของบริษัทต่าง ๆ ¹

หมวดที่ 3

องค์กรควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในประเทศอังกฤษ

การกำกับและดูแล ซึ่งธุรกิจหลักทรัพย์ในประเทศอังกฤษ โดยปกติส่วนใหญ่จะใช้หลักของการควบคุมตนเอง (Basis of Self - Regulation)

ทั้งนี้ ภายใต้ขอบเขตของกฎหมายที่เกี่ยวข้อง อาทิเช่น พระราชบัญญัติบริษัทจำกัด (Companies Act 1948) พระราชบัญญัติป้องกันการฉ้อโกง (The Prevention of Fraud Investment Act 1958 เป็นต้น สำหรับองค์กรที่เกี่ยวข้องกับการกำกับและดูแลซึ่งธุรกิจหลักทรัพย์ในประเทศอังกฤษ โดยเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน นั้น จะประกอบไปด้วย ²

ก. ธนาคารแห่งประเทศอังกฤษ (The Bank of England)

ธนาคารแห่งประเทศอังกฤษ ทำหน้าที่เป็นธนาคารกลางของประเทศ โดยมีหน้าที่รับผิดชอบอยู่หลายประการ หน้าที่ที่สำคัญ คือ เป็นที่ปรึกษาในเรื่องการเงินและเศรษฐกิจของประเทศ เป็นผู้กำหนดนโยบายทางการเงินแห่งชาติ เป็นผู้ดำเนินการในเรื่องการกู้ยืมเงินและรักษาเงินสำรองของประเทศ ตลอดจนมีหน้าที่กำกับและดูแลกิจการธนาคาร และรับผิดชอบในเรื่องระบบการเงินของประเทศทั้งระบบ นอกจากนี้แล้วยังเป็นผู้ประสานงานกับหน่วยงานต่าง ๆ ที่

¹ Ibid., P. 201.

² Committee to Review the Functioning of Financial Institutions: APPENDICES, Ibid., P. 500.

เกี่ยวข้องกับกำกัณฑ์และกฎแลฉิ่งธุรกิจหลักทรัพย์ในประเทศ ¹

อนึ่ง ธนาคารแห่งประเทศไทย จะเข้าไปเกี่ยวข้องกับกาเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน โดยจะเป็นผู้กำหนดระยะเวลาการออกหลักทรัพย์ที่มีจำนวนเงินมากกว่า สามล้านปอนด์ สำหรับการเสนอขายหลักทรัพย์แต่ละครั้งนี้ สมควรจะออกในช่วงระยะเวลาใด ทั้งนี้เพื่อให้เกิดความเหมาะสมกับสภาพทางการเงินของประเทศ ²

๑. สภาธุรกิจหลักทรัพย์ (The Council for the Securities Industry)

สภาธุรกิจหลักทรัพย์นัจคตงขึ้นเมื่อเดือนมีนาคม ค.ศ. 1978 โดยธนาคารแห่งประเทศไทย คณะกรรมการในสภาธุรกิจหลักทรัพย์จะประกอบไปด้วย ผู้แทนจากหน่วยงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ อาทิเช่น จากคณะกรรมการควบคุมการควบกิจการ (Panel on Take over and Mergers)

สภาตลาดหลักทรัพย์ (Council of the Stock Exchange) สมาคมผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ สมาคมผู้ค้าหลักทรัพย์ สมาคมผู้ประกอบการจัดการลงทุน เป็นต้น ³

¹ Ibid., P. 521.

² Barry A.K. Rider: The Regulation of The British Securities Industry (London: Oyez Publishing Limited 2 April 1979) P. 6-7.

³ Committee to review the Functioning of Financial Institutions: REPORT P. 308.

วัตถุประสงค์ที่สำคัญในการจัดตั้งสภาธุรกิจหลักทรัพย์ ก็เพื่อค้ำประกันไว้ซึ่งมาตรฐานสูงสุดในเรื่องจรรยาบรรณ ของการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ พิจารณา ทบทวนถึงความเปลี่ยนแปลงทั้งในด้านกาปฏิบัติ และระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง ในธุรกิจหลักทรัพย์ ตลอดจนเป็นผู้ประสานงานในเรื่องการสอบสวนกรณีผิดมีการกระทำ โดยมีขอบเกิดขึ้นในธุรกิจหลักทรัพย์ และเป็นผู้ริเริ่มนโยบายและการกำหนดระเบียบ ข้อบังคับใหม่ ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินกิจการต่าง ๆ ในธุรกิจหลักทรัพย์ นอกจาก นั้นแล้วยังเป็นผู้พิจารณาถึงความจำเป็นต่าง ๆ ในการเปลี่ยนแปลงกฎหมายและ ระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ด้วย ¹

โดยปกติสภาธุรกิจหลักทรัพย์จะมีการประชุมกันปีละ 4 - 5 ครั้ง นอกนั้น ตลอด งานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องในรายจะเอียงจะมอบหมายให้คณะกรรมการชุด ใด ๆ เป็นผู้พิจารณาศึกษา โดยงานที่เกี่ยวกับด้านธุรการทั้งหมดจะได้รับความช่วยเหลือจากธนาคารแห่งประเทศไทย ²

ค. กรมการค้า (Department of Trade)

กรมการค้า (Department of Trade) เป็นหน่วยงานของรัฐที่กำกับ และดูแลซึ่งธุรกิจหลักทรัพย์ในประเทศไทยโดยกฎหมายที่สำคัญ 2 ฉบับ คือ พระราชบัญญัติบริษัทจำกัด (Companies Act ค.ศ. 1940) และพระราชบัญญัติป้องกันการฉ้อโกง ปี ค.ศ. 1958 (The prevention of Fraud Investment Act 1958) โดยมีสาระสำคัญดังนี้ คือ ³

¹ Barry A.K. Rider: The Regulation of the British Securities Industry, P.11.

² Committee to Review the Functioning of Financial Institutions: REPORT P. 309.

³ Committee to Review the Functioning of Financial Institutions: REPORT P. 500.

1. ตามพระราชบัญญัติป้องกันการค้า ค.ศ. 1956

1.1 กรมการค้าจะเป็นผู้อนุญาตให้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์และสมาคมผู้ค้าหลักทรัพย์ในประเทศอังกฤษ ในปัจจุบันมีสมาคมผู้ค้าหลักทรัพย์ อยู่ด้วยกัน 5 แห่ง สำหรับตลาดหลักทรัพย์ กรมการค้า ได้มีการอนุญาตให้มีการจัดตั้งในท้องถิ่นอื่น ๆ ควบ 1

1.2 กรมการค้าจะเป็นผู้ออกใบอนุญาตให้แก่ผู้ประกอบการธุรกิจหลักทรัพย์ในประเทศอังกฤษ โดยกำหนดเงื่อนไขและวิธีการใหญ่ประกอบการค้าของดีปฏิบัติควบ ทั้งนี้ หากผู้ประกอบการดำเนินธุรกิจที่ขัดต่อบทบัญญัติของพระราชบัญญัติป้องกันการค้า หรือมีเจตนาทุจริตในประกอบการธุรกิจ ก็อาจถูกเพิกถอนใบอนุญาตตามพระราชบัญญัติดังกล่าวได้ นอกจากนั้นแล้วกรมการค้ายังมีอำนาจตามพระราชบัญญัติที่จะออกระเบียบหรือข้อบังคับต่าง ๆ ให้แก่ผู้ประกอบการหลักทรัพย์ดีปฏิบัติควบ 2

1.3 ตามพระราชบัญญัติป้องกันการค้าซึ่งได้ให้อำนาจแก่กรมการค้าเป็นผู้ออกใบอนุญาตให้แก่ผู้ประกอบการโครงการจัดการลงทุนควบ (Unit trust) และมีอำนาจที่จะอนุมัติโครงการจัดการลงทุนพร้อมทั้งกำหนดเงื่อนไขและวิธีการที่จะดำเนินการโครงการจัดการลงทุนควบ 3

1 Barry A.K. Rider. The Regulation of the British Securities Industry P. 17.

2 Ibid., P. 17-18.

3 Ibid., P. 19.

2. ตามพระราชบัญญัติบริษัทจำกัด ปี ค.ศ. 1948

กรมการค้า โดยฝ่ายบริษัทจำกัด (The Companies Division of the Department of Trade)¹ ตามพระราชบัญญัติบริษัทจำกัดเป็นผู้มีอำนาจกำกับดูแล ซึ่งการดำเนินกิจการของบริษัท ทั้งในเรื่องของการออกหุ้นใหม่ การจดทะเบียนหนังสือชื้อชวนให้ซื้อหุ้น การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทให้แก่คนทั่วไปได้ทราบ ตลอดจนในเรื่องการดำเนินงานของบริษัทและดูแลการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัทตามกฎหมาย²

นอกจากนั้นแล้วตามพระราชบัญญัติบริษัทจำกัด กรมการค้ายังมีอำนาจแต่งตั้งผู้ตรวจสอบ เพื่อเข้าไปตรวจสอบกิจการของบริษัท ตรวจสอบในเรื่องการถือหุ้นของบริษัท ตรวจสอบในเรื่องการชื้อขายหุ้นของกรรมการบริษัทอีกด้วย³

สำหรับในส่วนที่เกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนนั้น บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์จะต้องออกหนังสือชื้อชวนซึ่งจะต้องมีรายการข้อมูลรายละเอียดต่าง ๆ ตามที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติบริษัทจำกัด และตามระเบียบของตลาดหลักทรัพย์ และต้องได้รับอนุมัติจากกรมการค้าและตลาดหลักทรัพย์ สำหรับกรมการค้าในส่วนหน่วยงานที่รับผิดชอบเป็นหนังสือชื้อชวน คือ ฝ่ายบริษัทจำกัด (Companies Division)⁴

¹ Committee to Review the Functioning of the Financial Institution : REPORT P. 317.

² Ibid., P. 301.

³ Barry A.K. Rider! The Regulation of the British Securities Industry P. 20.

⁴ Ibid., P. 2.

ง. ตลาดหลักทรัพย์ (The Stock Exchange)

ตลาดหลักทรัพย์ (The Stock Exchange) เป็นตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศอังกฤษ โดยเข้าไปมีส่วนเกี่ยวข้องกับเรื่องของการเสนอขายหลักทรัพย์ใหม่ New issue ซึ่งบริษัทสามารถที่จะระดมทุนได้ และการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนมือมาแล้ว (Secondary Issue or Existing Securities) โดย รวมทั้งหลักทรัพย์ที่ไต่จทะเบียนและไม่ไต่จทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์¹

ตลาดหลักทรัพย์มีฐานะเป็นสมาคมอิสระ (An Independent Association) ซึ่งประกอบด้วย สมาชิกที่เป็นนายหนาและลูกค้าหลักทรัพย์ที่มีสำนักงานของตนอยู่ที่ประเทศอังกฤษ และสาธารณรัฐไอร์แลนด์ ประมาณ 100 แห่ง²

ตลาดหลักทรัพย์บริหารงานโดยสภาตลาดหลักทรัพย์ (The Council of the Stock Exchange) สภาตลาดหลักทรัพย์ประกอบด้วย สมาชิกจำนวน 46 ราย สมาชิกแต่ละรายจะมีวาระ 3 ปี โดยมีประธาน และรองประธานสภาตลาดหลักทรัพย์ซึ่งจะมีการเลือกตั้งใหม่ทุกปี โดยสมาชิกของสภาตลาดหลักทรัพย์³

ตลาดหลักทรัพย์ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนนั้น บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์จะเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน นอกจากจะกองจัดทำหนังสือชวนที่รายการตามที่กฎหมายได้กำหนดไว้ และจดทะเบียนต่อกรมการค้า (Department of Trade) ตามพระราชบัญญัติบริษัทจำกัดแล้ว ยังจะต้องจัดทำ

¹ Committee to Review the Functioning of Financial Institution: REPORT P. 486.

² Ibid., P. 486.

³ Ibid., P. 501.

หนังสือขออนุญาตใหม่รายการตามที่ระเบียบของตลาดหลักทรัพย์กำหนด (The Requirement for Admission of Securities to Listing) เพราะในการเสนอขายหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นเพื่อที่จะให้จดทะเบียนหลักทรัพย์ของบริษัทไว้กับตลาดหลักทรัพย์ ข้อมูลต่าง ๆ ที่ตลาดหลักทรัพย์ได้เปิดเผยในการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนเป็นมาตรฐานที่ยอมรับโดยทั่วไป และโดยปกติมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูล (Standards of Disclosure) ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดนั้นจะสูงกว่ามาตรฐานที่พระราชบัญญัติบริษัทจำกัดได้กำหนดไว้¹

สำหรับหน่วยงานของตลาดหลักทรัพย์ที่รับผิดชอบในเรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการจดทะเบียนหนังสือขออนุญาตได้แก่ ฝ่ายบริษัทจดทะเบียน (Quotation Department) ซึ่งประกอบไปด้วย สมาชิกจากสภาตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 20 นาย โดยรวมทั้งผู้สอบบัญชี และนักกฎหมายที่มีความรู้ความสามารถสูงเป็นผู้รับผิดชอบอยู่²

หมวดที่ 4

องค์กรควบคุมการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในประเทศไทย

ในประเทศไทยพอจะพิจารณาได้ว่าองค์กรที่เกี่ยวข้องกับการควบคุมดูแลการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนนี้มีอยู่ด้วยกัน 3 หน่วยงานคือ กระทรวงพาณิชย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งดูแลและรับผิดชอบในกฎหมายแต่ละฉบับที่แตก่างกันออกไป ซึ่งพอจะแยกได้ดังนี้

¹ Barry A.K. Rider: The Regulation of British Securities Industry P. 6.

² Ibid., P. 6.

ก. กระทรวงพาณิชย์ กระทรวงพาณิชย์เป็นศูนย์กลางและรับผิดชอบในเรื่องกฎหมายในการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน โดยหน่วยงานที่รับผิดชอบ ได้แก่ กรมทะเบียนการค้า กระทรวงพาณิชย์ ในฐานะนายทะเบียนหุ้นส่วนบริษัท การประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และในฐานะนายทะเบียนตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด ทั้งนี้ โดยมีกฎหมายที่ดูแลในรายละเอียดต่าง ๆ ดังนี้

1. ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์เดิมกำหนดให้บริษัทจำกัดซึ่งจะเสนอขายหุ้นหรือหุ้นกู้ต่อประชาชน จะต้องดำเนินการจดทะเบียนหนังสือชื่อนในการเสนอขายหุ้นหรือหุ้นกู้ในต่อประชาชน ต่อมายกฐานะเป็นหุ้นส่วนบริษัท กรมทะเบียนการค้า กระทรวงพาณิชย์ ซึ่งในการถือปฏิบัติดังกล่าวได้มีการดำเนินการมาจนกระทั่งปี พ.ศ. 2521 เมื่อมีการประกาศใช้พระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ฉบับที่ 9 พ.ศ. 2521 โดยกำหนดห้ามมิให้บริษัทจำกัด เสนอขายหุ้นหรือหุ้นกู้ต่อประชาชน ในการดูแลในเรื่องการเสนอขายหุ้นหรือหุ้นกู้ต่อประชาชน นับตั้งแต่ปีที่กล่าวมาจึงมิได้มีการดำเนินการต่อไป¹

ข้อสังเกต เมื่อได้มีการออกพระราชบัญญัติเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ฉบับที่ 9 พ.ศ. 2521 ซึ่งห้ามบริษัทจำกัด เสนอขายหุ้นต่อประชาชนแล้ว ปัญหาเดิมที่ว่าในกรณีที่ไม่ได้เป็นบริษัทเสนอขายหุ้น แต่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทเป็นผู้นำหุ้นนั้นมา เสนอต่อประชาชนนั่นเอง จะดำเนินการใดเพียงใด กระทรวงพาณิชย์ได้มีหนังสือที่ พณ. ที่ 0504/1279 ลงวันที่ 20 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2524 พิจารณาถึงเรื่องนี้แล้วมีความเห็นว่าตามบทบัญญัติมาตรา 1102 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราช-

¹ พระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ฉบับที่ 9 พ.ศ. 2521, ราชกิจจานุเบกษา, ฉบับพิเศษ เล่มที่ 95 ตอนที่ 169 วันที่ 25 ธันวาคม 2521. หน้า 1.

บัญญัติประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ วรรคที่ 9 พ.ศ. 2521 กำหนดห้ามบริษัท
มหาชนใหญ่ประชาชนหรือหุ้นนอกใหม่ ผู้ถือหุ้นจะชื้อหรือจำหน่ายหุ้นที่ตนถืออยู่แก่
บุคคลอื่น โดยผู้ถือหุ้นจะเป็นผู้จำหน่ายเอง หรือมอบหมายให้ผู้อื่นทำหน้าที่จัดจำหน่าย
หลักทรัพย์จำหน่ายให้ก็ได้ เพราะไม่อยู่ในบังคับแห่งบทบัญญัติกฎหมายดังกล่าวใน
ปัญหาที่จะมีเกิดขึ้นต่อมาสำหรับหน่วยงานผู้รับผิดชอบก็คือ หากมีการเสนอขายหุ้น
โดยวิธีดังกล่าวแล้ว และไม่มีการควบคุมให้สมกับเจตนารมณ์ของกฎหมายอาจเกิด
ความเสียหายแก่ประชาชนโดยทั่วไปได้

2. พระราชบัญญัติวิธีมหาชน จำกัด พ.ศ. 2521 ซึ่งเป็นกฎหมาย
ที่ออกมาโดยมีหลักการและเหตุผลที่ว่า ¹ เนื่องจากการประกอบธุรกิจการค้าหรือ
อุตสาหกรรม ในรูปแบบวิสาหกิจประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์โดยขายตัวเจริญ
ก้าวหน้ามาก คือบริษัทจำนวนมากได้มีการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน จึง
เห็นควรให้มีการควบคุมให้มีการควบคุมโดยห้ามไม่ให้มีการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อ
ประชาชน แต่ให้สามารถดำเนินการในรูปแบบของวิธีมหาชน จำกัด ได้เท่านั้น
กระทรวงพาณิชย์ในฐานะนายทะเบียนวิธีมหาชน ตามกฎหมายดังกล่าว จึงมี
หน้าที่ให้ความคุ้มครองและดูแลในเรื่องการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ในเรื่อง
การเสนอขายหุ้นหรือหุ้นกู้ต่อประชาชนในส่วนที่กล่าวด้วย สำคัญในราย
ละเอียดของกฎหมายก็เป็น เรื่องของการกำหนดห้ามเสนอขายหุ้นหรือหุ้นกู้ต่อ
ประชาชน เว้นแต่ได้มีการดำเนินการตามขั้นตอนที่กฎหมายกำหนดเป็นเรื่องของ
การจดทะเบียนหนังสือชื้อหรือหุ้น และการควบคุมในเรื่องการเสนอขายหุ้น

¹ พระราชบัญญัติวิธีมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521 ราชกิจจานุเบกษา
ฉบับพิเศษ เล่มที่ 95 ตอนที่ 109 วันที่ 25 ธันวาคม พ.ศ. 2521. หน้า 1.

หรือหุ้น การควบคุมบุคคลที่เกี่ยวข้อง อาทิเช่น ในเรื่องของผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ตลอดจนผู้รับประกันการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ การควบคุมในเรื่องการโฆษณา ใน การขายหุ้นหรือหุ้นต่อประชาชนอีกด้วย นอกจากนี้แล้วยังมีบทความรับผิดชอบในเรื่อง ของการเสนอขายหุ้นหรือหุ้นต่อประชาชนอีกด้วย หากเป็นการฝ่าฝืนบทบัญญัติใน ขอกฎหมายดังกล่าว

3. พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ ฉบับที่ 2 พ.ศ. 2522

ซึ่งในพระราชบัญญัตินี้กล่าวในหลักการ ใดกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ตามกฎหมาย ไทยจะต้องกระจายอัตราส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นออกไปยังประชาชนโดยทั่วไป ทั้งนี้ โดยหลักการแล้วใดกำหนดให้ระยะเวลาการยื่นการขาย การเพิ่มจำนวน ของผู้ถือหุ้นด้วย ซึ่งในเรื่องนี้ในมาตรา 24 แห่งพระราชบัญญัติการธนาคาร พณิชย์ ฉบับที่ 2 พ.ศ. 2522 ได้กำหนดไว้ว่า ถ้าหากธนาคารพาณิชย์จะ ดำเนินการ โดยที่ธนาคารพาณิชย์ ยังมีใจที่จะเป็นเป็นบริษัทมหาชน จำกัด แต่ มีความประสงค์ที่จะเพิ่มทุนโดยการออกหุ้นใหม่เสนอขายต่อประชาชนแล้ว ให้ ธนาคารพาณิชย์นั้นสามารถดำเนินการตามหลักเกณฑ์ใดโดยที่ธนาคารพาณิชย์ ออกหนังสือชวนให้ประชาชนเข้าซื้อหุ้นได้ ในการออกหนังสือชวนดังกล่าว ให้แนบบัญชีรายชื่อหุ้นที่ชวนในการเพิ่มทุนตามกฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชน จำกัดไว้โดยอนุโลม ซึ่งจากผลของบทบัญญัตินี้ดังกล่าว ทำให้ธนาคารพาณิชย์ สามารถที่จะเพิ่มทุนและเสนอขายหุ้นต่อประชาชนโดยการออกหนังสือชวนให้ ประชาชนเข้าซื้อหุ้นได้ ทั้งนี้จะต้องดำเนินการตามบทบัญญัตินี้ว่าด้วยหนังสือ ชวนในการเพิ่มทุน ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด

4. พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจ

เครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ. 2522 ซึ่งได้กำหนดให้ธุรกิจเงินทุนและธุรกิจเครดิต- ฟองซิเออร์ จะต้องดำเนินการในเรื่องการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นตามอัตรา ส่วนที่กฎหมายได้กำหนดไว้ โดยมีกำหนดระยะเวลาไว้ให้ ทั้งนี้ หากบริษัทที่

ประกอบธุรกิจเงินทุน และเครดิตฟองซิเอร์ มีความประสงค์ที่จะเพิ่มทุนใหม่และบริษัทมีใจจดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชน ก็ให้สิทธิแก่บริษัทประกอบธุรกิจเงินทุน และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ นั้น คำเป็นถาวรออกหนังสือชชวนให้ประชาชนเข้าซื้อหุ้นได้ โดยในการออกหนังสือชชวนดังกล่าวให้นำบัญชีกว่าควยหนังสือชชวน ในการเพิ่มทุนตามกฎหมายว่าควยบริษัทมหาชนจำกัด มาไว้บังคับโดยอนุโลม ฉะนั้น ในการดำเนินการของบริษัทที่ประกอบธุรกิจเงินทุน และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ ที่จะต้องดำเนินการใหม่บริษัทที่มคอบสมบัติตามที่กฎหมายได้กำหนดไว้ ก็จะต้องดำเนินการในเรื่องของการเสนอขายหุ้น เพิ่มทุนและขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป โดยการออกหนังสือชชวนและปฏิบัติให้เป็นไปตามบทบัญญัติในหนังสือชชวน ให้ชชวนตามกฎหมายบริษัทมหาชนจำกัด ควย

ข. ธนาคารแห่งประเทศไทย¹ ธนาคารแห่งประเทศไทยมีหน้าที่ ในการกำกับและดูแลในส่วนที่เกี่ยวกับ การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนตามบท บัญญัติแห่งกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ซึ่งพอที่จะแยงออกได้ดังนี้

¹ ตามมาตรา 32 แห่งพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง มีอำนาจหน้าที่กำกับและดูแลโดยทั่วไป ซึ่งกิจการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่รัฐมนตรีอาจมอบหมาย ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยทำหน้าที่ควบคุมดูแลการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ แทนก็ได้ ในกรณีนี้ธนาคารแห่งประเทศไทย ได้รับมอบหมายให้ทำหน้าที่ธนาคาร แห่งประเทศไทยมีอำนาจแต่งตั้งพนักงานเจ้าหน้าที่เข้าตรวจสอบกิจการและการ ดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยควย

1. ตามพระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ ฉบับที่ 2 พ.ศ. 2522

ในส่วนที่เกี่ยวกับการกำหนดเงื่อนไขใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจการธนาคารพาณิชย์ มีข้อกำหนดในกฎหมายที่ให้การถือหุ้นในธนาคารพาณิชย์จะต้องมีบุคคลทั่วไป ประชาชน โดยทั่วไป เข้ามาถือหุ้นตามอัตราส่วนที่กฎหมายได้กำหนดไว้ เรื่องนี้เป็นเรื่องที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะคงคอยกำกับดูแลให้อัตราส่วนการถือหุ้นของธนาคารพาณิชย์นั้นเป็นไปตามบทบัญญัติที่กฎหมายได้กำหนดไว้

2. ตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์

และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ. 2522 เฉพาะในส่วนที่เกี่ยวกับการประกอบธุรกิจเงินทุนและเครดิตฟองซิเออร์ ซึ่งได้กำหนดถึงเงื่อนไขในการประกอบธุรกิจที่จะต้องมีผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อยเข้ามาถือหุ้นตามอัตราส่วนที่กฎหมายได้กำหนดไว้ ธนาคารแห่งประเทศไทยมีหน้าที่กำกับและดูแลให้อัตราส่วนในการถือหุ้นของบริษัท เงินทุนและบริษัทเครดิตฟองซิเออร์ เป็นไปตามบทบัญญัติในกฎหมายที่ได้กำหนดไว้ด้วย

3. ตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์

และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ. 2522 เฉพาะส่วนการกำหนดเงื่อนไขในการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ โดยในส่วนที่เกี่ยวกับการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ธนาคารได้อนุญาตให้การประกอบธุรกิจหลักทรัพย์มีได้ด้วยกันทั้งหมด 5 ประเภท

คือ

1. กิจกรรมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์
2. กิจกรรมค้ำหลักทรัพย์
3. กิจกรรมที่ปรึกษาการลงทุน
4. กิจกรรมจัดจำหน่ายหลักทรัพย์
5. กิจกรรมจัดการลงทุน
6. กิจกรรมเกี่ยวกับหลักทรัพย์ตามที่กำหนดในกฎกระทรวง

ซึ่งในส่วนที่เกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนนี้ ได้มีบัญญัติไว้ใน มาตรา 47 แห่งพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจ โครดิกฟองซิเออร์ พ.ศ. 2522 ในการควบคุมบริษัทหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจ การจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นเรื่องที่เกี่ยวข้องกับการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ต่อ ประชาชน โดยในมาตราดังกล่าวได้กำหนดให้เป็นอำนาจของธนาคารแห่งประเทศไทย ในการควบคุมดูแลโดยทั่วไป ในการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์บริษัทหลักทรัพย์ จะต้องดำเนินการตามหลักเกณฑ์และวิธีการตามที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด ควบคู่กัน กับการเห็นชอบของรัฐมนตรี

ข้อสังเกต โดยข้อเท็จจริงแล้ว ตามบทบัญญัติในปัจจุบัน ธนาคาร แห่งประเทศไทยยังมีข้อกำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ให้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ถือปฏิบัติแก่ประการใด อย่างไรก็ตามในเรื่องนี้ เนื่องจากถือว่าเป็น ส่วนที่เกี่ยวข้องกับประชาชนโดยตรงและเป็นเรื่องที่จะให้ความคุ้มครอง ผลประโยชน์ให้แก่ประชาชน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในหลักการเรื่องการเสนอขาย หลักทรัพย์ต่อประชาชนนั้น ควรจะได้มีการเน้นในคำนำวัตถุประสงค์ในคำให้การเปิด แฉข้อเท็จจริงในหนังสือชี้ชวนที่จะเผยแพร่ต่อประชาชน โดยเฉพาะอย่างยิ่งใน ส่วนของบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์เข้ามามีส่วนร่วม ดำเนินการอยู่ด้วย จึงได้มีการพิจารณาหลักเกณฑ์ในชั้นต้นว่า จะกำหนดหลักเกณฑ์ และวิธีการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์อย่างไร ทั้งนี้ผลจากการศึกษาชั้นต้นเห็นควรว่า ควรได้กำหนดหลักการอย่างกว้างขวางไว้เพื่อให้ได้มาซึ่งข้อมูลต่าง ๆ ประสพการณ รวมทั้งควรกำหนดมาตรการบางอย่างที่จะป้องกันไม่ให้ตลาดล่วงต่อประชาชน เมื่อ มีหลักทรัพย์ใหม่ออกขาย ควรมีมาตรการที่สำคัญ 3 ชั้น คือ

1. ในเรื่องการยื่นเรื่องอนุญาตในการออกหลักทรัพย์ ในเรื่องการขอ อนุญาต เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน

2. การควบคุมการโฆษณาและการออกหนังสือชวน
3. การส่งรายงานต่าง ๆ และการตรวจสอบ¹

อย่างไรก็ตาม จากการติดตามในเรื่องดังกล่าวธนาคารแห่งประเทศไทย ยังมีได้ดำเนินการในเรื่องการกำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการเกี่ยวกับการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ในส่วนที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ควบคุมดูแลออกมาใช้บังคับแต่ประการใด

ค. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดการบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์ ให้เป็นความรับผิดชอบของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วยกรรมการที่คณะรัฐมนตรีแต่งตั้ง 4 นาย กรรมการที่สมาชิกเลือก 4 นาย และผู้จัดการที่เป็นกรรมการโดยตำแหน่ง สำหรับผู้จัดการนั้นคณะกรรมการเป็นผู้แต่งตั้งขึ้นโดยคัดเลือกจากบุคคลที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กฎหมายได้กำหนดไว้ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์มีอำนาจหน้าที่วางนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ สำหรับในเรื่องที่เกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนนี้ โดยในหลักการใหญ่แล้ว ตลาดหลักทรัพย์จะไม่ได้มีส่วนเกี่ยวข้องกับการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน เพราะเป็นเรื่องของการซื้อขายนอกตลาดหลักทรัพย์และนอกสถานที่ทำการแต่อย่างไรก็ตาม ปัญหาที่กระทบมาถึงก่อให้เกิดการพิจารณาในส่วนที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดไว้ ทำให้บริษัท

¹ บันทึกของธนาคารแห่งประเทศไทย เรื่องการกำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ฉบับลงวันที่ 15 ตุลาคม พ.ศ. 2517.

จะขอเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเพื่อให้บริษัทคู่สมบัคังกล่าว และในทางปฏิบัติ
เท่าที่ผ่านมามีปรากฏว่า ก่อนที่พระราชบัญญัติบริษัทมหาชน จำกัด พ.ศ. 2521
บริษัทหลายแห่งได้มีการเสนอขายหุ้นหรือหุ้นกู้ต่อประชาชน ตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทยจึงแต่งตั้งคณะกรรมการขึ้นมาชุดหนึ่ง เพื่อพิจารณามาตรฐานการ
เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนและได้ใช้มาตรฐานดังกล่าวมาจนถึงกระทั่งมีการ
ประกาศใช้พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด นอกจากนั้นแล้วในปัจจุบันตาม
พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด ได้กำหนดห้ามบริษัทจำกัด เสนอขายหุ้นต่อ
ประชาชน อันเป็นผลกระทบอย่างรุนแรงต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
และต่อบริษัทที่จะยื่นขอจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้วไม่มีความ
ประสงค์ที่จะเป็นบริษัทมหาชน จึงไม่สามารถที่จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนได้
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงได้มีการพิจารณาที่จะแก้ไขกฎหมายในส่วน
ที่เกี่ยวกับการอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย สามารถเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนได้โดยถือหลักเกณฑ์
เช่นเดียวกับพระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ และพระราชบัญญัติการประกอบ
ธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ โดยเป็นการให้สิทธิ
ที่จะเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน

ศูนย์วิจัยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย