

บทที่ 2

แนวคิดในการดำเนินคดีความผิดทางอาญา เกี่ยวกับการเงิน ที่มีผลกระทบต่อความมั่นคงทาง เศรษฐกิจของประเทศ

แนวคิดในการดำเนินคดีความผิดทางอาญา เกี่ยวกับการเงิน

เนื่องจากความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดอันไม่ เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นการกระทำความผิดทางอาญาในทางการเงินประเภทหนึ่ง ดังนั้นในการศึกษาเรื่องกระบวนการก่อนฟ้องคดีอาญาสำหรับความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดอันไม่ เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์นี้ จึงต้องอาศัยทฤษฎีและแนวความคิดทางธุรกิจทางการเงิน และทางกฎหมายที่เกี่ยวข้อง เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจพื้นฐานเกี่ยวกับลักษณะของความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดอันไม่ เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์นี้ จึงควรศึกษาทฤษฎีและแนวความคิดที่เกี่ยวข้องดังต่อไปนี้

แนวคิดที่เกี่ยวข้องกับความผิดทางอาญาทั่วไป

1. แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับวัตถุประสงค์ของการลงโทษทางอาญา

การลงโทษทางอาญาเป็นขบวนการในการใช้มาตรการทางกฎหมายมาควบคุมสังคม เพื่อจำกัดขอบเขตความประพฤติของแต่ละบุคคล ในอันที่จะรักษาไว้ซึ่งความปลอดภัย ความเป็นระเบียบเรียบร้อย ศีลธรรมอันดี และเสถียรภาพทางสังคมโดยมีเจ้าหน้าที่ของรัฐเป็นผู้ดูแลควบคุม ให้ประชาชนพลเมืองปฏิบัติตามหน้าที่ตามกฎหมาย ผู้ใดฝ่าฝืนย่อมได้รับการลงโทษ ซึ่งรูปแบบของการลงโทษผู้กระทำความผิดมีอยู่หลายวิธีและแตกต่างกันไปตามกาลสมัย ค่านิยม วัฒนธรรม แบบอย่างจารีตประเพณี ความเจริญก้าวหน้าทางวิชาการ รวมทั้งทัศนคติ ปฏิบัติการของชุมชนที่มีต่อผู้กระทำความผิดเป็นปัจจัยสำคัญ สิ่งเหล่านี้จะสะท้อนออกมาในรูปของแนวคิดในการปฏิบัติต่อผู้กระทำความผิดซึ่งแตกต่างกันไป ถ้าจะสังเกตโดยทั่วไปแล้ว ก็สามารถอ้างได้ว่าจุดประสงค์อันสำคัญที่สุดและ เป็นที่ยอมรับกัน ก็คือควรที่จะให้มนุษย์อยู่ร่วมกันโดยสันติสุขและปลอดภัยจากอาชญากรรมทั้งปวงอันพึงจะมีขึ้น

ในความหมายของการลงโทษในทางอาญานั้น เราสามารถให้ความหมายของโทษทางอาญาได้ว่า "โทษอาญา" คือ ผลร้ายซึ่งผู้กระทำผิดได้รับเนื่องจากการฝ่าฝืนกฎหมายอาญา โดยผู้ซึ่งมีอำนาจให้ผลร้ายจะต้องมีอำนาจตามที่กฎหมายกำหนดและผลร้ายที่ผู้กระทำผิดจะได้รับนั้น เป็นการตอบแทนการฝ่าฝืนกฎหมาย

ทฤษฎีเกี่ยวกับวัตถุประสงค์ของการลงโทษทางอาญา¹ มีอยู่ 4 ทฤษฎีด้วยกัน ได้แก่

- 1.1 ทฤษฎีโทษที่เหมาะสม (Retributive Theory)
- 1.2 ทฤษฎียับยั้งหรือป้องปราม (Deterrent Theory)
- 1.3 ทฤษฎีตัดโอกาสมิให้กระทำผิดอีก (Incapacitative Theory)
- 1.4 ทฤษฎีแก้ไขฟื้นฟูผู้กระทำผิด (Rehabilitative Theory)

อย่างไรก็ตาม เมื่อได้พิจารณาจากแนวความคิดเกี่ยวกับการลงโทษตามความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์แล้ว จึงมีความเห็นว่า โดยที่ความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์นี้ มีลักษณะ เป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ (Economic Crime) โดยเป็นความผิดทางอาญาในลักษณะพิเศษ ซึ่งมีความแตกต่างไปจากลักษณะของความผิดทางอาญาทั่วไป ดังนั้น แนวคิดหรือทฤษฎีเกี่ยวกับวัตถุประสงค์ของการลงโทษทางอาญาที่อาจนำมาปรับใช้กับลักษณะของความผิดประเภทนี้ได้เหมาะสม ควรจะมี 2 ทฤษฎี คือ

- 1.1 ทฤษฎีโทษที่เหมาะสม (Retributive Theory)
- 1.2 ทฤษฎียับยั้งหรือป้องปราม (Deterrent Theory)
- 1.1 ทฤษฎีโทษที่เหมาะสม (Retributive Theory)

ทฤษฎีนี้มาจากแนวความคิดพื้นฐานที่ว่า "บุคคลต้องรับผิดชอบต่อการกระทำของตน" (man is responsible for his actions) ดังนั้นเมื่อบุคคลใดได้กระทำผิดต่อบุคคล

¹ อรรถพร ชูบำรุง, ทฤษฎีอาชญาวิทยา (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์โอเดียนสโตร์, 2527), หน้า 137.

อื่น บุคคลนั้นย่อมต้องได้รับผลตอบแทนอย่างเดียวกัน มีความคิดเกิดขึ้นมาว่าการลงโทษนั้นไม่ควรจะรุนแรงเกินกว่าความเสียหายที่ผู้เสียหายได้รับ ซึ่งเรื่องนี้ได้ปรากฏอยู่ในลัทธินิติศาสตร์โดยมีคำกล่าวไว้ว่า "ตาต่อตา ฟันต่อฟัน" (an eye for an eye, a tooth for a tooth) ซึ่งตรงกับภาษาลาตินว่า "lex talionis" ทฤษฎีนี้ยืนยันหลักการ 2 ประการ ประการแรก คือผู้กระทำความผิดต้องรับความผิดที่ตนได้กระทำลงเนื่องจากเป็นความรับผิดชอบส่วนบุคคล ดังนั้น ผู้กระทำความผิดที่ศาลได้พิพากษาว่ามีความผิดย่อมสมควรจะถูกลงโทษ เพื่อเป็นการรับผิดชอบต่อการกระทำความผิดซึ่งเป็นการฝ่าฝืนกฎหมายอาญาในเรื่องใดเรื่องหนึ่ง และประการที่สอง คือการลงโทษผู้กระทำความผิดต้องได้สัดส่วนกับความผิดที่ผู้กระทำความผิดได้กระทำ โดยความรุนแรงของโทษที่จะลงนั้นจะต้องได้สัดส่วนกับความรุนแรงของความผิดที่ผู้กระทำความผิดได้กระทำ² การลงโทษในวิธีการนี้ย่อมมีผลในทางที่ทำให้ผู้กระทำความผิดรู้สึกตัว และทำให้บุคคลภายนอกเกรงกลัวต่อโทษนั้นด้วย

อย่างไรก็ตาม มีข้อสังเกตว่า การนำแนวคิดหรือทฤษฎีโทษที่เหมาะสมนี้มาใช้บังคับเอากับการลงโทษตามความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งเป็นการผิดเกี่ยวกับการเงินที่สร้างผลประโยชน์ทางการเงินให้กับผู้กระทำความผิดอย่างมหาศาลนี้อาจไม่เป็นการเหมาะสมในทุกประการ เนื่องจากผู้กระทำความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์เหล่านี้ มักจะเป็นบุคคลที่อาศัยความรู้ ความสามารถ และความเชี่ยวชาญของตนในการกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ เพื่อสร้างผลประโยชน์ทางการเงินให้กับตนเองและพวกของตนอย่างมหาศาล ดังนั้น แม้โทษที่จะลงต่อผู้กระทำความผิดจะมีความรุนแรงในระดับหนึ่งและได้สัดส่วนกับการกระทำความผิดก็ตาม แต่หากผลประโยชน์พึงได้รับจากการกระทำความผิดนั้นมากมายมหาศาลถึงขนาดที่ยินยอมที่จะเสี่ยงกระทำความผิด แม้จะได้รับโทษจากความผิดดังกล่าวนั้น ก็ยังเป็นการกระทำความผิดที่คุ้มค่าต่อการเสี่ยง ดังนั้นในบางกรณีหากนำทฤษฎียับยั้งหรือป้องปราม (Deterrent Theory) เป็นการข่มขู่ให้ผู้กระทำความผิดกลับเข้ามากระทำความผิดอีก ดังมีรายละเอียดตามที่กล่าวถึงต่อไปนี้

² เรื่องเดียวกัน, หน้า 138.

1.2 ทฤษฎียับยั้งหรือป้องปราม (Deterrent Theory)

ทฤษฎีนี้อ้างถึงความคิดที่ว่า การลงโทษผู้กระทำผิดควรกระทำ เพื่อให้เป็นตัวอย่างแก่คนอื่น ๆ ในสังคม³ ไม่ให้เข้ามากระทำความผิดดังเช่นผู้กระทำผิดอีก กล่าวคือ

เมื่อลงโทษผู้กระทำผิดแล้ว บุคคลอื่นคงพลอยเซ็ดหลาบ หวาดกลัว หรือยับยั้งซึ่งใจไม่กระทำความผิดตามอย่างบุคคลนั้นอีก ดังนั้นความสามารถในการ เป็นผู้กระทำผิดที่ฝ่าฝืนกฎหมายหรือจำนวนของบุคคลผู้กระทำความผิดจึงน่าจะลดน้อยลง แนวคิดนี้ถือว่าการลงโทษผู้กระทำความผิดนอกจากวัตถุประสงค์เพื่อการลงโทษเอากับผู้กระทำความผิดแล้ว ยังคาดหวังที่จะให้ผู้ที่จะกระทำความผิดน่าจะได้อคติเสียก่อนว่าหากตนได้กระทำความผิด เช่นนี้ตนก็จะได้รับโทษเช่นเดียวกัน เช่นการนำโทษประหารชีวิตมาใช้ในการยับยั้งมิให้ผู้อื่นเอาเยี่ยงอย่างในการประกอบอาชญากรรม ฯลฯ ที่มาของความคิดดังกล่าวมาจากทฤษฎีอรรถประโยชน์ของ Jeremy Bentham โดยสมมติว่าความสามารถในการ เป็นอาชญากรนั้น เกิดจากการชั่งน้ำหนักระหว่างผลประโยชน์ที่พึงได้รับจากการกระทำความผิด เปรียบเทียบกับสิ่งที่ต้องเสียไป เมื่อต้องถูกลงโทษ⁴ ดังนั้นนโยบายของรัฐที่จะหันมาใช้ทฤษฎียับยั้งนั้น ก็ต้องพยายามเพิ่มสิ่งที่ผู้กระทำผิดต้องเสียไป โดยการทำให้โทษเหมาะสมเป็นจริงมากขึ้นและรุนแรงยิ่งขึ้น

2. แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการดำเนินกระบวนการยุติธรรม

มาจากแนวความคิดของ Professor Herbert Packer ในบทความเรื่อง "Two Model of the Criminal Process"⁵ โดยได้เสนอทางเลือกให้กับแนวทางของกระบวนการ

³ เรื่องเดียวกัน, หน้า 139.

⁴ เรื่องเดียวกัน, หน้า 141.

⁵ John Griffiths "Ideology in Criminal Procedure or "A third Model" of the Criminal Process", The Yale Law Journal 79 (1970) :360-361.

พิจารณาคดีอาญาในปัจจุบัน ในการที่จะคุ้มครองสิทธิของประชาชนหรือการให้อำนาจแก่รัฐที่จะใช้อำนาจในการควบคุมอาชญากรรมได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทฤษฎีว่าด้วยกระบวนการพิจารณาความอาญาที่ Packer เสนอนี้อาจจัดออกเป็นรูปแบบใหญ่ ๆ ได้ 2 รูปแบบ คือ

2.1 ทฤษฎีว่าด้วยการควบคุมอาชญากรรม (Crime Control Model Theory)

2.2 ทฤษฎีว่าด้วยการคุ้มครองสิทธิของประชาชน (Due Process Model Theory)

2.1 ทฤษฎีว่าด้วยการควบคุมอาชญากรรม (Crime Control Model Theory)

แนวความคิดตามทฤษฎีจะตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่า กระบวนการพิจารณาทางอาญาจะต้องมีไว้เพื่อการป้องกันและปราบปรามอาชญากรรม ดังนั้น ทฤษฎีนี้เน้นด้านการระงับและปราบปรามอาชญากรรมเป็นหลัก เป็นการ เน้นคุณภาพและประสิทธิภาพของเจ้าหน้าที่ในกระบวนการยุติธรรมทางอาญา ดังนั้นจึงมีการสันนิษฐานไว้ในเบื้องต้นว่าผู้ที่ถูกจับกุม เป็นผู้กระทำความผิดจริงแล้ว เจ้าหน้าที่ในกระบวนการยุติธรรมทางอาญาจึงมีหน้าที่จะต้องพิสูจน์ให้ศาลเห็นว่าผู้นั้นได้กระทำความผิดจริงตามที่กล่าวหา

และ เนื่องจากทฤษฎีนี้ เน้นหนักทางด้านประสิทธิภาพของกระบวนการยุติธรรม ดังนั้นจึงเป็นทฤษฎีที่มุ่งจะควบคุมอาชญากรรมอย่างแน่นหนา เพื่อระงับและปราบปรามอาชญากรรมเป็นหลักใหญ่และ เพื่อรักษาไว้ซึ่งความสงบสุขของสังคม ประสิทธิภาพในการป้องกันและปราบปรามอาชญากรรมจะ เกิดขึ้นต่อเมื่อเจ้าหน้าที่ในกระบวนการยุติธรรมทางอาญามีประสิทธิภาพ ไม่ว่าจะ เป็นการสืบสวนสอบสวนผู้กระทำความผิดโดยพนักงานสอบสวน การ เสนอข้อเท็จจริงต่อศาลโดยพนักงานอัยการ ดังนั้น กระบวนการยุติธรรมจะต้องดำเนินการให้ได้อัตราส่วนที่สูงในระหว่างจับกุมและลงโทษผู้กระทำความผิด และต้องทำให้เกิดความรวดเร็วและสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ถ้าหากว่ากฎหมายไม่มีประสิทธิภาพ ความไม่น่าพาและไม่เคารพต่อกฎหมายก็จะเพิ่มมากขึ้น พลเมืองที่เคารพกฎหมายจะตกเป็นเหยื่อของอาชญากรรม กระบวนการยุติธรรมที่มีประสิทธิภาพนั้นจะต้องมีสถิติการจับกุมผู้กระทำความผิดสูง และการพิพากษาลงโทษผู้กระทำผิดสูงตามไปด้วยเช่นกัน และในกระบวนการยุติธรรมจะต้องดำเนินไปด้วยความรวดเร็วและแน่นอน

อาจกล่าวได้ว่าความมุ่งหมายของทฤษฎีนี้ก็คือขั้นตอนในกระบวนการยุติธรรม จะต้องรวดเร็วและมีประสิทธิภาพเพื่อการระงับหรือปราบปรามอาชญากรรม และต้องยอมรับว่าการค้นหาข้อเท็จจริงในชั้นพนักงานสอบสวนและการพิสูจน์ถึงความผิดของพนักงานอัยการ เพียงพอที่จะเชื่อถือได้

2.2 ทฤษฎีว่าด้วยการคุ้มครองสิทธิของประชาชน (Due Process Model Theory)

ทฤษฎีนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า อำนาจของรัฐมักจะถูกใช้โดยบิดเบือนอยู่เสมอ จึงเป็นความจำเป็นอยู่เองที่จะต้องคุ้มครองสิทธิและ เสรีภาพของประชาชน จึงเน้นการดำเนินกระบวนการพิจารณาคดีว่าการดำเนินคดีต่อผู้ถูกกล่าวหาว่ากระทำความผิดต้องดำเนินไปด้วยความยุติธรรม และมุ่งคุ้มครองสิทธิขั้นพื้นฐานของประชาชนเป็นหลัก

ทฤษฎีนี้มีแนวคิดในเรื่องการให้ความเป็นธรรมแก่ประชาชนตามขั้นตอนต่าง ๆ ในกระบวนการยุติธรรมที่ตรงกันข้ามกับทฤษฎีการควบคุมอาชญากรรม กล่าวคือ การดำเนินคดีตามความคิดในเรื่องความเป็นธรรมจะมีอุปสรรคขัดขวางมิให้ผู้ต้องหาถูกส่งผ่านไปตามขั้นตอนต่าง ๆ ในกระบวนการยุติธรรมอย่างสะดวก โดยจะยึดถือหลักกฎหมายหรือหลักนิติธรรมมากกว่า และไม่เชื่อว่าในการควบคุมอาชญากรรมจะมีประสิทธิภาพอย่างแท้จริง อำนาจของเจ้าพนักงานและกระบวนการของรัฐจะต้องถูกควบคุมโดยการจำกัดอำนาจของรัฐ ในเมื่อรัฐต้องการสร้างประสิทธิภาพในการป้องกันและปราบปรามอาชญากรรมให้ได้ผลมากที่สุด ย่อมดำเนินการใด ๆ โดยใช้อำนาจเกินสมควรหรือใช้อำนาจโดยไม่ชอบได้⁶ โดยเฉพาะการค้นหาข้อเท็จจริงและการนำเสนอข้อเท็จจริงสู่ศาล ซึ่งกระทำโดยพนักงานสอบสวน (ตำรวจ) และพนักงานอัยการ หรือพนักงานฝ่ายปกครอง จะเชื่อถือได้เพียงใด เพราะวิธีปฏิบัติของพนักงานสอบสวน(ตำรวจ) และพนักงานอัยการเป็นการดำเนินงานในที่ริโหฐาน ซึ่งอาจจะใช้วิธีการล่อลวง ขู่เข็ญ หรือการสร้างพยานหลักฐานใด ๆ ขึ้นใหม่ก็ได้

⁶ Vermon Rich, Law and the Administration of Justice (New York: John Wiley & Sons, Inc., 1975), P.16-17.

ด้วยความคิดเห็นดังกล่าวนี้ ทฤษฎีว่าด้วยการคุ้มครองสิทธิของประชาชนจะยึดกฎหมายเป็นหลัก โดยบุคคลจะไม่ถูกกล่าวหาว่ากระทำความผิดเพียงเพราะมีพยานหลักฐานแสดงว่าบุคคลดังกล่าวได้กระทำไปเท่านั้น แต่บุคคลนั้นจะมีความผิดและต้องถูกลงโทษต่อเมื่อผู้มีอำนาจตามกฎหมายได้พิจารณาพิพากษาชี้ขาดแล้วว่าบุคคลนั้นมีความผิดจริง นอกจากนั้นผู้มีอำนาจพิจารณาและพิพากษาจะต้องพิจารณาด้วยกฎหมายต่าง ๆ ที่ให้ความคุ้มครองสิทธิของเขาอย่างถี่ถ้วนแล้ว อาทิ เช่น อำนาจศาลในการพิจารณาคดี อายุความ การฟ้องซ้ำ ความรับผิดทางอาญา และอื่น ๆ

ดังนั้น บรรดาผู้บัญญัติกฎหมายอาญา ผู้บังคับให้เป็นไปกฎหมายอาญา ผู้ใช้กฎหมายอาญาจะต้องเคารพต่อกฎหมาย โดยจะไม่ยอมให้มีการฝ่าฝืนในบางส่วนใดของกฎหมาย เพื่อบังคับให้เป็นไปตามกฎหมายส่วนอื่น ๆ ซึ่งหมายความว่า การที่รัฐจะกระทำการใด ๆ ก็ต้องยึดถือกฎหมายเนื้อหา (Substantial Law) โดยเคร่งครัด⁷ และรัฐต้องปฏิบัติตามขอบเขตที่กฎหมายนั้นได้ให้อำนาจไว้

อาจพิจารณาได้ว่าทั้งสองทฤษฎีของ Packer ได้สร้างภาระไว้แก่รัฐในกระบวนการยุติธรรมไม่เท่าเทียมกัน ทฤษฎีว่าด้วยการคุ้มครองสิทธิของประชาชนได้สร้างภาระแก่รัฐมากกว่าทฤษฎีว่าด้วยการควบคุมอาชญากรรม อย่างไรก็ตาม เป้าหมายที่เหมือนกันของทั้งสองคือการให้รัฐเป็นผู้ทำหน้าที่พิสูจน์ถึงการกระทำความผิดตามทฤษฎีว่าด้วยการคุ้มครองสิทธิของประชาชนนั้น รัฐต้องดำเนินการพิสูจน์การกระทำความผิดโดยผ่านกระบวนการกลั่นกรองที่ยุ่งยากและสลับซับซ้อน

⁷ John Griffiths, "Ideology in Criminal Procedure or "A third Model of the Criminal Process", The Yale Law Journal 79 (1970) : 361.

"In its essence, due process means simply that those who make, enforce and apply the criminal law must themselves obey the law, due process will not permit the violations on part of our law in order to enforce another part"

ในขณะที่อีกแนวคิดหนึ่งตามทฤษฎีว่าด้วยการควบคุมอาชญากรรมนั้น จะเป็นการลดภาระของรัฐในการที่จะพิสูจน์ความผิดของจำเลย โดยการใช้อ้องค์กรและกระบวนการที่ประหยัดและมีความสลับซับซ้อนน้อยกว่า เช่น การดำเนินกระบวนการยุติธรรมทางอาญาตามทฤษฎีว่าด้วยการควบคุมอาชญากรรมอาจไม่ให้สิทธิแก่จำเลยในการมีทนาย แต่ให้พนักงานอัยการ เป็นผู้พิสูจน์หรือแสวงหาความจริง โดยไม่คำนึงถึงสิทธิและ เสรีภาพของฝ่ายจำเลย เท่ากับทฤษฎีว่าด้วยการคุ้มครองสิทธิของประชาชน ซึ่งเป็นการได้สวน (Adversary System) มากกว่าการกล่าวหา และเป็นการให้โอกาสกับฝ่ายจำเลยในการพิสูจน์ความบริสุทธิ์ของตนมากกว่า

ทฤษฎีและแนวความคิดอื่นที่เกี่ยวข้อง

เพื่อวิเคราะห์ถึงหลักกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับมาตรการในการดำเนินการ เพื่อป้องกันความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทยว่า ควรมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาดำเนินการอย่างไร จึงขอเสนอแนวทางของทฤษฎีที่อาจนำมาใช้ได้ดังต่อไปนี้

1. ทฤษฎีตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ (Efficiency Capital Market Theory)

หลักการในทฤษฎีนี้อาจถือเป็นกฎเกณฑ์เบื้องต้นที่เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดทุน โดยมีความคิดว่าตลาดทุนที่ดีและมีประสิทธิภาพที่แท้จริงนั้น ราคาและปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์จะต้องเคลื่อนไหวขึ้นลง โดยอาศัยปัจจัยที่มีความเกี่ยวพันอย่างแท้จริงกับหลักทรัพย์นั้น ๆ มิใช่เกิดขึ้นโดยการกระทำบุคคลใดบุคคลหนึ่งหรือกลุ่มบุคคลใดกลุ่มบุคคลหนึ่ง ดังนั้น การซื้อขายหลักทรัพย์จะต้องเป็นไปอย่างยุติธรรม มีระเบียบและมีสภาพคล่อง⁸

⁸ Sydney M. Robbins, A Capital Market in Thailand, แปลและเรียบเรียงโดย ทวี วิริยพิรุย์ (กรุงเทพมหานคร : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2521), หน้า 2.

เนื่องจากการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศเป็นสิ่งสำคัญ แต่เนื่องจากแหล่งเงินทุนของแต่ละประเทศมีจำกัด จึงมีแนวคิดที่จะดึงเงินออมของประชาชนเข้ามาสู่ภาคธุรกิจหรือภาครัฐบาลให้มากขึ้นเพื่อเป็นการเร่งรัดพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศตน การสร้างตลาดทุนนั้นก็ เป็นแนวทางหนึ่งเพื่อจัดหาเงินทุนให้แก่การดำเนินธุรกิจ ดังนั้น เพื่อให้การพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ประสบผลสำเร็จตามที่ตั้งเป้าหมายไว้ การสร้างตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ (Efficiency Capital Market) จึงมีส่วนสำคัญซึ่งอาจพิจารณาได้ว่า หลักการของตลาดทุนเกิดจากลักษณะพิเศษ 3 ประการ⁹ คือ

1. ประเภทของเงินทุน เงินส่วนใหญ่ที่ไหลเข้ามาในระบบเศรษฐกิจนั้นมาจาก ตลาดเงินภาคเอกชน ภาครัฐบาล และจากตลาดทุน

เงินทุนที่เคลื่อนไหลผ่านตลาดเงินธรรมดา ผู้ลงทุนมักหวังผลตอบแทนที่แน่นอน เช่นเดียวกันเงินทุนที่ไหลผ่านตลาดภาครัฐบาล ส่วนเงินทุนที่ไหลผ่านตลาดทุนนั้นแม้ผู้ลงทุนอาจจะหวังผลตอบแทนทำนองเดียวกับตลาดเงิน แต่ก็มีลักษณะพิเศษที่เจ้าของเงินยินดีจะเสี่ยงต่อการขาดทุนมากกว่า เนื่องจากโอกาสที่จะได้กำไรมีมากขึ้นเป็นเงาตามตัวด้วย

2. กลไกที่จะอำนวยความสะดวกให้เงินไหลผ่านเข้ามาสู่ตลาดทุน เกี่ยวข้องกับ สถาบันพิเศษ เช่น ตลาดหุ้นและผู้ค้าหลักทรัพย์ ซึ่งมีวิธีปฏิบัติ เทคนิคในการควบคุม และต้องอาศัย กฎหมายข้อบังคับกำหนดขึ้นใช้เป็นพิเศษ

3. ตราสารต่าง ๆ ที่ใช้กันในตลาดทุน เช่น หลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ซึ่งรวมถึงหุ้น พันธบัตร ฯลฯ ไม่เหมือนตราสารที่ใช้กันในตลาดอื่น

ดังนั้น ในการพัฒนาตลาดทุนจึงจำเป็นต้องพิจารณาถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลัก 3 ประการที่กล่าวแล้วข้างต้น และเมื่อเป็นที่ยอมรับกันว่าความเจริญเติบโตของตลาดทุนขึ้นอยู่กับสิ่งจูงใจให้ผู้ลงทุนเข้ามาเก็งกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ความไม่แน่นอนจึงเป็นลักษณะที่จำเป็นของตลาดทุน ในขณะที่ความไม่แน่นอนที่เวลานี้อาจทำให้บุคคลที่เกี่ยวข้องพยายามแสวง

⁹ เรื่องเดียวกัน, หน้า 2-3.

หาประโยชน์ส่วนตนโดยมิชอบ โดยการสร้างราคาและกระทำการโดยทุจริตหรือไม่ยุติธรรมต่อผู้ลงทุนอื่น ๆ ได้ ดังนั้น จึงมีความจำเป็นที่จะต้องสร้างสถาบันและกฎหมายขึ้นมาควบคุมคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุน ในขณะเดียวกันจะต้องส่งเสริมให้ผู้ลงทุนสามารถซื้อขายหลักทรัพย์กันอย่างเสรีอยู่ในขอบเขตที่สมควร ดังเช่น The Securities Exchange Act 1934 ของประเทศสหรัฐอเมริกา, The Securities Industry Act 1986 ของประเทศสิงคโปร์, พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ของประเทศไทย เป็นต้น

ตลาดทุนอาจจำแนกออกได้เป็น 2 ประเภท คือ¹⁰

(1) ตลาดแรก (primary market) หรือตลาดหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (New Issues Market) เป็นแหล่งกลางสำหรับรัฐบาลหรือธุรกิจเอกชนที่ต้องการระดมเงินทุน นำหลักทรัพย์ออกใหม่เสนอขายแก่ผู้ลงทุน

(2) ตลาดรอง (Secondary market) หรือตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading Market) เป็นแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายเปลี่ยนมือความเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ที่ได้ผ่านการจองซื้อในตลาดแรกมาแล้ว ซึ่งการซื้อขายจะกระทำผ่านตลาดหลักทรัพย์ (Securities Market) หรือนอกตลาดหลักทรัพย์ (Over-the-Counter) ก็ได้ จะสังเกตได้ว่าการซื้อขายในตลาดรองมิใช่การระดมเงินทุนโดยตรงจากผู้มีเงินออมไปสู่ภาคธุรกิจหรือภาครัฐบาลเหมือนตลาดแรก แต่เป็นเพียงการสนับสนุนและสร้างสภาพคล่องให้กับหลักทรัพย์ โดยการสร้างความมั่นใจแก่ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์จากตลาดแรกกว่า หลักทรัพย์ดังกล่าวมีสภาพคล่อง หรือจะสามารถขายหลักทรัพย์นั้นเปลี่ยนกลับคืนเป็นเงินสดเมื่อใดก็ได้ตามที่ต้องการ

หน้าที่ของตลาดทุน¹¹ มีหลายประการ อาทิเช่น

1. ดึงเงินทุนจากผู้ลงทุนที่ชอบเสี่ยง เช่นพวกที่ชอบเสี่ยงลงทุนซื้อที่ดินไว้เก็งกำไร

¹⁰ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ตลาดหุ้นแห่งประเทศไทย (กรุงเทพมหานคร : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2538), หน้า 1-2.

¹¹ Sydney M. Robbins, A Capital Market in Thailand, แปลและเรียบเรียงโดย ทวี วิริยพิบูลย์ (กรุงเทพมหานคร : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2521), หน้า 3.

2. เป็นแหล่งที่จะระดมทุนจากแหล่งต่าง ๆ ซึ่งกระจัดกระจายกันอยู่ทั่วประเทศ
3. ดึงเงินทุนออกมาจากแหล่งที่อาจจะยังไม่ได้นำไปใช้ประโยชน์มาก่อน

ยิ่งนานไปตลาดหลักทรัพย์จะมีบทบาทสำคัญยิ่งขึ้นต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ ผู้ลงทุนทั้งหลายจะค่อย ๆ คำนึงกับตลาดทั้งสอง และจะเข้าไปเกี่ยวข้อง โดยการประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทที่นำหลักทรัพย์ออกมาขายได้ชัดเจนดียิ่งขึ้น และผู้ลงทุนเหล่านี้จะค่อย ๆ ยอมรับความจริง ที่ว่ากำไรในการขายหลักทรัพย์นั้นมีมากกว่าเงินปันผล และจะหันมาลงทุนซื้อหุ้นของบริษัทต่าง ๆ ที่มีอนาคตดี ผลที่ตามมาคือหุ้นของบริษัทเหล่านี้จะมีราคาเพิ่มขึ้นและผู้ลงทุนทั้งหลายจะได้รับผลตอบแทนเพิ่มขึ้น บริษัทต่าง ๆ ที่นำหุ้นเข้ามาขายในตลาดนั้นก็จะสามารถหาเงินมาขยายกิจการได้เพิ่มขึ้น

วัตถุประสงค์เดียวกันของตลาดแรกและตลาดรองก็คือ การช่วยให้บริษัทต่าง ๆ ที่ต้องการหาเงินทุนในการประกอบธุรกิจมีโอกาสหาเงินทุนได้โดยการออกและเสนอขายหลักทรัพย์แก่ประชาชน ซึ่งทำให้เงินทุนและเงินออมไหลไปสู่ระบบเศรษฐกิจ เหล่านี้ล้วนเป็นความสำคัญเป็นพิเศษต่อประเทศที่กำลังพัฒนา ถ้าหากว่าไม่มีตลาดทุน ธุรกิจทั้งหลายซึ่งอาจจะไม่ได้รับเงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ ทั้ง ๆ ที่บริษัทควรจะได้รับ เนื่องจากธนาคารอาจไม่มีเงินกู้ให้เพียงพอหรือตั้งมาตรฐานการให้สินเชื่อไว้สูงตามแบบฉบับของสินเชื่อธนาคาร เศรษฐกิจโดยรวมของประเทศก็จะเสียประโยชน์ ในทำนองเดียวกัน ถ้าธุรกิจไม่มีค่าควรได้รับสินเชื่อแต่กลับได้รับเงินกู้ยืม ก็เท่ากับว่าเงินทุนได้ถูกดึงออกมาใช้โดยไม่สมควร เศรษฐกิจของประเทศอาจจะเสียหายได้ ดังนั้น ในระยะยาวแล้วประเทศที่มีการจัดตั้งตลาดทุนไว้อย่างเหมาะสม การตัดสินใจของผู้ลงทุนทั้งหลายซึ่งแสดงออกโดยกลไกของราคาในตลาดย่อมจะช่วยสร้างวิธีการที่มีประสิทธิภาพในการที่จะตัดสินใจว่าธุรกิจใดมีคุณค่าต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ

ประโยชน์อื่น ๆ นอกจากบทบาทในการจัดหาแหล่งเงินทุนของตลาดทุนแล้ว ยังมีอีกหลายประการ เช่น สามารถที่จะเป็นแหล่งสะสมเงินออมโดยผ่านสถาบัน เช่น กองทุนต่าง ๆ ซึ่งหน้าที่นี้ดูจะยิ่งเพิ่มความสำคัญขึ้น ในเมื่ออัตราเงินเฟ้อได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากกองทุนรวมสามารถจัดการลงทุนหาผลประโยชน์ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายละคนได้สูงพอที่จะชดเชยกับระดับราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้น

ศาสตราจารย์ชิตนีย์ เอ็ม. ร็อบบิ้นส์ ได้แสดงให้เห็นถึงลักษณะของตลาดหลักทรัพย์ที่ดีว่า "ตลาดหลักทรัพย์ที่ดีจะต้องสามารถทำหน้าที่เป็นประโยชน์แก่ประเทศชาติ ความสัมพันธ์ระหว่างราคาในตลาดของหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งกับคุณค่าที่แท้จริงของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้นจะต้องมีอยู่อย่างสมเหตุสมผลเสมอ ราคาทั้งสองอาจจะแตกต่างกันได้เป็นครั้งคราว แต่ในระยะยาวความสัมพันธ์อย่างมีเหตุผลจะต้องมีอยู่เสมอ มิฉะนั้นแล้วตลาดทุนก็จะกลายเป็นแหล่งการพนันไป"¹²

ดังนั้น กลไกของราคาจะเป็นเครื่องแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างราคาของหลักทรัพย์กับคุณค่าที่แท้จริงของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ในตลาดที่มีประสิทธิภาพ กลไกของราคาจะเคลื่อนไหวไปสู่ระดับราคาที่แสดงถึงมูลค่าที่แท้จริงได้เสมอ ผู้ลงทุนจะต้องมีข้อมูลที่ถูกต้องและเพียงพอ เพื่อที่จะประเมินคุณค่าในอนาคตของบริษัท และผู้ลงทุนยังจะต้องมีความสามารถในเชิงวิเคราะห์ เพื่อที่จะทำการประเมินดังกล่าวได้อย่างถูกต้องสมบูรณ์ เพื่อให้ผู้ลงทุนนั้นอยู่ในฐานะที่จะตัดสินใจลงทุนอย่างมีเหตุผลเกิดความยุติธรรมแก่ทุกฝ่าย อย่างไรก็ตามกลไกของราคาที่เราเรียกว่ายุติธรรมอย่างแท้จริงไม่อาจเป็นไปได้ เพราะตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่าทุกฝ่ายจะต้องมีความรู้อย่างสมบูรณ์ ขณะที่ในความเป็นจริงตลาดทุนมีความไม่แน่นอน ดังนั้นอาจจะมีฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งเป็นผู้เสียหายก็ได้ องค์การกำกับควบคุมในภาครัฐจึงต้องกำหนดระเบียบและเงื่อนไขต่าง ๆ เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับข่าวสารข้อมูลที่ถูกต้องและเพียงพอที่ผู้ลงทุนจะสามารถตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างดีที่สุด

ลักษณะของตลาดหลักทรัพย์ที่ดีควรมีลักษณะดังต่อไปนี้

1. ตลาดจะต้องมีการซื้อขายกันอย่างยุติธรรม¹³

¹² เรื่องเดียวกัน, หน้า 4.

¹³ เรื่องเดียวกัน, หน้า 5.

ราคาซื้อขายจะต้องถูกตัดสินด้วยอุปสงค์และอุปทาน¹⁴อย่างเสรี ไม่มีข้อจำกัดต่าง ๆ ซึ่งสร้างขึ้นเพื่อหาราคา หรือที่เรียกกันทั่วไปว่าต้นทุนนั่นเอง นอกจากนี้ ผู้ลงทุนทั้งหลายจะต้องมีโอกาสเท่าเทียมกันที่จะซื้อหรือขายหลักทรัพย์ โดยไม่มีบุคคลหรือคณะบุคคลใดมีสิทธิประโยชน์เหนือกว่าบุคคลอื่น เนื่องจากมีความสัมพันธ์กับผู้ออกหุ้นจำหน่ายหรือผู้ค้าหลักทรัพย์ หรือเพราะเหตุผลอื่นใดก็ตาม

2. ตลาดจะต้องมีการแข่งขันอย่างสมบูรณ์¹⁵

มาจากแนวคิดที่ว่า ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูงและให้ความเป็นธรรมแก่ผู้ลงทุนได้จะต้องเป็นตลาดที่มีการแข่งขันที่สมบูรณ์ กล่าวคือเพียงผู้ซื้อหรือผู้ขายเพียงรายเดียวย่อมไม่มีอำนาจพอที่จะส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น และราคาหุ้นจะต้องสะท้อนให้เห็นถึงราคาที่ยุติธรรม ดังนั้น ตลาดที่มีการแข่งขันที่สมบูรณ์จึงควรมีลักษณะ ดังนี้

- (ก) มีผู้ซื้อและผู้ขายหลายรายด้วยกัน
- (ข) ไม่มีการร่วมมือหรือตกลงกันเองระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย
- (ค) มีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์อย่างเต็มที่
- (ง) การค้นหาข้อมูลเป็นไปโดยง่าย และไม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายแต่อย่างใด
- (จ) ข้อมูลนั้นเป็นข้อมูลที่เผยแพร่อยู่ทั่วไปและเท่าเทียมกัน
- (ฉ) ราคาของหลักทรัพย์กำหนดตามข้อมูลพื้นฐานที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น
- (ช) ผู้ซื้อและผู้ขายมีความรู้และความเข้าใจในข้อมูลที่เผยแพร่

¹⁴ Frank J. Fabozzi, Capital Markets institutions and instruments (New Jersey : Prentice. Hall International, Inc., 1992), p.226.

¹⁵ เพชร ชุมทรัพย์, หลักการลงทุน (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2538), หน้า 15.

เมื่อตลาดหลักทรัพย์มีลักษณะดังกล่าวข้างต้นแล้ว จะส่งผลให้ตลาดมีการซื้อขายอย่างต่อเนื่อง ทำให้หลักทรัพย์ที่ซื้อขายมีความคล่องตัว และราคาหลักทรัพย์มีความยุติธรรมเพราะเป็นราคาที่เกิดจากการเสนอซื้อและเสนอขาย จนได้ราคาที่ตั้งสองฝ่ายพอใจจากการต่อรองของทั้งสองฝ่าย จึงถือได้ว่าราคานั้นเป็นราคาที่ยุติธรรม

3. ตลาดจะต้องมีสภาพคล่อง¹⁶

ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์สามารถขายหลักทรัพย์นั้น เปลี่ยนกลับคืนเป็นเงินสดเมื่อใดก็ได้ที่ต้องการ และซื้อหลักทรัพย์ได้ในทุกขณะที่ต้องการ ดังนั้น หลักทรัพย์ทั้งหลายอาจซื้อขายกันได้ภายในระยะเวลาอันสมควร ในราคาใกล้เคียงกับราคาซื้อขายกันในขณะที่นั้นถ้าตลาดไม่มีสภาพคล่องผู้ลงทุนจะไม่กล้าซื้อหลักทรัพย์ เพราะฉะนั้นหลักการที่ว่าตลาดจะเป็นแหล่งระดมเงินทุนก็จะต้องด้วยความสำคัญลง ยิ่งไปกว่านั้นตลาดที่ไม่มีสภาพคล่องก็ไม่สามารถเอื้ออำนวยให้มีการเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ซื้อไว้แล้วไปเป็นเงินได้เมื่อเขาต้องการ

4. ตลาดจะต้องมีระเบียบเรียบร้อย¹⁷

ราคาหลักทรัพย์จะต้องสามารถเปลี่ยนแปลงขึ้นลงได้อย่างเป็นระเบียบเรียบร้อยพอสมควร ความแตกต่างของราคาซื้อขายต่อเนื่องกันจะต้องมีราคาใกล้เคียงกันพอสมควร เหตุผลสำคัญที่ไม่ต้องการให้ราคาหุ้นขึ้นลงอย่างสับสนรวดเร็วก็เพื่อมิให้มีผลกระทบในทางจิตวิทยาของผู้ลงทุน ซึ่งจะทำลายความมีเหตุผลของเขาไปในที่สุด ประวัติของตลาดหุ้นได้ชี้ให้เห็นว่ากระแสคลื่นการเก็งกำไรครั้งใหญ่ ๆ (Speculation) หรือความตื่นตระหนกอย่างรุนแรงอย่างใดอย่างหนึ่งจะทำลายความสัมพันธ์ที่มีเหตุผลระหว่างราคาและมูลค่าของหลักทรัพย์ กล่าวคือเมื่อคนตื่นกลัวมาก ๆ หรือในเวลาตลาดมีการเก็งกำไรกันมาก ๆ ราคาหุ้นมักจะขึ้นไปสูงหรือลงต่ำเกินกว่าราคาที่ควรจะเป็น ความเป็นระเบียบในการขึ้นลงของราคาที่กำลังกล่าวนี้มีความสำคัญเป็นอย่างยิ่ง

¹⁶ Sydney M. Robbins, A Capital Market in Thailand, แปลและเรียบเรียงโดย ทวี วิริยพิรุณ (กรุงเทพมหานคร : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2521), หน้า 6.

¹⁷ เรื่องเดียวกัน, หน้า 6.

สำหรับตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ในขั้นเริ่มก่อตั้งใหม่ เพราะผู้ลงทุนในตลาดเช่นนั้นมักจะไม่มีความรู้
อย่างเพียงพอ มีแนวโน้มที่จะแสดงปฏิกิริยาโดยใช้อารมณ์ในการซื้อขายหุ้นในขณะที่ตลาดมีการ
เปลี่ยนแปลงด้านราคาอย่างรวดเร็ว

ดังนั้น ในการพัฒนาตลาดทุนให้มีประสิทธิภาพ เพื่อเป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจของ
ประเทศนั้น จะต้องสร้างตลาดหลักทรัพย์ที่ดีโดยการพัฒนาผู้ลงทุนที่สามารถตัดสินใจลงทุนอย่างมี
เหตุผล (Sophisticated investor) ในตลาดที่มีความยุติธรรม มีการแข่งขันที่สมบูรณ์ มีสภาพ
คล่อง และมีราคาขึ้นลงอย่างเป็นระเบียบ

จึงอาจจะกล่าวได้ว่าตลาดหลักทรัพย์ที่ดีมีประสิทธิภาพ¹⁸ ก็คือ ตลาดที่พร้อมจะให้
สภาพคล่องกับผู้ลงทุน และมีการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นไปด้วยความเรียบร้อย เป็นธรรมกับผู้ที่เกี่ยวข้อง
ข้อทุก ๆ คนนั่นเอง

2. ทฤษฎีหลักปฏิบัติเท่าเทียมกัน (Equal Treatment Rule)

มีแนวคิดที่ว่า ในกรณีที่รัฐต้องเข้าไปแทรกแซงและจัดการให้เกิดความเท่าเทียมกัน
ระหว่างผู้ลงทุนในการติดต่อระหว่างกันในทางธุรกิจและการปฏิบัติต่อกัน ก็เพื่อให้เกิดความเป็น
ธรรมแก่ผู้ลงทุนตามหลักแห่งความยุติธรรม (Fairness Doctrine) ถ้ารัฐไม่เข้าไปเกี่ยวข้อง
ความเสียหายก็จะเกิดขึ้นแก่ประชาชน เพราะธรรมชาติของการลงทุนในทางธุรกิจ ผู้ลงทุนย่อม
หวังผลกำไรที่ตนจะได้รับมากกว่าผลประโยชน์ส่วนรวมของประเทศชาติ¹⁹ ดังนั้น รัฐจึงต้อง
สอดส่องดูแลการดำเนินธุรกรรมต่าง ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อเป็นการคุ้มครองประชาชนและ

¹⁸ ประสาร ไตรรัตน์วรกุล, "การห้ามปั่นหุ้นและปัญหาในการดำเนินคดีปั่นหุ้น,"
วารสารดุลพินิจ เล่ม 1 ปีที่ 42 (มกราคม - มีนาคม 2538) : 54.

¹⁹ Sydney M. Robbins, A Capital Market in Thailand, แปลและ
เรียบเรียงโดย ทวี วิริยทรัพย์ (กรุงเทพมหานคร : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2521), หน้า 11.

ประโยชน์สาธารณะ (Public Interest) เช่น การเปิดเผยข้อมูล, การป้องกันและปราบปราม การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์

3. ทฤษฎีว่าด้วยสิทธิขั้นพื้นฐานของมนุษย์ชน

เป็นการคุ้มครองสิทธิส่วนบุคคล (Individual Right) ได้รับการพัฒนาขึ้นมา เป็นลำดับ โดยถือหลักว่าการคุ้มครองเสรีภาพขั้นพื้นฐานและสิทธิตามธรรมชาติ (The Essential Freedom and Natural Rights)²⁰ ของมนุษย์ชนเป็นสิ่งสำคัญ จึงเป็นที่มาของหลักสำคัญในเรื่องนี้ที่ว่า แม้กฎหมายจะให้อำนาจแก่พนักงานเจ้าหน้าที่ในการยึด ค้น อายัด หรือจับกุมผู้กระทำความผิดก็ตาม แต่สิทธิของประชาชนในการถูกจับกุมหรือตรวจค้นจากพนักงานนั้นต้องได้รับการคุ้มครอง และการดำเนินการจับกุมหรือตรวจค้นของพนักงานเจ้าหน้าที่ต้องอยู่ในขอบเขตที่พอเหมาะพอควร (probable clause)²¹

แนวคิดที่เกี่ยวข้องกับความผิดทางอาญา เกี่ยวกับการเงินที่มีผลกระทบต่อความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ

เมื่อเกิดความผิดทางการเงินที่สำคัญ ๆ ขึ้นแล้ว ความเสียหายที่เกิดขึ้นจากความผิดดังกล่าวจะแผ่กว้างไปยังประชาชนทั่วไป ทำให้เกิดปัญหาและอุปสรรคต่างๆ ขึ้นมากมาย และอาจขยายไปจนเกิดผลกระทบต่อความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ อันเป็นผลให้การพัฒนาหรือการดำเนินไปตามระบบเศรษฐกิจของประเทศต้องชะงักงันไป จึงมีแนวคิดที่จะป้องกันและปราบปราม

²⁰ Leon Radzinowicz, "The Liberal Position," in Ideology and Crime (New York : Columbia University Press, 1966), p.6-9.

²¹ Hazel B. Kerper, Introduction to the Criminal Justice System. (New York : West Publishing Co., 1972), p.253-259.

ความผิดเหล่านี้ เนื่องจากความผิดดังกล่าวถือเป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ(Economic Crime) ซึ่งมักจะเกิดขึ้นด้วยความชำนาญของผู้กระทำผิด และมีการสร้างวิธีการใหม่ๆ เพื่อทำความผิดอยู่ตลอดเวลา หากจะใช้วิธีป้องกันและปราบปรามความผิดทางอาญาทั่ว ๆ ไป ก็อาจไม่เหมาะสมและไม่ทันต่อสถานการณ์ทางการเงินของประเทศ จึงสมควรที่จะพัฒนาแนวทางในการป้องกันและปราบปรามความผิดที่เป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจเหล่านี้ให้เหมาะสม รวดเร็ว และมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ดังเช่นวิธีการดำเนินการป้องกันและปราบปรามความผิดเกี่ยวกับการเงินที่มีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศที่กำหนดไว้ในกฎหมายหลาย ๆ ฉบับ อาทิเช่น

- พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505
- พระราชบัญญัติว่าด้วยการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ. 2522
- พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เป็นต้น

1. แนวคิดเบื้องต้นในความผิดทางอาญา เกี่ยวกับการเงินที่มีผลกระทบต่อความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ

Irving Kristol เป็นคอลัมนิสต์ที่มีชื่อเสียงมากคนหนึ่งของวารสาร Wall Street Journal ได้กล่าวว่าเมื่อถึงเวลาที่เศรษฐกิจตกต่ำหรือการแข่งขันในทางการค้ามีความรุนแรง ความซื่อสัตย์ของผู้บริหารธุรกิจหรือของนักธุรกิจก็จะเริ่ม เบี่ยงเบนออกไปจากมาตรฐานที่เที่ยงตรง โดยคำนึงถึงประโยชน์ที่พึงจะได้รับมากกว่าวิถีและความถูกต้อง ดังนั้น หากรัฐบาลไม่เข้าไปกำกับดูแลแล้วความเสียหายก็จะเกิดขึ้นกับประชาชน เพราะธรรมชาติของการลงทุนในทางธุรกิจผู้ลงทุนทุกคนที่เข้ามาลงทุนย่อมต้องหวังผลประโยชน์ หรือผลกำไรที่ตนได้รับมากกว่าผลประโยชน์ส่วนรวมของประเทศชาติ²² แต่อย่างไรก็ตาม จำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องแยกให้ออกระหว่างการแสวงหาผลประโยชน์ในทางธุรกิจให้ได้มากที่สุด กับการทุจริตผิดกฎหมายของนักธุรกิจ ซึ่งอาจจะ เป็นจุดที่ใกล้ชิดกันอย่างมาก

²² Sydney M. Robbins, A Capital Market in Thailand, แปลและเรียบเรียงโดย ทวี วิริยพิบูลย์ (กรุงเทพมหานคร : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2521), หน้า 11.

เนื่องจากความผิดทางอาญาเกี่ยวกับการเงินมีลักษณะ เป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ ที่มีผลกระทบต่อความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ บุคคลผู้กระทำความผิด มักเป็นบุคคลที่มีสถานภาพทางเศรษฐกิจ แต่ได้กระทำความผิดนี้โดยอาศัยความรู้ ความสามารถ และความเชี่ยวชาญในอาชีพของเขาเหล่านั้น ซึ่งผลประโยชน์มากมายมหาศาลที่บุคคลเหล่านั้นได้รับนั้น เป็นสิ่งดึงดูดใจในการกระทำความผิด อย่างไรก็ตาม โดยลักษณะของการประกอบธุรกิจ ผู้ประกอบธุรกิจย่อมต้องหวังที่จะได้รับผลประโยชน์จากธุรกิจให้มากที่สุด ในบางครั้งอาจเกินเลยบรรทัดฐาน (norm) หรือจรรยาบรรณในทางธุรกิจของตน ซึ่งหากบุคคลนั้นคำนึงถึงผลประโยชน์ที่ตนจะได้รับมากกว่าความถูกต้องของสังคมแล้ว ย่อมเกิดผลเสียหายต่อระบบเศรษฐกิจและสังคมของประเทศอย่างแน่นอน จึงเห็นว่า เส้นแบ่งขอบเขตระหว่างการดำเนินการเพื่อให้บรรลุเป้าหมายในการประกอบธุรกิจกับการประกอบอาชญากรรมนั้นอยู่ใกล้ เคียงกันอย่างมาก จึงเป็นการยากที่จะชี้ชัดลงไปได้ เมื่อเป็นดังนี้ รัฐจึงต้องเข้ามากำกับดูแล เพื่อให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปภายใต้ขอบเขตที่เหมาะสมและสมดุล ซึ่งขอบเขตดังกล่าวนี้ รัฐจะเป็นผู้กำหนดโดยการออกกฎหมายมาควบคุม เพื่อคุ้มครองประชาชนและรักษาผลประโยชน์ของสาธารณะ รวมทั้ง เพื่อเป็นการป้องกันและประคับประคองให้ระบบเศรษฐกิจของประเทศดำเนินไปได้ด้วยดี

2. แนวคิด เกี่ยวกับลักษณะพิเศษของความผิด เกี่ยวกับหลักทรัพย์

ดังที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นว่า ความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นถือ เป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจประเภทหนึ่งที่มีลักษณะของความผิดและผลกระทบที่เกิดขึ้น แตกต่างไปจากการกระทำความผิดที่มีลักษณะ เป็นอาชญากรรมธรรมดาทั่ว ๆ ไป กล่าวคือ

1. ลักษณะของการกระทำความผิด

การกระทำความผิดประเภทนี้มิได้กระทำต่อบุคคลใดบุคคลหนึ่งโดยเฉพาะเจาะจง แต่เป็นการสร้างผลกระทบต่อบุคคลในวงกว้าง ดังนั้น การกระทำความผิดเหล่านี้จึงไม่ทำให้ประชาชนหรือบุคคลทั่วไปรู้สึกเป็นปฏิบัติ โกรธแค้น หรือหวาดกลัว เหมือนดังความผิดอาญาทั่วไป เช่น ความผิดฐานฆ่าคนตาย, ฐานลักทรัพย์ ฯลฯ ซึ่งมีความเป็นรูปธรรมชัดเจน มีผู้เสียหายได้รับผลกระทบจากการกระทำความผิดโดยตรง ดังนั้น บุคคลผู้เสียหายจึงมิใช่สาระสำคัญของประกอบความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์นี้

2. ผลกระทบที่เกิดขึ้น

จะเห็นว่าความเสียหายที่เกิดจากการกระทำความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมนี้จะสร้างผลกระทบอย่างรุนแรงต่อสถาบันหลักประเทศหรือต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากความผิดเหล่านี้ได้เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นตลาดทุนที่สำคัญของประเทศ ซึ่งมีเงินออมก้อนใหญ่ของประชาชนที่ได้นำมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นี้ หากตลาดหลักทรัพย์มีความเสียหายเกิดขึ้นย่อมส่งผลกระทบต่อเงินออมของประชาชน เมื่อถึงเวลานั้นผลกระทบอาจเกิดขึ้นเป็นวงกว้างอย่างคาดไม่ถึง และอาจมีผลทำให้ระบบเศรษฐกิจของประเทศนั้น ๆ เสียหายอย่างที่สุดได้เช่นกัน โดยเหตุการณ์เหล่านี้ได้เกิดขึ้นแล้วในหลาย ๆ ประเทศ²³ อาทิเช่น

กรณีประเทศอังกฤษ

ตลาดหุ้นลอนดอนเป็นตลาดที่เจริญก้าวหน้าที่สุดในบรรดาตลาดหุ้นในยุโรป ทั้งในด้านปริมาณและกลไกต่าง ๆ เกี่ยวกับการซื้อขาย อย่างไรก็ตามในสมัยหนึ่งตลาดดังกล่าวก็ได้เจริญเติบโตจากการที่ไม่มีระเบียบข้อบังคับจากภายนอกเข้าไปคุ้มครองประชาชนตามความจำเป็น โดยได้เกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาที่ตลาดเพิ่งพัฒนา ทำให้ตลาดหุ้นปั่นป่วนเป็นอย่างมาก ต่อมาจึงได้มีการกฎหมายต่าง ๆ เกี่ยวกับบริษัทออกมาใช้บังคับเพื่อพิทักษ์ประโยชน์ของผู้ลงทุน

กรณีประเทศฝรั่งเศส

ในระยะแรก ๆ ของการพัฒนาประเทศ ตลาดหุ้นได้ดำเนินไปเพื่อผลประโยชน์ของกษัตริย์มากกว่าจะเป็นไปเพื่อประโยชน์ของประชาชน ผลที่เกิดขึ้นในเวลาต่อมาจึงทำให้มีปัญหากับมีการเก็งกำไรกันอย่างกว้างขวาง ต่อมาจึงได้มีการแก้ไขปรับปรุงตลาดหุ้นบาริสกันครั้งใหญ่หลังจากสงครามโลกครั้งที่ 2 ในครั้งนั้น ได้มีการออกระเบียบข้อบังคับเพื่อรักษาผลประโยชน์ของผู้ลงทุน วิธีดำเนินงานต่าง ๆ ได้รับการแก้ไขปรับปรุงให้ดีขึ้นอย่างมาก ในปัจจุบันนี้เจ้าหน้าที่กึ่งรัฐบาลเป็นผู้รับผิดชอบในการควบคุมการซื้อขายในตลาดหุ้น

²³ เรื่องเดียวกัน, หน้า 7-11.

กรณีประเทศเบลเยียม

เมื่อปี ค.ศ. 1929 ได้เกิดวิกฤติทางเศรษฐกิจซึ่งทำให้มีการตั้งกรรมการขึ้นมาศึกษาหามาตรการต่าง ๆ เพื่อแก้ไขการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ให้มีการรักษาผลประโยชน์ของประชาชนผู้ลงทุนมากขึ้นเช่นเดียวกัน จากรายงานของคณะกรรมการดังกล่าวได้มีการแก้ไขปรับปรุง "ประมวลกฎหมายพาณิชย์" ค.ศ. 1935 ซึ่งถือเป็นการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างตลาดหุ้นเบลเยียมครั้งใหญ่ มีผลทำให้ต้องมีตัวแทนรัฐบาลแต่งตั้งโดยรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังไปประจำอยู่ที่ตลาดหลักทรัพย์แต่ละแห่งในที่สุด

กรณีประเทศญี่ปุ่น

สมัยก่อนสงครามตลาดหุ้นในญี่ปุ่นจัดตั้งขึ้นในรูปของบริษัทจำกัด ทำธุรกิจแสวงหากำไร จึงทำให้การซื้อขายหุ้นมีลักษณะในการเก็งกำไรสูง หลังสงครามโลกครั้งที่ 2 ได้มีการตรากฎหมายเกี่ยวกับสถานที่ซื้อ-ขายหลักทรัพย์ขึ้นมาในปี ค.ศ. 1938 ซึ่งได้ปูพื้นฐานอย่างสำคัญสำหรับตลาดหุ้นยุคใหม่ ประจักษ์พยานที่แสดงให้เห็นว่า ตลาดหุ้นมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศชาติอย่างยิ่ง ในยุคปัจจุบันเห็นได้จากเมื่อเกิดเหตุการณ์วิกฤติขึ้นในตลาดหุ้นระหว่างปี ค.ศ. 1964-1965 รัฐบาลญี่ปุ่นได้จัดตั้งสถาบันพิเศษขึ้นเพื่อเข้ามาช่วยซื้อหุ้นเก็บไว้ในขณะที่คนแตกตื่นเทหุ้นขาย ทำให้ราคาหุ้นในตลาดลดลงอย่างรวดเร็ว

กรณีประเทศสหรัฐอเมริกา

ทำนองเดียวกับตลาดหุ้นในประเทศที่พัฒนาแล้วอื่น ๆ ประวัติของตลาดหุ้นต่างๆ ในสหรัฐอเมริกาก็ได้ผ่านประสบการณ์การแตกตื่นเก็งกำไร แล้วก็ล้มเหลวกันไปในที่สุด ซึ่งทำให้พวกมืออาชีพได้ทำราคาหุ้นให้เป็นประโยชน์ต่อตนเองอย่างมาก จนกระทั่งถึงปีค.ศ. 1933 รัฐบาลกลางจึงได้ออกกฎหมาย The Securities Act 1933 มาควบคุม ซึ่งกฎหมายดังกล่าวได้ถูกนำไปใช้ในประเทศอื่น ๆ ในเวลาต่อมา ประสบการณ์ที่เกิดขึ้นในประเทศสหรัฐอเมริกาที่น่าสนใจก็คือ การที่ธนาคารพาณิชย์ใหญ่ ๆ เข้าไปมีบทบาทสำคัญในการสร้างความยุ่งยากให้แก่ตลาดหุ้น แม้ว่าสถาบันการเงินเหล่านั้นจะได้มีส่วนลงทุนในหลักทรัพย์ก็จริง แต่ขณะเดียวกันก็ได้จัดตั้งบริษัทในเครือขึ้น เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์โดยให้ทำหน้าที่ตัวแทนในการลงทุน

บริษัทในเครือเหล่านั้นไม่เพียงแต่รับประกันการจัดจำหน่ายหุ้น แต่ได้เข้าไปซื้อหุ้นที่ไม่อาจจะขายตามช่องทางปกติได้ ยิ่งกว่านั้นผู้บริหารของธนาคารพาณิชย์ชั้นนำของประเทศบางแห่งยังเข้าไปเกี่ยวข้องกับการเงิน ซึ่งสงสัยกันว่าจะมีส่วนนำไปใช้เก็งกำไรกันในตลาดหุ้น เมื่อตอนต้นศตวรรษจนกระทั่งตลาดต้องพังพินาศไปในปี ค.ศ. 1929 เพราะสาเหตุนี้เองจึงได้มีกฎหมายออกมาในปี ค.ศ. 1933 ห้ามมิให้กิจการเกี่ยวกับการลงทุนไปเกี่ยวข้องกับธนาคารพาณิชย์ รวมทั้งกฎหมายธุรกิจหลักทรัพย์ด้วย เพราะเหตุที่ธนาคารพาณิชย์ในสหรัฐอเมริกาได้เคยดำเนินกิจการฉกฉวยโอกาสดังกล่าว จึงถูกห้ามมิให้เข้าไปเกี่ยวข้องกับกิจการตลาดหุ้นโดยตรงอย่างเด็ดขาด

จากแนวคิดและทฤษฎีที่ได้นำเสนอข้างต้นนี้อาจชี้ให้เห็นได้ว่า มาตรการทางกฎหมายในการป้องกันและปราบปรามความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์นี้มีความจำเป็นต่อการสร้างความมั่นคงในทางเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ ที่ต้องกำหนดมาตรการทางกฎหมายเป็นพิเศษเพื่อรองรับการพัฒนาตลาดทุนให้มีความมั่นคง ดังนั้น มาตรการพิเศษในทางกฎหมายเหล่านี้จึงมิใช่หลักกฎหมายที่นำมาใช้บังคับกับปรากฏการณ์ทางสังคมอื่น ๆ โดยทั่วไป เนื่องจากกฎหมายเกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นมีลักษณะ เป็นกฎหมายพิเศษโดยแท้

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย