

บทที่ 6

กฎหมายหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

กฎหมายฉบับปัจจุบันคือ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีทั้งหมด 344 มาตรา แบ่งการศึกษาออกเป็นหัวข้อดังนี้คือ

1. ประวัติและความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์

ประเทศไทยมีตลาดหลักทรัพย์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2517 ไม่ใช่เพิ่งจะมีไม่นานมานี้ แต่ระยะหลังนี้มีผู้สนใจซื้อขายหลักทรัพย์กันมากขึ้นกว่าเดิม ซึ่งในต่างประเทศมีตลาดหลักทรัพย์มานานกว่าเราประมาณ 300 ปี หรือ 3 ศตวรรษแล้ว

สาเหตุที่มีการก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์เมื่อปี พ.ศ. 2517 เพราะได้มีการสำรวจวิจัย โดยจ้างผู้เชี่ยวชาญชาวอเมริกัน ชื่อ ศาสตราจารย์ชดนี มาสำรวจว่าไทยพร้อมที่จะมีตลาดทุนหรือตลาดหลักทรัพย์หรือยัง ผลการสำรวจพบว่าเศรษฐกิจโดยรวมและการเงินของประเทศเหมาะสมแก่การจัดตั้ง จึงเกิดตลาดหลักทรัพย์ ในปี 2517 เป็นต้นมา

เมื่อผู้เชี่ยวชาญสำรวจวิจัยแล้ว เห็นว่าประเทศไทยควรจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ได้แล้ว จึงได้ออกกฎหมายฉบับแรกก็คือ พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ซึ่งกฎหมายใช้คำว่า พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 แต่กฎหมายนี้มีปัญหาอุปสรรคบางประการ จึงมีการแก้ไขกฎหมายฉบับนี้ โดยออกฉบับที่ 2 มาคือ พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2527 ชื่อเหมือนเดิมเพียงแต่เปลี่ยน พ.ศ. ใหม่ จาก 2517 เป็น 2527 เพราะฉะนั้น ไม่ใช่ว่ากฎหมายพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์เพิ่งจะมีในปี พ.ศ. 2535 เรามีก่อนหน้านี้ 2 ฉบับแล้ว และตลาดหลักทรัพย์ของไทยเรามีตั้งแต่ปี 2517 เพียงแต่มีปัญหาไม่คล่องตัว จำต้องยกเลิกกฎหมายสองฉบับนี้แล้ว ออกกฎหมายใหม่มา กฎหมายใหม่ไม่ใช่คำว่า พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2535 แต่ใช้ชื่อว่า พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เอาเรื่องหลักทรัพย์ในพระราชบัญญัติธุรกิจหลักทรัพย์ ปี พ.ศ. 2522 ในหมวดที่ 1 เอามารวมอยู่กับกฎหมายตลาดหลักทรัพย์ เพราะฉะนั้นเราจะเห็นว่าชื่อเปลี่ยนไปมีคำว่าหลักทรัพย์เข้ามาอยู่

ด้วยเพราะเกี่ยวข้องกัน หลักทรัพย์ต้องซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งแต่เดิมไปอยู่ในกฎหมายอีกฉบับหนึ่งคือ พระราชบัญญัติธุรกิจหลักทรัพย์ ดังนั้นเมื่อออกกฎหมายใหม่ ในเรื่องหลักทรัพย์ซึ่งเป็นเรื่องเดียวกันจึงต้องเอามารวมกับตลาดหลักทรัพย์

สรุป ตลาดหลักทรัพย์ได้จัดตั้งขึ้นตามกฎหมาย ฉบับแรกเมื่อปี พ.ศ. 2517 ต่อมาได้มีการยกเลิก แล้วออกกฎหมายให้ทันสมัยขึ้นอีก 2 ฉบับ รวมเป็น 3 ฉบับ เรียงตามลำดับดังนี้

1. พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517
2. พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2527
3. พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

ตลาดหลักทรัพย์ที่จัดตั้งขึ้นไม่ว่าในประเทศใด มีวัตถุประสงค์เหมือนกันหมด ทุกประเทศคือต้องการให้คนที่มีความร่ำรวย แทนที่จะฝากธนาคารได้ดอกเบี้ย เขาอาจจะลงทุน โดยการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งถ้าเกิดเขาไปซื้อหุ้นซึ่งเป็นหลักทรัพย์ของบริษัทใด ประโยชน์ที่ตอบแทนก็คือถ้าเก็บไว้ไม่ขาย เขาก็จะได้กำไร จากบริษัทที่เขาซื้อหุ้นโดยได้รับเงินปันผล นี่คือนี่สิ่งที่เขาจะได้รับตอบแทน แต่ถ้าเขาขายหุ้นเพราะราคาสูงขึ้น เขาอาจจะได้มากกว่าปันผลที่บริษัทจ่าย อันนี้จึงเป็นสิ่งที่ดึงดูดมุ่งหมายของนักลงทุนที่มีความร่ำรวยที่อยากจะลงทุน จึงมีแนวความคิดตั้งตลาดหลักทรัพย์ขึ้นมา เพื่อเป็นศูนย์กลางซื้อขายหุ้นกันนั่นเอง แต่จริงๆ แล้วประเทศไทยเราตลาดหลักทรัพย์ของเราแตกต่างจากต่างประเทศ เพราะในต่างประเทศเป็นพวกนักลงทุนระยะยาว ซื้อหุ้นเก็บไว้และรับเงินปันผล หรืออาจจะเก็บไว้ยาวนานจึงขาย แต่ในประเทศไทยเราเป็นนักเก็งกำไร ไม่ใช่ชนชั้นกลางเหมือนต่างประเทศ นั่นคือซื้อขายวันต่อวัน ซื้อตอนเช้าแล้วขายตอนบ่าย ก็มีจำนวนไม่น้อย

ก่อนเริ่มศึกษาเรื่องหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ ต้องทำความเข้าใจในคำศัพท์บางคำ ดังนี้

ตลาดการเงิน (Financial Market) คือ แหล่งกลางระดมทุน และจัดสรรเงินทุนทั้งระยะสั้น และระยะยาว แบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ ตลาดเงิน กับตลาดทุน

ตลาดเงิน (Money market) คือ แหล่งกลางระดมทุนและจัดสรรเงินทุนระยะสั้น โดยตลาดเงินระดมทุนจากผู้มีเงินเหลือใช้ เช่นธนาคารพาณิชย์ เป็นตลาดเงิน

ตลาดทุน (Capital Market) คือแหล่งกลางระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนระยะยาว เช่น ออกหุ้นสามัญ หุ้นกู้ เพื่อระดมเงินออมและให้กู้ยืมหรือ ใช้เป็นเงินทุนถาวร ตลาดทุนมี 2 ประเภท คือ ตลาดแรก กับตลาดรอง

ตลาดแรก (Primary Market) คือแหล่งกลางที่มีการเสนอขายหลักทรัพย์ออกใหม่ให้แก่ประชาชนทั่วไป เมื่อธุรกิจต้องการขยายทุนเพิ่ม นับเป็นการระดมเงินออมจากประชาชนเพื่อนำไปใช้ในธุรกิจอย่างแท้จริง

ตลาดรอง (Secondary Market) คือ แหล่งกลางที่มีการติดต่อซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งเคยผ่านการซื้อขายในตลาดแรกมาแล้ว ตลาดรองเป็นตลาดที่สนับสนุนตลาดแรก

ตลาดการเงินในประเทศไทยมี 2 ตลาด คือ ตลาดเงินกับตลาดทุน ธนาคารพาณิชย์ถือว่าเป็นตลาดเงินซึ่งบุคคลธรรมดา หรือบริษัททั่วไปเมื่อต้องการกู้ยืมเงินก็กู้จากธนาคาร แต่มีปัญหาเพราะบริษัทมีจำนวนมาก รวมทั้งบุคคลธรรมดาก็มักกู้เงินธนาคารกันมากแต่ธนาคารมีจำนวนไม่กี่แห่ง

สมมติเราจัดตั้งบริษัทขึ้นมา ธุรกิจในการค้าเป็นบริษัทต้องกำหนดทุน ก่อนจะค้าขายใช้ทุนเท่าไร สมมติ 5 ล้านบาท บริษัทต้องแบ่งทุนเป็นหุ้นจำนวนหุ้นรวมราคาได้ 5 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นได้เท่าไรก็เอาหุ้นออกขาย บริษัทที่เอาหุ้นออกขายเขาเรียกบริษัทนั้นว่าเป็นตลาดทุนคือบริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั่นเอง แต่ก็อยู่ในวงแคบ เพราะขายให้ประชาชนโฆษณาไม่ได้ ต้องขายให้คนรู้จัก แต่ถ้านำบริษัทไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์การขายจะคล่องตัวมาก ดังนั้นเมื่อบริษัทออกหุ้นหรือหลักทรัพย์มาขายเรียกว่าตลาดแรก (Primary market) ส่วนที่เป็นตลาดทุนที่สำคัญที่จะศึกษากันคือตลาดหลักทรัพย์ สิ่งที่น่ามาซื้อขายคือหลักทรัพย์ไม่ใช่หุ้นอย่างเดียว หลักทรัพย์มีอยู่ 10 อย่าง ใบสำคัญแสดงสิทธิเขาเรียก Warrant พวกนี้เป็นหลักทรัพย์อย่างหนึ่ง หรือพันธบัตร เป็นต้น ตลาดหลักทรัพย์จึงถือว่าเป็นตลาดรอง (Secondary market)

สรุป Secondary Market เป็นตลาดรองที่สำคัญสำหรับตราสารทางการเงิน หมายถึงเป็นตลาดที่มีการซื้อขายหุ้นและสิทธิของหุ้น (Option) ต่อการซื้อขายครั้งแรกของตลาดแรก (Primary Market) เป็นตลาดที่ทำให้เกิดการซื้อขาย เปลี่ยนมือจากผู้ถือหุ้นรายแรก (ผู้จองซื้อหุ้น) ไปสู่นักลงทุนคนอื่น ซึ่งที่จริงก็คือ ตลาดที่นักลงทุนเข้าไปซื้อขายหุ้นกันตาม

2. หลักสำคัญของตลาดหลักทรัพย์

หลักการสำคัญของตลาดหลักทรัพย์ทุกประเทศทั่วโลก มีหลักการที่สำคัญที่เป็นหลักสากลอยู่ 3 ประการดังนี้คือ

2.1 ความยุติธรรม (Fair) การขึ้นลงของราคาหลักทรัพย์ต้องเป็นไปตามหลักอุปสงค์และอุปทานทางเศรษฐศาสตร์คือ Demand กับ Supply ถ้าหุ้นนั้นมีคนขายมากแต่คนซื้อน้อยราคาก็ตก ถ้าหุ้นคนเก็บไว้มากเอาออกมาขายน้อย แต่ความต้องการคนอยากได้หุ้นของบริษัทมีมากราคาจึงสูง โดยอาศัยตลาดหลักทรัพย์เป็นศูนย์กลางของการซื้อขาย ดังนั้นการซื้อขายต้องมีความเท่าเทียมกัน คือมีสิทธิในการได้กำไรเหมือนกัน ทุกคน ถ้ามีคนที่ได้กำไรเพราะรู้ข้อมูลบางอย่างแต่คนอื่นไม่รู้จึงขาดทุน อย่างนี้เรียกว่าไม่เท่าเทียมกันถือว่าไม่ยุติธรรมซึ่งผิดหลักการของตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลก

2.2 ความคล่องตัว (Liquid) หมายถึง ผู้ที่ถือหลักทรัพย์สามารถเปลี่ยนหลักทรัพย์อย่างเช่นหุ้นเป็นเงินสด หรือหลักทรัพย์ของบริษัทอื่นได้เสมอถ้าเขาต้องการคล่องคือไม่มีเงินก็ขายได้เงินมา นี่เป็นหลักของตลาดหลักทรัพย์ต้องมีความคล่องตัว สามารถทำอย่างนี้ได้อย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอ ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศใดไม่คล่องตัว ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศนั้นก็ไปไม่รอด หรือปิดกิจการ

2.3 ความเป็นระเบียบ (Orderly) หมายถึง การแก่งกำไร ต้องไม่มากเกินไป มิฉะนั้นราคาหลักทรัพย์จะขึ้นรวดเร็วผิดปกติ ซึ่งนำความเสียหายมาสู่ผู้ถือหลักทรัพย์จำนวนมาก หลักการอันนี้คือความต้องการให้ราคาค่อย ๆ ขึ้นค่อย ๆ ลงทีละขั้นหรือทีละช่วงราคาตามที่กำหนดไว้ มีคำกล่าวที่ว่าหุ้นตัวนี้ติดซีลิ่งเลย

ซีลิ่งที่แปลว่าเพดานก็เปอร์เซ็นต์ สมมติว่าเมื่อวานหุ้นของบริษัทนี้ราคา 60 บาท 10% เท่ากับ 6 บาท วันนี้ราคาขึ้นไป 66 บาท ติด Ceiling คือ 10% มีการกำหนดเอาไว้ว่าไม่ให้ราคาขึ้นมากเกินไปต้องเป็นระเบียบ และเวลาหุ้นตัว

นั้นราคาตกเรียกว่าติดฟลอร์ (Floor) ก็ 10% ต่อวันไม่ใช่ 100% - 200% ไม่ใช่
ซื้อไว้ 60 บาท วันนี้เหลือ 2 บาท อย่างนี้นักลงทุนเสียหายจึงมีการกำหนดว่า
ขึ้นที่ละนิดลงทีละนิด ทีละนิดก็คือ 10% เราจึงได้ยินพวกนักเล่นหุ้น วันนี้หุ้น
ตัวนี้ติดซีลิ่งขึ้นไปจนถึง 10 % เพราะฉะนั้นจึงค่อย ๆ เป็น ค่อย ๆ ไป เมื่อวาน
ราคา 60 บาท วันนี้ 61 บาท หรือ 66 บาท แต่จะเป็น 120 บาทไม่ได้ เต็มที่
คือ 10 % หลักการนี้เรียกว่าเป็นระเบียบในอนาคตจะเปลี่ยน Ceiling เป็น 27 %
และ Floor 33% ซึ่งขณะนี้อยู่ระหว่างการทำ Hearing จากสมาชิกตลาดหลัก
ทรัพย์ หากได้รับความเห็นชอบจะมีผลบังคับใช้ทันที ตามมาตรา 170 (9) และ
วรรคสอง

3. ความมุ่งหมาย ของกฎหมายฉบับนี้

ความมุ่งหมายของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีจุด
มุ่งหมาย 6 ประการ ดังนี้

- 3.1 เพื่อรวบรวมกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ทั้งหมด เข้ามาไว้ฉบับเดียว
กัน เพราะเดิมอยู่ในพระราชบัญญัติธุรกิจหลักทรัพย์ฯ พ.ศ. 2522 ด้วย
- 3.2 เพื่อรวบรวมองค์การของภาคราชการที่กำกับและควบคุมตลาดทุนของประเทศ
ทั้งหมดมาไว้ ณ ที่เดียวกัน คือตลาดทุนมีตลาดหลักทรัพย์กับบริษัทที่ออกหุ้น
มาขายและพวกโบรกเกอร์ หรือบริษัทหลักทรัพย์ ผู้ควบคุมคือกระทรวงการ
คลัง และธนาคารแห่งประเทศไทย จริง ๆ แล้วอีกกระทรวงหนึ่งที่เข้ามาเกี่ยว
ข้องด้วยคือ กระทรวงพาณิชย์ 3 หน่วยงานแล้ว ยังมีรัฐวิสาหกิจ คือ ธนาคาร
แห่งประเทศไทย โดยที่กระทรวงการคลังเป็นหน่วยงานที่เกี่ยวข้องโดยตรง
นอกจากนี้กระทรวงพาณิชย์เข้ามาเกี่ยวข้อง คือบริษัทมหาชนออกหุ้นกู้ก็ต้อง
ไปขออนุญาตที่กระทรวงพาณิชย์อีกด้วย และหน่วยงานที่ 4 คือตลาดหลัก
ทรัพย์ในรูปของคณะกรรมการที่ควบคุมโดยตรงคือ ก.ล.ต. ย่อมาจาก คณะ
กรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เหมือนกับบอร์ดคือ เป็นคณะ

กรรมการกำหนดนโยบาย วางระเบียบ แต่ที่บริหารงานประจำคือผู้จัดการตลาด โดยมีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์อีกชุดหนึ่ง คนละชุดกับ ก.ล.ต.

สรุปจะเห็นได้ว่าเดิมมีผู้ควบคุมอยู่ 4-5 แห่ง เวลามีปัญหาไม่ทราบว่าหน่วยงานใดรับผิดชอบโดยตรง กฎหมายปัจจุบันจึงให้ ก.ล.ต. เป็นผู้ควบคุมเพียงหน่วยงานเดียวโดยรวมบุคลากรจากหน่วยงานต่าง ๆ เป็นคณะกรรมการ เรียกว่า ก.ล.ต.

3.3 อนุญาตให้มีตราสารทางการเงินใหม่เพิ่มขึ้น รวมทั้งธุรกิจการบริหารการลงทุนใหม่ ๆ ทั้งระยะสั้นและระยะยาว เพื่อเสริมสร้างสภาพคล่องในตลาดทุน คือตราสารใหม่ เดิมมีหุ้นกู้ ต่อมาหุ้นกู้แปลงสภาพคือตอนแรกเป็นหุ้นกู้ เราไปซื้อหุ้นกู้โดยบริษัทออกหุ้นกู้มา เราเป็นเจ้าของนี้เท่ากับบริษัทกู้เงินเรา และบริษัทจ่ายค่าตอบแทนให้ในรูปดอกเบี้ย แต่พอครบระยะเวลาอย่างเช่น 5 หรือ 7 ปีแล้วให้แปลงสภาพได้ หุ้นกู้จะกลายเป็นหุ้นสามัญกลายเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทไปคือฐานะเดิม จากเจ้าหนี้เป็นเจ้าของบริษัท นี้เรียกว่าหุ้นกู้แปลงสภาพ หรือตราสารด้อยสิทธิระยะยาว รวมทั้งธุรกิจการบริหารการลงทุนใหม่ ๆ ทั้งระยะสั้น ระยะยาว ยกตัวอย่าง เช่น กองทุนต่าง ๆ เช่น กองทุนบัวหลวง กองทุนรวมข้าว เป็นต้น

3.4 เพิ่มมาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนให้มีประสิทธิภาพสูงกว่าเดิมทั้งในตลาดแรกและตลาดรอง ตลาดแรกก็คือในกรณีที่บริษัทออกหุ้นมาขายให้แก่ประชาชน เราซื้อในตลาดแรก คือซื้อจากบริษัทที่ออกหุ้นโดยตรง แต่ถ้าบริษัทนั้นไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทเหล่านั้นสามารถเอาหุ้นนั้นไปซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ การสั่งให้โบรกเกอร์ ซื้อหุ้นของบริษัทนี้ให้เรา ถือว่าซื้อจากตลาดรอง ตามความหมายที่เคยอธิบายไว้ ในเรื่องเพิ่มความคุ้มครอง คือบริษัทจะเอาหุ้นมาขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ ต้องทำยื่นแบบแสดงรายการ ทำ Filing ให้ข้อมูลว่าบริษัททำไรเท่าไร มีทุนเท่าไร จะมาซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ได้บริษัทจะต้องมีความมั่นคงพอสมควร ไม่เช่นนั้นประชาชนอาจได้รับความเสียหายภายหลัง เพราะไม่มีการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท

- 3.5 กำหนดคุณภาพและมาตรการขั้นต่ำ ของบริษัทจดทะเบียนให้สูงขึ้นและชัดเจนมากขึ้น
- 3.6 กำหนดให้มีตลาดรองได้มากกว่า 1 แห่ง รวมทั้งมีกฎหมาย มารองรับองค์กรสนับสนุนต่าง ๆ ในธุรกิจหลักทรัพย์ เพื่ออำนวยความสะดวกและเกื้อกูลธุรกิจต่อกัน มีตลาดรองมากกว่า 1 แห่งได้ ตลาดรองคือตลาดหลักทรัพย์ ตลาดแรกคือการทำที่บริษัทเอาหุ้นออกขายแก่ประชาชน แต่เมื่อบริษัทนั้นมีคุณภาพมีฐานะมั่นคง มีหลักเกณฑ์ครบตามที่กำหนดไว้ ก็เอาหุ้นไปจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์เพื่อขออนุมัติ ให้ซื้อขายหุ้นในตลาดได้ ซึ่งต้องผ่านคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ตลาดรองหมายถึงตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ข้อนี้ที่ว่า มีตลาดรองได้มากกว่า 1 แห่ง นั้นหมายความว่าตลาดหลักทรัพย์จะจัดตั้งเป็นแห่งที่ 2 หรือ 3 ได้หรือไม่ คำตอบก็คือว่าตลาดหลักทรัพย์มีได้หลายแห่งตาม มาตรา 155 และไม่มีกฎหมายเขียนห้ามไว้ว่า ห้ามตั้งตลาดหลักทรัพย์ขึ้นอีก ดังนั้นตลาดรองจึงมีมากกว่า 1 แห่ง ไม่ใช่มีเพียงตลาดหลักทรัพย์แต่มีลักษณะ คล้ายตลาดหลักทรัพย์ ตัวอย่างเช่นเดิมเรียกว่าศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ (OVER THE COUNTER CENTRE) ไม่ใช่ตลาดหลักทรัพย์เรียกตัวย่อว่า O.T.C ตั้งขึ้นมาให้บริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์สามารถซื้อขายหุ้นในศูนย์ O.T.C. ได้ ตามกฎหมายศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ตั้งขึ้น โดยมีบริษัทหลักทรัพย์รวมตัวกันไม่น้อยกว่า 15 ราย และได้รับใบอนุญาตจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. ศูนย์นี้ตั้งขึ้นมา เพื่อให้บริการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีได้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กฎหมายใหม่เอื้ออำนวยถึงหุ้นนอกตลาดด้วย ให้กระจายออกไปซื้อขายกันได้ แต่ไม่ใช่ซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์แต่เป็นศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ สรุปลงแล้วเหมือนตลาดรองอีกแห่งหนึ่ง เป็นทางการ มีการควบคุมแบบตลาดหลักทรัพย์ที่เคร่งครัดนั่นเอง โดยให้นำบทบัญญัติของตลาดหลักทรัพย์มาใช้บังคับโดยอนุโลมตามมาตรา 217 ปัจจุบันศูนย์นี้มีชื่อเรียกเป็นทางการว่า ศูนย์ซื้อขาย หลักทรัพย์กรุงเทพ (Bangkok Stock Dealing Center) หรือเรียกย่อว่า B.S.D.C.

4.วัตถุประสงค์ของตลาดหลักทรัพย์

เมื่อได้ทราบถึงความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งจุดมุ่งหมายของกฎหมายหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 แล้ว อาจมีปัญหาสงสัยว่าตลาดหลักทรัพย์เป็นองค์กรเอกชน หรือหน่วยงานของทางราชการ หรือรัฐวิสาหกิจ หรือ บริษัทจำกัด คำตอบคือ ตลาดหลักทรัพย์ไม่ใช่หน่วยงานของทางราชการ หรือรัฐวิสาหกิจ และไม่ใช่องค์กรเอกชน อย่างเช่นห้างหุ้นส่วนหรือบริษัทจำกัด เพราะการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ ไม่ได้นำผลกำไรมาแบ่งปันกันเหมือนอย่างในรูปบริษัท หรือห้างหุ้นส่วน แต่มีคนของทางราชการ เข้ามาเกี่ยวข้องด้วย จึงถือว่าตลาดหลักทรัพย์เป็นองค์กรกึ่งเอกชน และมีสภาพเป็นนิติบุคคล ตามกฎหมายฉบับนี้ ซึ่งเห็นได้จากมาตรา 153 บัญญัติว่า ให้จัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ขึ้น เรียกว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบกิจการตลาดหลักทรัพย์ โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน ดังนี้

4.1 จัดให้มีการบริการเป็นศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน รวมตลอดถึงการจัดระบบและวิธีการซื้อขายหลักทรัพย์ในศูนย์ดังกล่าว

วัตถุประสงค์ในประการแรกนี้ให้มีการจัดตั้งศูนย์ขึ้นมาโดยมีตลาดหลักทรัพย์เป็นศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน ดังนั้นผู้ใดที่อยากเอาหลักทรัพย์มาซื้อขายในศูนย์ก็มาที่ตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้จัดระบบและวิธีการซื้อขายโดยการซื้อขายต้องทำผ่านบริษัทสมาชิก ตามมาตรา 158 บริษัทหลักทรัพย์ (Broker) นั้นเอง นอกจากตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้จัดระบบและวิธีการซื้อขายแล้วยังกำหนดในเรื่องอื่น ๆ อีกด้วย เช่น ในเรื่องการชำระเงิน ต้องทำอย่างไร ภายในกี่วัน เป็นต้น

4.2 ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้อง กับตลาดหลักทรัพย์ได้แก่ธุรกิจการให้บริการ เกี่ยวกับหลักทรัพย์จดทะเบียน โดยเป็นสำนักหักบัญชี ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ ธุรกิจให้บริการด้านข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์หรือธุรกิจทำนองเดียวกัน

ในตลาดหลักทรัพย์มีหน่วยงานต่าง ๆ เช่นสำนักหักบัญชี ตามมาตรา 219 และ มาตรา 224 ที่ต้องมีสำนักหักบัญชีก็เพื่อความคล่องตัว เช่น โบรคเกอร์ A

มีหุ้นของบริษัท B เมื่อลูกค้าสั่งอีก โบรกเกอร์คือโบรกเกอร์ C ให้ซื้อหุ้นของบริษัท B ก็จะมีการซื้อขายกันทั้งวัน จึงต้องมีการหักบัญชีกัน ดังนั้นคนที่ซื้อหุ้นเขาจะไม่เอาใบหุ้นเก็บไว้ที่บ้าน เพื่อให้เกิดความคล่องตัวเขาเอาใบหุ้นไปฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ Securities Depository Center (S.D.C.) เมื่อเอาใบหุ้นไปฝากไว้ที่ตลาด เขาก็จะเอาชื่อเจ้าของออก แต่เขาจะมีบัญชีอีกบัญชีหนึ่งเพื่อเป็นหลักฐานว่าเป็นของใครแล้วเขาจะเอาชื่อตลาดไปลงในใบหุ้นแทนถือว่าตลาดถือแทนแต่ไม่ใช่ตลาดเป็นเจ้าของใบหุ้นนั้นเวลาซื้อขายจะได้คล่องศูนย์ S.D.C. นี้ เป็นหน่วยงานอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ปัจจุบันการซื้อขายหุ้นในตลาดจึงมีความคล่องตัวมาก ไม่ต้องเอาใบหุ้น มาเซ็นต์ไอนกันให้ยุ่งยาก ซื้อขายกันได้โดยไม่ต้องใช้ใบหุ้นเรียกว่า Scriptless= ไร้ใบ (ไม่มีใบ) ดังนั้นการโอนหุ้นสามารถโอนกันได้โดยที่ใบหุ้นยังอยู่ที่ศูนย์นี้ แต่ในที่สุดถ้าจะรับเงินปันผลก็ต้องไปแจ้งว่าคนสุดท้ายคือใคร เพราะฉะนั้นจะไม่มีการโอนใบหุ้นเพราะใบหุ้นทุกใบอยู่ที่ตลาด ถ้าไม่มี S.D.C. เวลาขายก็ต้องวิ่งเอาใบหุ้นไปให้โบรกเกอร์ เวลาซื้อหุ้นก็ต้องสั่งให้โบรกเกอร์ซื้อให้ เมื่อซื้อ ได้โบรกเกอร์ก็จะเอาใบหุ้นมาให้ผู้ซื้อ อาจสูญหายได้ จึงต้องมีการตั้งศูนย์ S.D.C. ขึ้น มาเพื่อรับฝากหุ้นหรือหลักทรัพย์ โดยมีการทำบัญชีกันในแต่ละวัน แล้วดูว่าโบรกเกอร์ A กับโบรกเกอร์ B ซื้อขายหุ้นกันเท่าไร ก็ไปแจ้งศูนย์ตัดบัญชีกันทำให้สะดวกไม่ยุ่งยาก

นอกจากมีศูนย์รับฝากหลักทรัพย์หรือ S.D.C. แล้วตลาดหลักทรัพย์ ยังมีศูนย์ให้ข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์ ที่นักลงทุนผู้ซื้ออยากทราบรายละเอียดเกี่ยวกับหุ้นแต่ละบริษัท เช่นปีที่แล้วหุ้นบริษัทนี้กำไรเท่าไร จนมีคำกล่าวกันว่า “ตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดแห่งข้อมูล”

- 4.3 ประกอบธุรกิจอื่นใดนอกจาก (1), (2) โดยได้รับอนุญาตจากคณะกรรมการ ก.ล.ต.

ตลาดหลักทรัพย์ตามวรรค 1 ให้มีฐานะเป็นนิติบุคคล

จะเห็นได้ว่าเมื่อพูดถึงตลาดหลักทรัพย์ เรานึกถึงตัวตึกอาคาร แต่ยังมีคน

ที่อยู่ในตัวอาคาร เจ้าหน้าที่ต่าง ๆ คนที่จะดำเนินการเกี่ยวกับกิจการของตลาดหลักทรัพย์คือ ผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตามไม่ใช่มีใคร ๆ เดียวที่จะดำเนินการ กิจการของตลาดหลักทรัพย์ได้ มีคนหลายคนที่เราเรียกว่าคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ไม่ใช่ ก.ล.ต. คนละชุดกัน ก.ล.ต. ชุดหนึ่ง คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์อีกชุดหนึ่ง บางคนเข้าใจว่า ก.ล.ต. ก็คือคนที่ดำเนินงานบริหารงานในตลาดหลักทรัพย์ เป็นการเข้าใจผิด ก.ล.ต. เป็นบอร์ด เป็นคณะกรรมการที่มีอำนาจหน้าที่วางนโยบายและกำหนดระเบียบ ส่วนคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เป็นคณะกรรมการอีกชุดหนึ่งซึ่งอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ มีทั้งหมด 10 คน 5 คน มาจากการแต่งตั้งของ ก.ล.ต. อีก 5 คน มาจากการเลือกตั้งของสมาชิกคือ โบรกเกอร์เลือกขึ้นมา ให้ไปเป็นกรรมการในตลาดหลักทรัพย์ แต่ไม่ใช่ ก.ล.ต. และใน 10 คน ก็จะเลือกผู้จัดการกันเอง ซึ่งผู้จัดการก็จะมาทำหน้าที่ดูแลตลาดหลักทรัพย์ทุกวัน ผู้จัดการที่ได้รับเลือกมาจาก 10 คนนั้น รวมแล้วคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์มี 10 คน รวมผู้จัดการอีก 1 คน เป็น 11 คน ตามมาตรา 159 ตลาดหลักทรัพย์ที่ดำเนินการอยู่ไม่ใช่ผู้จัดการทำคนเดียว การบริหารงาน มีบอร์ดคือกรรมการที่จะเป็นที่ปรึกษาหารือ แล้วคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ เขามีอำนาจหน้าที่ในการกำหนดหลักเกณฑ์ต่าง ๆ รวมทั้งในเรื่องการดูแลพนักงานเจ้าหน้าที่ประจำด้วย

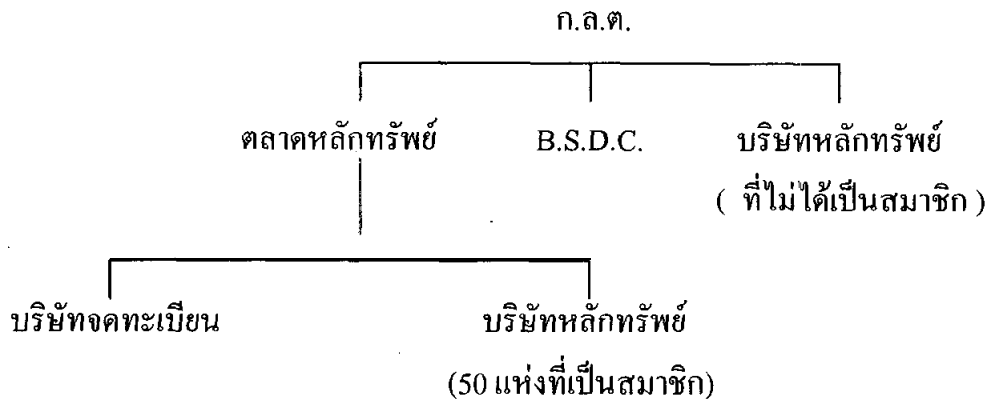
5. องค์กรที่ควบคุมดูแลตลาดหลักทรัพย์

มีกลุ่มบุคคลและหน่วยงานที่ควบคุม ดังนี้ คือ

5.1 ก.ล.ต. ย่อมาจาก “คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์” ก.ล.ต. ทำหน้าที่กำกับและควบคุมการประกอบธุรกิจและการดำเนินงานของสถาบันต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับธุรกิจหลักทรัพย์ โดยมีสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ทำหน้าที่ดำเนินงานประจำตามนโยบายของ ก.ล.ต. คือ ก.ล.ต. เป็นคณะกรรมการที่ควบคุมตลาดหลักทรัพย์ หรือเรียกได้ว่าตลาดหลักทรัพย์ถูกควบคุม

โดย ก.ล.ต. นั่นเอง และนอกจากควบคุมตลาดแล้ว ก.ล.ต. ยังควบคุมศูนย์ซื้อขาย หลักทรัพย์ ด้วย

ในตลาดหลักทรัพย์ ผู้จัดการเป็นผู้บริหารงาน แต่ในตลาดก็มีคณะกรรมการของเขาเองอีก 10 คน รวมผู้จัดการอีก 1 คนเป็น 11 คน เรียกว่าคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นคนละชุดกับคณะกรรมการ ก.ล.ต. ขอให้ดูแผนผังประกอบ



คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกอบด้วยใครบ้าง คนแรกที่เป็นประธาน คือ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง คนที่ 2 ที่เป็น ก.ล.ต. คือผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย คนที่ 3 คือปลัดกระทรวงการคลัง คนที่ 4 คือ ปลัดกระทรวงพาณิชย์ 4 คนแรกเป็นโดยตำแหน่ง อีก 4-6 คนเป็นผู้ทรงคุณวุฒิ ซึ่งคณะรัฐมนตรีเป็นผู้แต่งตั้ง ต้องเป็นผู้ที่มีความรู้เชี่ยวชาญกฎหมาย บัญชี การเงิน โดยมีเลขานุการสำนักงาน ก.ล.ต. เป็นกรรมการและเลขานุการโดยตำแหน่ง มีวาระการดำรงตำแหน่ง 6 ปี ก.ล.ต. จึงเป็นหน่วยงานหรือคณะบุคคลที่ควบคุมตลาดหลักทรัพย์ แต่ไม่ใช่ควบคุมเฉพาะตลาดหลักทรัพย์ ยังควบคุมศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์กรุงเทพ (B.S.D.C.) โดยบริษัทหลักทรัพย์ 15 บริษัทรวมตัวกันเป็นศูนย์ขึ้นมาที่อยู่ในความควบคุมของ ก.ล.ต. และบริษัท

หลักทรัพย์ทั้งหลาย ก.ล.ต. ก็ควบคุมด้วย เช่นนี้คงพอเห็นภาพแล้วว่า ก.ล.ต. จะเป็นผู้วางนโยบาย แต่จะไม่ยุ่งเกี่ยวกับงานประจำ ซึ่งมีคณะกรรมการอีกชุดหนึ่ง ควบคุมโดยมีผู้เชี่ยวชาญหลายด้านเสนอความเห็น เพราะฉะนั้น ก.ล.ต. จะไม่เข้ามายุ่งกับโบรกเกอร์โดยตรง ตลาดหลักทรัพย์ เป็นผู้ควบคุมโบรกเกอร์ แต่ ก.ล.ต. ควบคุมตลาดโดยวางนโยบายเกี่ยวกับธุรกิจหลักทรัพย์ต่าง ๆ เพราะฉะนั้นสรุปว่าตลาดหลักทรัพย์ก็มีคณะกรรมการที่ดูแลตัวเอง แต่ไม่เรียกว่าคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ คือ ก.ล.ต. แต่เรียกชื่อสั้น ๆ ว่า “คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์” ดังนั้นจะเห็นได้ว่า ก.ล.ต. ไม่ยุ่งเกี่ยวกับการทำงานรายวันของตลาด ซึ่งมีผู้จัดการ และมีคณะกรรมการของเขาเอง เช่นนี้คงมองเห็นภาพได้ชัดเจนขึ้น

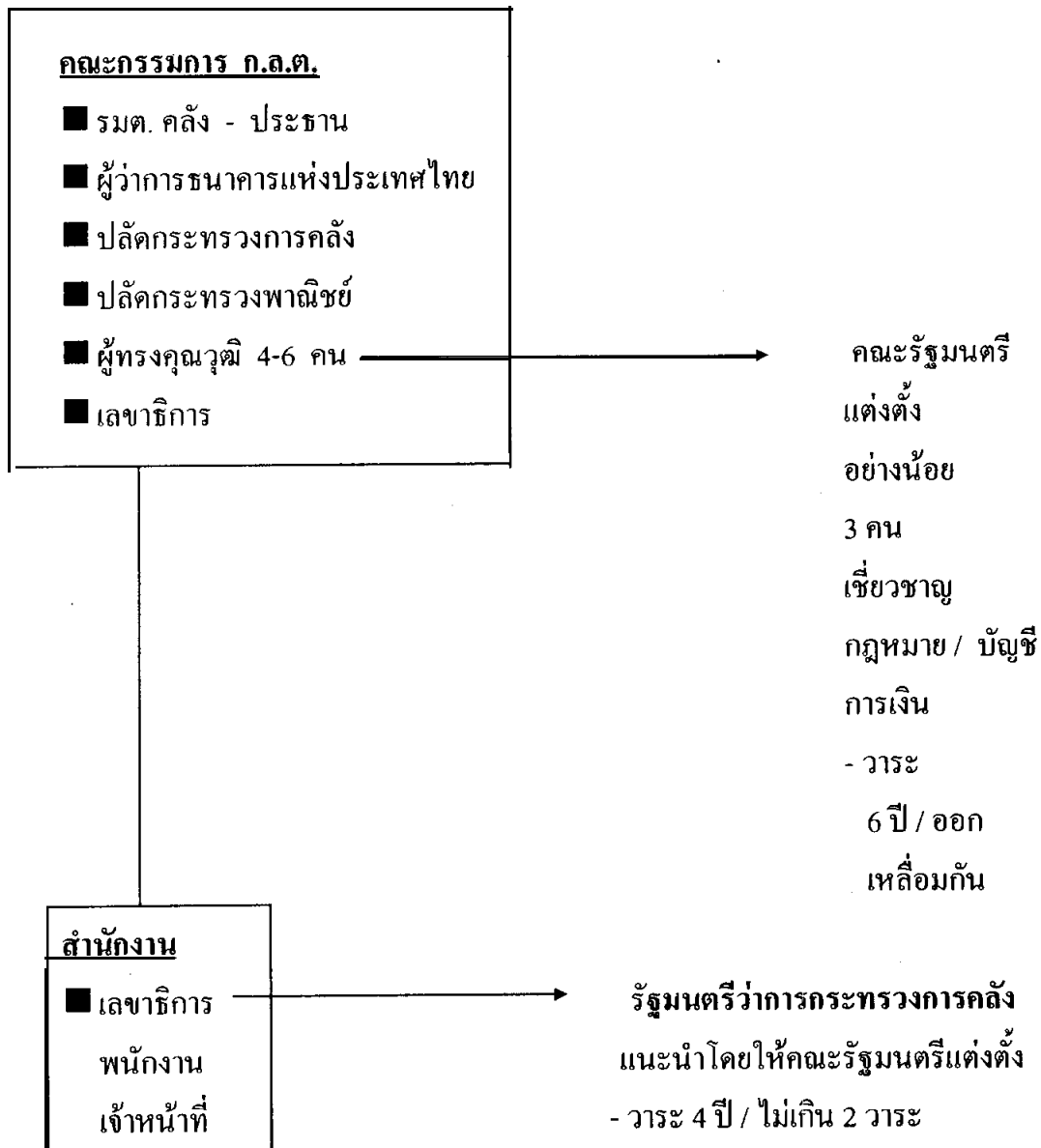
อำนาจหน้าที่ของ ก.ล.ต.

ตามมาตรา 15 ให้คณะกรรมการ ก.ล.ต. มีอำนาจหน้าที่วางนโยบายการส่งเสริมและพัฒนา ตลอดจนกำกับดูแลในเรื่องหลักทรัพย์ ธุรกิจหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ และธุรกิจที่เกี่ยวข้อง องค์กรที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ การออกหรือเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน การเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ และการป้องกันการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ อำนาจดังกล่าวให้รวมถึง

- (1) ออกระเบียบ ข้อบังคับ ประกาศ คำสั่ง หรือข้อกำหนดตามพระราชบัญญัตินี้
- (2) กำหนดค่าธรรมเนียมสำหรับคำขออนุญาต คำขอรับใบอนุญาต ใบอนุญาต หรือการประกอบกิจการตามที่ได้รับใบอนุญาต
- (3) วางระเบียบเกี่ยวกับการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการ
- (4) ออกระเบียบ คำสั่ง และข้อบังคับเกี่ยวกับการพนักงาน ระบบพนักงานสัมพันธ์ การบรรจุแต่งตั้งถอดถอน และวินัยพนักงานและลูกจ้างของสำนักงาน การกำหนดเงินเดือน และเงินอื่น ๆ รวมตลอดถึงการสงเคราะห์และสวัสดิการต่าง ๆ

- (5) ปฏิบัติการอื่นใดเพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของพระราชบัญญัตินี้
 บรรดาระเบียบ ข้อบังคับ ประกาศ คำสั่งหรือข้อกำหนดใด ๆ ที่ใช้บังคับ
 เป็นการทั่วไป เมื่อได้ประกาศในราชกิจจานุเบกษาแล้วให้ใช้บังคับได้

โครงสร้างคณะกรรมการ ก.ล.ต. และสำนักงาน



5.2 สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะเห็นได้ว่า ก.ล.ต. เป็นคณะกรรมการ คือ คณะบุคคล สำนักงานเป็นหน่วยงานอิสระไม่ใช่อำนาจส่วนราชการ ไม่ขึ้นกับ กระทรวงการคลัง แต่สำนักงานนี้มีฐานะเป็น นิติบุคคล สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ทำหน้าที่ดำเนินงานตามนโยบายของคณะกรรมการ ก.ล.ต. หมายความว่า 11 คนนั้นลงมติมาแล้ว สำนักงานก็ไปจัดการถือว่าเป็นฝ่าย ปฏิบัติการซึ่งดำเนินงานไปตามนโยบายของ ก.ล.ต. รวมถึงการติดตามดูแล ตรวจสอบการดำเนินการของสถาบันและบุคคลต่าง ๆ ที่อยู่ภายใต้บังคับของ กฎหมาย ตลอดจนเป็นผู้กลั่นกรองและเสนอแนะข้อคิดเห็นต่อคณะกรรมการ ก.ล.ต. ในการควบคุมดูแลและพัฒนาธุรกิจเกี่ยวกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

6. ความหมายของหลักทรัพย์ และ ธุรกิจหลักทรัพย์

หลักทรัพย์ ตามมาตรา 4 หลักทรัพย์หมายความว่า

- 6.1 **ตั๋วเงินคลัง** หมายความว่า เป็นตราสารหนี้ระยะสั้นที่รัฐบาลออกเพื่อใช้จ่ายภายในปีงบประมาณ ซึ่งมีอายุตราสารไม่เกิน 1 ปี โดยปกติรัฐบาลจะออกตั๋วเงินคลัง โดยการให้ออกชนซึ่งเป็นสถาบันการเงินมาประมูลเสนอราคาซื้อ
- 6.2 **พันธบัตร** หมายความว่า เป็นตราสารหนี้ระยะยาว ที่รัฐบาลออกมาเพื่อใช้กู้เงิน เพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณแผ่นดิน ซึ่งมีอายุตราสารมากกว่า 1 ปีขึ้นไป ทางปฏิบัติจะมีอายุตั้งแต่ 5- 30 ปี อย่างไรก็ตามรัฐวิสาหกิจบางแห่งสามารถออกพันธบัตร เพื่อระดมเงินทุนจากประชาชนเหมือนการออกหุ้นกู้ของเอกชนได้ด้วย
- 6.3 **ตั๋วเงิน** หมายความว่าตั๋วเงิน ที่ออกเพื่อจัดหาทุนจากประชาชนเป็นการทั่วไปตามที่ คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด
ตั๋วเงิน ตามกฎหมายหลักทรัพย์ฯ จึงหมายถึง ตั๋วแลกเงิน กับตั๋วสัญญาใช้เงินเท่านั้น ไม่รวมถึงเช็คด้วย ซึ่งต่างกับตั๋วเงินตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ที่หมายความถึงทั้งสามอย่างดังกล่าว

6.4 หุ้น หมายถึง เป็นหลักทรัพย์ที่เป็นทุนของบริษัท ซึ่งแบ่งออกเป็นหน่วย ๆ มีมูลค่า เท่า ๆ กัน โดยผู้ถือหุ้นมีสิทธิที่จะดูแลรอบงำการจัดการ และได้รับผลตอบแทนจากกำไรในรูปเงินปันผล คำว่าหุ้น หมายถึงหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิด้วย

6.5 หุ้นกู้ หมายถึง ตราสารแห่งหนึ่ง ไม่ว่าจะเรียกชื่อใดที่แบ่งเป็นหน่วย แต่ละหน่วยมีมูลค่าเท่ากัน และกำหนดประโยชน์ตอบแทนไว้เป็นการล่วงหน้าในอัตราเท่ากันทุกหน่วย โดยบริษัทออกให้แก่ผู้ให้กู้ยืมเงิน หรือผู้ซื้อเพื่อแสดงสิทธิที่จะได้รับเงินหรือผลประโยชน์อื่น ของผู้ถือตราสารดังกล่าว แต่ไม่รวมถึงตัวเงิน เช่น หุ้นกู้แปลงสภาพ หรือหุ้นกู้มีประกัน เป็นต้น

6.6 หน่วยลงทุน หมายถึง เป็นตราสารหรือหลักฐานแสดงสิทธิในทรัพย์สินของกองทุนรวม

การออกหน่วยลงทุนเป็นการระดมทุนจากนักลงทุนวิธีหนึ่งเพื่อนำเงินกองทุนนั้นไปลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ กองทุนเหล่านี้จะถูกแบ่งออกเป็นหน่วยย่อย ๆ เพื่อให้ นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนได้ง่าย แม้ด้วยเงินจำนวนน้อย บริษัทผู้จัดการกองทุนจะดำเนินการระดมเงินออมจากประชาชนด้วยการออกหน่วยลงทุนเพื่อจำหน่ายให้กับประชาชนแล้วนำเงินนั้นไปลงทุนในตลาดเงินหรือตลาดทุน เช่น ลงทุนซื้อหุ้นต่าง ๆ ลงทุนซื้อพันธบัตรรัฐบาล และพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ หรือลงทุนซื้อตัวสัญญาใช้เงิน เป็นต้น ผลประโยชน์จากการลงทุนหลังจากหักค่าใช้จ่ายจากการบริหารกองทุน ก็จะนำมาแบ่งเฉลี่ยกันในหมู่ผู้ถือหุ้นลงทุน ผู้บริหารของกองทุนแต่ละประเภทจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์แตกต่างกันไปขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ของกองทุน เช่นกองทุนที่เน้นด้านการจ่ายเงินปันผล กองทุนที่เน้นผลกำไร จากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ หรือ กองทุนที่เน้นการลงทุนในตราสารประเภทหนึ่ง เป็นต้น

6.7 ใบสำคัญแสดงสิทธิ เป็นตราสารที่ออกพร้อมตราสารอื่น โดยผู้ถือตราสารมีสิทธิซื้อตราสารที่ระบุไว้ในราคา ระยะเวลา และเงื่อนไขที่กำหนด ใบสำคัญแสดงสิทธิมีครั้งแรกในประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2531 โดยมีการนำออก

จำหน่ายพร้อมกับหลักทรัพย์อื่น ๆ เช่น ออกคู่กับหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หรือ หุ้นกู้ หรือหน่วยลงทุน เมื่อบริษัทได้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิและจำหน่ายใบสำคัญดังกล่าวแล้ว ก็สามารถนำมาจดทะเบียน เพื่อทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ การออกใบสำคัญแสดงสิทธิทำให้หลักทรัพย์ที่มีการออกควบคู่กันนั้น เป็นที่น่าสนใจของนักลงทุนยิ่งขึ้น บริษัทก็จะสามารถขายหลักทรัพย์เพื่อระดมทุนได้มากยิ่งขึ้น ในส่วนของผู้อื้อหุ้นเดิมก็ไม่จำเป็นต้องหาเงินมาจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนในคราวเดียวกัน เพียงแต่ถือใบสำคัญแสดงสิทธิไว้ก่อน และถ้าต้องการเงินหมุนเวียนก็อาจนำใบสำคัญแสดงสิทธิเหล่านั้นออกขายในตลาดหลักทรัพย์ได้

- 6.8 ตราสารอื่น หมายความว่า คณะกรรมการ ก.ล.ต. สามารถประกาศกำหนดให้ตราสารอื่นใดนอกจากที่กล่าวมาแล้วเป็นหลักทรัพย์ได้ ซึ่งอาจมีตราสารใหม่ ๆ ในต่างประเทศ เช่น ตราสาร Futures และ Options แต่ขณะนี้ยังไม่มีในอนาคต คณะกรรมการ ก.ล.ต. สามารถประกาศกำหนดให้ตราสารทั้งสองอย่างนี้เป็นหลักทรัพย์ได้ หรือบัตรเงินฝาก (NCD) เป็นต้น

สรุปหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขาย ในตลาดหลักทรัพย์ ไม่ใช่หลักทรัพย์ทุกประเภทที่กล่าวมา เฉพาะ 2 ประเภท ใหญ่ ๆ คือ

1. หลักทรัพย์ภาคเอกชน ได้แก่
 - (1) หุ้นสามัญ
 - (2) หุ้นบุริมสิทธิ
 - (3) หุ้นกู้
 - (4) หุ้นกู้แปลงสภาพ
 - (5) ใบสำคัญแสดงสิทธิ
 - (6) หน่วยลงทุน
2. หลักทรัพย์ภาครัฐบาล ได้แก่
 - (1) พันธบัตรรัฐบาล
 - (2) พันธบัตรรองค้ำรัฐบาล หรือ รัฐวิสาหกิจ

“ธุรกิจหลักทรัพย์” มาตรา 4 หมายความว่า ธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทดังต่อไปนี้

- (1) การเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์
- (2) การค้าหลักทรัพย์
- (3) การเป็นที่ปรึกษาการลงทุน
- (4) การจัดจำหน่ายหลักทรัพย์
- (5) การจัดการกองทุนรวม
- (6) การจัดการกองทุนส่วนบุคคล
- (7) กิจกรรมอื่นที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ตามที่รัฐมนตรีกำหนดตามข้อเสนอแนะของคณะกรรมการ ก.ล.ต.

“การเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์” หมายความว่า การเป็นนายหน้าหรือตัวแทนเพื่อซื้อ ขาย หรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ให้แก่บุคคลอื่นเป็นทางค้าปกติ โดยได้รับค่านายหน้า ค่าธรรมเนียม หรือค่าตอบแทนอื่น

“การค้าหลักทรัพย์” หมายความว่า การซื้อ ขาย หรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ ในนามของตนเองเป็นทางค้าปกติ โดยกระทำนอกตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์

“การเป็นที่ปรึกษาการลงทุน” หมายความว่า การให้คำแนะนำแก่ประชาชน ไม่ว่าจะโดยตรง หรือทางอ้อม เกี่ยวกับคุณค่าของหลักทรัพย์ หรือความเหมาะสมในการลงทุนที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้น หรือที่เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ใด ๆ เป็นทางค้าปกติ ทั้งนี้ โดยได้รับค่าธรรมเนียมหรือค่าตอบแทนอื่น แต่ไม่รวมถึงการให้คำแนะนำแก่ประชาชนในลักษณะที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

“การจัดจำหน่ายหลักทรัพย์” หมายความว่า การรับหลักทรัพย์ทั้งหมดหรือบางส่วนจากบริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์ไปเสนอขายต่อประชาชน โดยได้รับค่าธรรมเนียม หรือค่าตอบแทนอื่น ทั้งนี้ ไม่ว่าจะมีส่วนใดอย่างหนึ่งอย่างใดหรือไม่ก็ตาม

“การจัดการกองทุนรวม” หมายความว่า การจัดการลงทุนตามโครงการจัดการกองทุนรวม โดยการออกหน่วยลงทุน ของแต่ละโครงการ จำหน่ายแก่ประชาชน เพื่อนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายหน่วยลงทุนนั้นไปลงทุนในหลักทรัพย์ หรือทรัพย์สินอื่นหรือไปหาดอกผลโดยวิธีอื่น

“การจัดการกองทุนส่วนบุคคล” หมายความว่า การจัดการเงินทุนของบุคคล ตั้งแต่ห้าคน หรือคณะบุคคลตั้งแต่หนึ่งคณะขึ้นไป ที่ได้มอบหมายให้จัดการลงทุนเพื่อแสวงหาผลประโยชน์จากหลักทรัพย์ โดยได้รับค่าธรรมเนียมหรือค่าตอบแทนอื่น แต่ไม่รวมถึงการจัดการกองทุนตามกฎหมายว่าด้วยกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

7. การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์

หลักทรัพย์หรือหุ้นที่จะซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ได้ ต้องเป็นหลักทรัพย์ที่สามารถนำจดทะเบียนไว้กับตลาด ตามมาตรา 189 บัญญัติว่า “บุคคลใดประสงค์จะนำหลักทรัพย์ที่ตนออกไปซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ จะต้องนำหลักทรัพย์นั้น ไปจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์” และมาตรา 157 บัญญัติว่า “หลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ต้องเป็นหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน “ ดังนั้นจะเห็นได้ว่าหลักทรัพย์ เช่น หุ้นที่จะซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ได้นั้น ไม่ใช่หลักทรัพย์ของทุกบริษัทที่สามารถเข้าไปซื้อขายได้ ตามกฎหมายบัญญัติว่า บริษัทที่ต้องการนำเอาหลักทรัพย์ที่ตนออกไปซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ จะต้องนำหลักทรัพย์นั้น ไปจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเรียกว่าหลักทรัพย์จดทะเบียน (Listed Securities) ส่วนบริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้นเรียกว่า บริษัทจดทะเบียน (Listed Companies)

หลักทรัพย์ที่จะจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ต้องมีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ กำหนดไว้คือ

(ก) หลักทรัพย์จดทะเบียน

หลักทรัพย์ที่อาจยื่นคำขอให้ตลาดหลักทรัพย์ พิจารณาเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Shares) ใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant) ที่จะซื้อหุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิ หรือหุ้นกู้ หรือหุ้นกู้แปลงสภาพ ต้องมีคุณสมบัติ ดังนี้

- (1) เป็นหลักทรัพย์ชนิดระบุชื่อผู้ถือ
- (2) ไม่มีข้อจำกัดในการโอนหลักทรัพย์ เว้นแต่ ข้อจำกัดที่เป็นไปตามกฎหมาย ทั้งนี้ต้องระบุข้อจำกัดนั้นไว้ในข้อบังคับของบริษัท

ในกรณีที่หลักทรัพย์ที่ขอจดทะเบียนเป็นหุ้นสามัญ ต้องมีคุณสมบัติเฉพาะคือ มีมูลค่าที่ตราไว้ หุ้นละสิบบาท และชำระเต็มมูลค่าแล้วทั้งหมด

เมื่อตลาดหลักทรัพย์ได้รับคำขอจดทะเบียนแล้ว ให้พิจารณาและเสนอความเห็นต่อคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งไม่ใช่ ก.ล.ต. เพื่อสั่งรับ หรือ ไม่รับเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

(จ) บริษัทจดทะเบียน

บริษัทที่ยื่นคำขอให้ตลาดหลักทรัพย์ พิจารณารับหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ต้องมีคุณสมบัติดังนี้

(1) ลักษณะธุรกิจ มีการประกอบธุรกิจหลักที่เป็นประโยชน์ต่อ เศรษฐกิจและสังคมของประเทศ

(2) ทุนชำระแล้ว

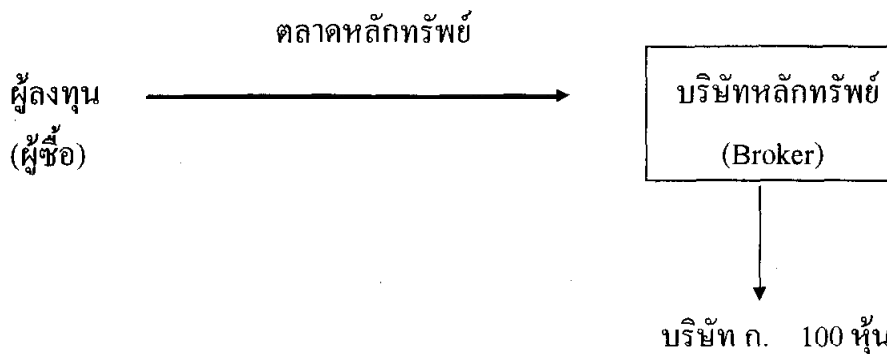
2.1 ทุนชำระแล้ว เฉพาะหุ้นสามัญต้องไม่ต่ำกว่า หกสิบล้านบาท

2.2 มีมูลค่าหุ้นสามัญตามราคาตลาดทั้งสิ้นไม่ต่ำกว่า 500 ล้านบาท

นอกจากใน (1) ลักษณะธุรกิจ และ (2) ทุนชำระแล้ว ยังได้กำหนดเรื่องต่าง ๆ อีกหลายเรื่องสำหรับบริษัทจดทะเบียน เช่น การกระจาย การถือหุ้นรายย่อย ผลการดำเนินงาน ฐานะการเงินและสภาพคล่อง ผู้บริหาร งบการเงินและผู้สอบบัญชี เป็นต้น

ดังนั้น ถ้าเป็นบริษัทที่มีทุนชำระแล้ว 10 ล้านบาท ก็จะขอเอาหุ้นไปขายในตลาดหลักทรัพย์ไม่ได้

สำหรับวิธีการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์นั้น ถ้าเรามีเงินจะไปที่ตลาดหลักทรัพย์แล้วขอซื้อหลักทรัพย์ หรือหุ้นโดยตรงเลยไม่ได้ การซื้อขายต้องทำผ่านนายหน้า คือ บริษัทหลักทรัพย์ที่เรียกว่า โบรกเกอร์นั่นเอง ซึ่งต้องไปเปิดบัญชีกับ โบรกเกอร์ ตามมาตรา 184 บัญญัติว่า “การซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ให้กระทำได้โดยบริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ “ ดังนั้นบุคคลธรรมดาทั่วไป จะไปซื้อหุ้นที่ตลาดไม่ได้ ทำได้เฉพาะสมาชิกเท่านั้น ซึ่งมีอยู่ 50 แห่ง และมีเลขสมาชิกตั้งแต่ 1 - 50 ตามมาตรา 158 บัญญัติว่า “บริษัทหลักทรัพย์ที่จะทำการเป็นนายหน้าหรือตัวแทนซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ต้อง เป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์“ ให้ดูแผนผังประกอบ



ปัจจุบันการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ใช้ระบบคอมพิวเตอร์ เชื่อมต่อกับบริษัทสมาชิก 50 บริษัท ดังนั้นนักลงทุนที่ต้องการซื้อขายต้องส่งคำสั่ง ให้บริษัทสมาชิกที่ตนเป็นลูกค้าอยู่ บริษัทสมาชิกก็จะส่งคำสั่งซื้อหรือขาย เข้าไปในระบบคอมพิวเตอร์ ของตลาดหลักทรัพย์ การซื้อขายหลักทรัพย์ โดยใช้ระบบคอมพิวเตอร์ จับคู่คำสั่งซื้อหรือคำสั่งขาย (Matching Order)

8. การเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ต่อประชาชน

การออกและเสนอขายหลักทรัพย์แก่ประชาชน บริษัทสามารถหาทุนมาประกอบธุรกิจการค้า ซึ่งวิธีการที่จะหาทุนมาได้วิธีที่ดีที่สุดคือ การระดมทุนจากการขายหุ้นหรือหลักทรัพย์ให้ประชาชนทั่วไป โดยออกหุ้นหรือหุ้นกู้ซึ่งเป็นการกู้เงินโดยตรงจากประชาชน

หุ้นที่บริษัทออกนั้น โดยปกติผู้ซื้อเป็นเจ้าของบริษัท เป็นการเอาเงินเข้ามาเพื่อประกอบธุรกิจ

ส่วนหุ้นกู้ เป็นการกู้ยืมเงิน โดยออกตราสารหุ้นกู้เสนอขายต่อประชาชน

วิธีการออกหุ้นเป็นวิธีที่ดีที่สุด เพราะไม่ต้องเสียเงินมาก เช่น ออกหุ้น 400 ล้านบาท เพื่อเสนอขายหุ้นต่อประชาชน เงินจำนวนนั้นเมื่อเข้ามา บริษัทจะจ่ายค่าตอบแทนไว้ในรูปของเงินปันผล ซึ่งขึ้นอยู่กับผลของการประกอบการ ถ้าผลของการประกอบการดี เงินปันผลก็ได้มาก ซึ่งต่างกับกู้เงินจากธนาคารพาณิชย์ เมื่อกู้เงินมาแล้ว ทุกเดือนมีดอกเบี้ยที่จะต้องจ่ายให้ธนาคารพาณิชย์ ถ้าผิดนัดคือครบกำหนดแล้วไม่จ่าย ทรัพย์สินของบริษัทก็จะถูกยึด

ปัญหาอีกประการหนึ่ง ถ้าบริษัทกู้เงินจากธนาคาร จะเห็นได้ว่า ธนาคารมีไม่ถึง 20 แห่ง แต่บริษัทมีเป็นจำนวนมาก เพราะฉะนั้นเงินของธนาคารมีอยู่ก่อนแล้ว แต่บริษัทผู้ประกอบธุรกิจ มีมากกว่า ธนาคารเองเมื่อได้เงินฝากจากประชาชนก็ต้องกันเงินส่วนหนึ่งเข้ากองทุน ทำให้ไม่สามารถนำเงินส่วนนั้นมาให้กู้ได้ ยิ่งถ้าประชาชนฝากเงินน้อยที่เรียกว่า “ภาวะเงินตึง” เงินที่เข้าธนาคารก็จะน้อย ดังนั้นการปล่อยสินเชื่อให้กู้ก็จะน้อยตามไปด้วย และถ้าผู้ประกอบการคือ บริษัท ของกู้ธนาคาร โดยไม่มีหลักประกันก็จะขอกู้ไม่ได้

ปัจจุบันนี้บริษัทใดที่จะเสนอขายหลักทรัพย์หรือหุ้นต่อประชาชน ต้องมาที่สำนักงานกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยมาปฏิบัติตามประกาศของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

โดยหลัก ตามพระราชบัญญัติ บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 บริษัทที่จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนได้ ต้องเป็นมหาชนเท่านั้น เพราะฉะนั้นเฉพาะบริษัทมหาชนจำกัด เท่านั้นที่จะมีสิทธิออกหลักทรัพย์ คือหุ้นได้ ส่วนบริษัทจำกัดไม่สามารถเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนได้ ถ้าบริษัทจำกัด ต้องการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชน ต้องแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนก่อน

ดังนั้น ไม่ว่าจะ เป็นบริษัทมหาชนจำกัดที่ตั้งขึ้นมาแล้ว หรือผู้ที่เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด ที่มีสิทธิออกหลักทรัพย์ประเภทหุ้น คือหุ้นได้ ตามมาตรา 32, 33

สรุปได้ว่า บริษัทจำกัด หรือบริษัทเอกชนจำกัด ไม่สามารถออกหุ้นขายให้ประชาชนได้ ถ้าจะเสนอขายหุ้นให้ประชาชน ต้องแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัด ก่อน

ดังนั้น มาตรา 32,33 เฉพาะบริษัทมหาชนจำกัด เท่านั้นที่ออกหลักทรัพย์ คือ ตราสารประเภทหุ้นโดยเสนอขายต่อประชาชนทั่วไปได้ ส่วนบริษัทเอกชนจำกัดทำไม่ได้ ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

แต่ มาตรา 34 บัญญัติให้บริษัทเอกชนจำกัดออกหุ้นกู้ หรือหลักทรัพย์คือตราสารหนี้ เสนอขายต่อประชาชนได้ ตามมาตรา 34 บัญญัติว่า “ห้ามมิให้บริษัทจำกัดเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ประเภทหุ้นกู้ ตัวเงิน ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้ และหลักทรัพย์อื่นใดที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์กำหนด เว้นแต่

- (1) มีคุณสมบัติตามที่คณะกรรมการ กำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศ กำหนด
- (2) เสนอขายหลักทรัพย์ที่ไม่อาจแปลงสภาพแห่งสิทธิเป็นหุ้นได้
- (3) ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน และ
- (4) ปฏิบัติตามมาตรา 65

เพราะฉะนั้น ตามมาตรา 34 บริษัทเอกชนจำกัดจึงออกหุ้นกู้ได้เมื่อได้รับอนุญาต แต่ต้องไม่ใช่หุ้นกู้แปลงสภาพตาม (2)

หุ้นกู้แปลงสภาพเป็นหุ้นกู้หนึ่ง ซึ่งผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพถือว่าเป็นเจ้าหนี้ของบริษัท บริษัทกู้เงินโดยจ่ายดอกเบี้ยให้ แต่เมื่อครบกำหนด 3 ปี หรือ 5 ปี ผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพสามารถใช้สิทธิขอแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญได้ โดยยื่นคำขอต่อบริษัทที่ออกหุ้นกู้แปลงสภาพ ซึ่งจะทำให้ฐานะเปลี่ยนจากเจ้าหนี้ของบริษัท กลายมาเป็นเจ้าของบริษัท ซึ่งถ้ายอมให้บริษัทเอกชนฯ ออกหุ้นกู้แปลงสภาพได้ก็จะเป็นการหลีกเลี่ยง กฎหมายที่ห้าม บริษัทเอกชนฯ เสนอขายหุ้นต่อประชาชน ดังนั้นบริษัทเอกชนจำกัด จึงออกได้เฉพาะหุ้นกู้ธรรมดาที่แปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญไม่ได้ เพราะฉะนั้นหุ้นกู้ธรรมดาที่บริษัทเอกชนจำกัดออก ผู้ถือหุ้นกู้จึงมีฐานะเป็นเจ้าหนี้ของบริษัทตลอดไป เนื่องจากกฎหมายต้องการให้บริษัทเอกชนจำกัดกู้ยืมเงินจากประชาชนได้

อย่างไรก็ตาม แม้บริษัทเอกชนจำกัด จะออกหุ้นกู้ได้ แต่ก็ต้องปฏิบัติตามมาตรา 65 คือ ได้รับอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ก่อน โดยต้องยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหุ้นกู้ และร่างหนังสือชี้ชวน เหมือนบริษัทมหาชนจำกัด

สรุป บริษัทเอกชนจำกัดออกได้เฉพาะตราสารหนี้คือหุ้นกู้เท่านั้น

แต่บริษัทมหาชนจำกัดออกได้ทั้งตราสารทุนคือหุ้นสามัญและตราสารหนี้คือหุ้นกู้ และหุ้นกู้แปลงสภาพด้วย

ดังนั้น ตราสารทุน กับตราสารหนี้ คือหุ้นสามัญกับหุ้นกู้ มีความสำคัญอย่างยิ่งเมื่อบริษัทล้มละลาย หรือ เลิกกิจการ ผู้ถือตราสารหนี้คือหุ้นกู้มีสิทธิที่จะได้รับชำระหนี้ คือ

เงินในฐานะเจ้าหนี้ของบริษัทก่อนผู้ถือตราสารทุนคือหุ้นสามัญ ซึ่งถือว่าเป็นเจ้าของบริษัทที่จะได้รับ การคืนทุนเป็นคนสุดท้าย

ข้อแตกต่างระหว่างตราสารหนี้คือหุ้นกู้ กับตราสารทุนคือหุ้นสามัญ อีกประการหนึ่งคือ ผู้ถือหุ้นกู้มีสิทธิได้ดอกเบี้ยซึ่งอัตราตายตัว และต้องจ่ายดอกเบี้ยให้แน่นอน อาจจ่ายดอกเบี้ยเป็นรายเดือน หรือรายปีก็ได้ ถ้าบริษัทไม่จ่าย เจ้าหนี้คือผู้ถือหุ้นกู้สามารถฟ้องร้องได้ แต่ถ้าเป็นหุ้นสามัญขึ้นอยู่กับกำไรของบริษัท หากบริษัทไม่มีกำไร ก็ไม่ได้ปันผล

สรุปได้ว่า บริษัทเอกชนจำกัด ออกตราสารประเภทหนี้ได้อย่างเดียว แต่บริษัทมหาชนจำกัดออกตราสารได้ทั้งประเภทหนี้ และตราสารประเภททุน

ตราสารประเภททุน เรียกหุ้นทุน คือหุ้นสามัญ

การที่จะเอาหลักทรัพย์คือหุ้นทุนมาเสนอ ขายต่อประชาชน ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มี 2 ขั้นตอน คือ

ขั้นตอนที่ 1 การขออนุญาต เป็นการขอตามมาตรา 32, 33

มาตรา 32 ผู้ขอ คือผู้เริ่มก่อการจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด เป็นผู้ขออนุญาตออกหุ้นทุน คือหุ้นสามัญ

ส่วนมาตรา 33 ผู้ขอ คือตัวบริษัทมหาชนจำกัดเอง เพื่อขอเพิ่มทุน

ดังนั้น ไม่ว่าผู้เริ่มก่อการจะเป็นผู้ขอ หรือบริษัทมหาชนจำกัดขอเพิ่มทุน ต้องปฏิบัติตามประกาศของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตามมาตรา 32, 33

ขั้นตอนที่ 2 ต้องยื่นแบบแสดงรายการเสนอขายหลักทรัพย์ และร่างหนังสือชี้ชวน ตามมาตรา 65

สองขั้นตอนที่กล่าวมานี้เป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน คำว่า ประชาชน หมายถึง บุคคลทั่วไป ไม่ใช่ผู้ถือหุ้นเดิม ถ้าบริษัทมหาชนจำกัดต้องการที่จะออกหุ้นเพื่อขายให้กับผู้ถือหุ้นเดิม ก็ไม่ต้องขออนุญาตต่อสำนักงาน สามารถทำได้ตามกฎหมายพระราชบัญญัติ บริษัทมหาชนจำกัด เพราะไม่ได้ขายให้กับประชาชน ดังนั้น ถ้าขายให้คนทั่วไปที่ไม่ใช่ผู้ถือหุ้นเดิม ต้องขออนุญาตก่อน มาตรา 32 จึงได้บัญญัติว่า “ ห้ามมิให้บริษัทมหาชนจำกัด เสนอขายหลักทรัพย์อื่นใด ที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลัก

ทรัพย์กำหนด เว้นแต่จะได้รับอนุญาตจากสำนักงาน และปฏิบัติตามมาตรา 65 คือยื่นแบบแสดงรายการ หรือทำ filing

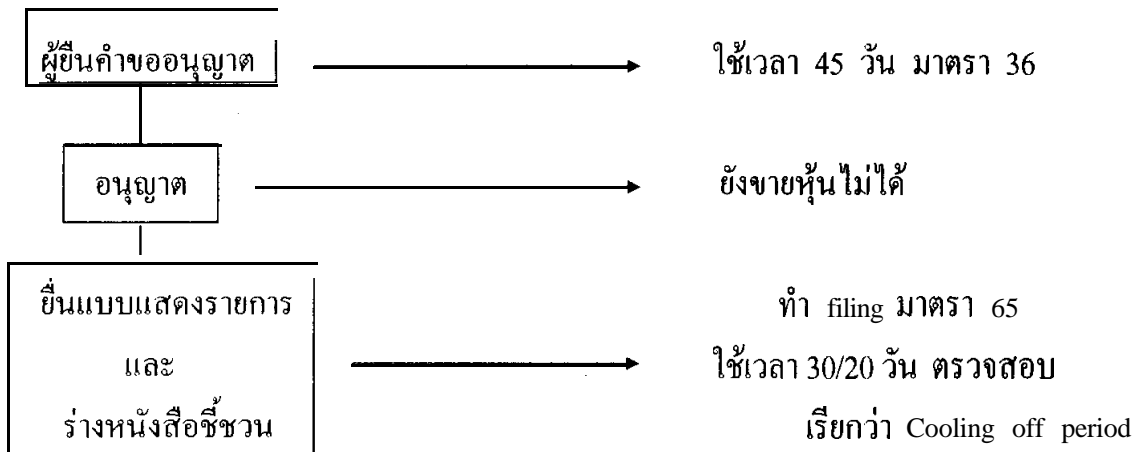
ดังนั้น ถ้าบริษัทมหาชนจำกัดเสนอขายหลักทรัพย์ต่อผู้ถือหุ้นเดิม ก็ไม่ต้องขออนุญาตคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ก่อน

การเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ต่อประชาชน ต้องขออนุญาตจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผู้ยื่นคำขออาจเป็นผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด หรือเป็นบริษัทมหาชนจำกัดที่ตั้งขึ้นแล้ว หรือผู้ยื่นคำขออาจเป็นบริษัท เอกชนจำกัดที่จะออกตราสารประเภทหนี้คือหุ้นกู้ ยื่นคำร้องต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อขออนุญาตโดยมีเอกสารหลักฐานต่าง ๆ ประกอบคำร้อง

เมื่อยื่นไปแล้ว ทางสำนักงานก็จะใช้เวลาพิจารณาคำร้อง ซึ่งสำนักงานต้องแจ้งผลการพิจารณาให้ผู้ยื่นคำขอ ทราบภายใน 45 วัน (ตามมาตรา 36) นับแต่วันที่รับคำขอ พร้อมทั้งเอกสารหลักฐานต่าง ๆ ถูกต้องครบถ้วน

เมื่อสำนักงานอนุญาตแล้วก็ยังขายไม่ได้ ขั้นตอนต่อไปคือ ต้องยื่นแบบแสดงรายการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวน หรือเรียกว่าทำ filing ต่อสำนักงาน (มาตรา 65) เพื่อให้ประชาชน มาตราจตุ ซึ่งแบบแสดงรายการที่ยื่นเป็นข้อมูลเกี่ยวกับบริษัททุกอย่าง ใครสนใจไปดูได้ที่สำนักงาน ซึ่งช่วงนี้เป็นช่วงที่กฎหมายต้องการให้ประชาชน มาตราจตุ สอบข้อมูลว่าบริษัทนี้ทำธุรกิจอะไร การเงินเป็นอย่างไร การประกอบที่ผ่านมาเป็นอย่างไร ใครอยากตรวจสอบก็สามารถทำได้ เป็นขั้นตอนที่เรียกว่าทำ filing ระยะเวลาช่วงนี้เป็น การที่บริษัทเปิดเผยตัวเองต่อประชาชน ซึ่งกรณีหุ้นสามัญระยะเวลา คือ 30 วัน หุ้นกู้ 20 วัน ห้ามโฆษณาประโคมข่าว

แผนผัง



เพราะฉะนั้น รวมแล้วใช้เวลาสูงสุด 45 วัน

อาจยื่นขออนุญาตกับยื่นแบบแสดงรายการ คือทำ filing พร้อมกันไปได้เลยก็ได้ ดังนั้น ถ้าได้รับอนุญาตภายในวันเดียว ก็ยังต้องอยู่ในช่วงเวลาตรวจสอบอีก 45 วัน (Cooling off period)

แบบคำขออนุญาตกับแบบแสดงรายการข้อมูล เป็นไปตามแบบฟอร์มของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์

ที่กล่าวมาเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ใหม่ คือหุ้นสามัญหรือหุ้นกู้ต่อประชาชน (public offering) แต่ถ้าเป็นการเสนอขายหุ้นต่อผู้ถือหุ้นเดิม ซึ่งได้กล่าวแล้วว่าถ้าเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นเดิม ก็ไม่ต้องมาขออนุญาต ไม่ต้องทำ filing

อย่างไรก็ตาม มีข้อยกเว้นตามประกาศของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่า 3 กรณีต่อไปนี้ ไม่ต้องขออนุญาต แม้เป็นการเสนอขายต่อประชาชน เรียกว่า Private Placement (P/P) คือเป็นการซื้อขายในวงจำกัด มี 3 กรณี คือ

1. มูลค่าหลักทรัพย์น้อยกว่า 20 ล้านบาท ภายในรอบ 12 เดือน เช่นมูลค่าเสนอขาย 15 ล้านบาท ไม่ต้องขออนุญาต เพราะไม่ถึง 20 ล้านบาท
2. เสนอขายต่อประชาชนไม่เกิน 35 ราย ภายในรอบ 12 เดือน

3. เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อผู้ลงทุนพาณิชย์ประเภทสถาบัน 17 รายการ เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ สถาบันการเงินระหว่างประเทศ

สามกรณีนี้ได้รับยกเว้น ไม่ต้องขออนุญาต เพราะไม่กระทบวงกว้าง ไม่กระทบกระเทือนประชาชนส่วนรวม การขายให้นักลงทุนประเภทสถาบัน พวกนี้รู้ดีอยู่แล้ว เป็นมืออาชีพเขาไม่ดูการทำ filing หรือการยื่นแบบแสดงรายการ เขารู้ดีเกี่ยวกับตัวผู้เสนอขาย เชื้อใจกัน แต่ต้องรายงานผลในภายใน 15 วันนับแต่วันปิดการขาย ตามมาตรา 64

ถ้าไม่ขออนุญาตตามมาตรา 32,33,34 โทษจำคุก 2 ปี ปรับ 2 เท่า ของราคาขายหลักทรัพย์อย่างต่ำ 5 แสนบาท (มาตรา 268) ไม่ทำ filing โทษกัน (มาตรา 276)

9. กองทุนรวม

9.1 ความหมาย

กองทุนรวม (Mutual Fund) คือ โครงการลงทุนที่ถูกจัดตั้งและบริหารโดย บลจ. โดยรวบรวมเงินจากผู้ออมหรือผู้ลงทุน ทั้งรายใหญ่และรายย่อย โดยการออกตราสารแสดงสิทธิในทรัพย์สินของโครงการจัดการลงทุนที่เรียกว่า “ หน่วยลงทุน “ จำหน่ายให้แก่ประชาชนที่มีเงินออม แล้วนำเงินที่ระดมมารวมเข้าด้วยกันเป็นเงินกองทุน . แล้วนำไปลงทุนในตลาดเงินหรือตลาดทุน เพื่อให้เกิดผลประโยชน์มากที่สุด ซึ่งให้ผลตอบแทนสูง ขณะที่มีความเสี่ยงไม่มากนัก ทั้งนี้ กองทุนรวมที่แบ่งตามการจำหน่ายและไถ่ถอนมี 2 ประเภท คือ กองทุนปิดและกองทุนเปิด

ในการจัดการกองทุนรวม บริษัทหลักทรัพย์จะจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมได้ เมื่อคำขอจัดตั้งกองทุนรวมนั้นได้รับอนุมัติ จากสำนักงาน ก.ล.ต. เดิมขออนุญาตธนาคารแห่งประเทศไทย โดย ร.ม.ต. คลัง เป็นผู้อนุญาต ซึ่งเดิมมีบริษัทเดียว คือบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (บ.ล.จ.) ธุรกิจของบริษัทนี้ทำได้อย่างเดียวคือออกกองทุนหรือตั้งกองทุนนั่นเอง ต่อมา ร.ม.ต. คลัง ได้อนุญาตให้ตั้ง บ.ล.จ. อีก 7 บริษัท อย่างเช่น บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมกสิกรไทยจำกัด เป็น บ.ล.จ.บริษัทหนึ่งที่ได้ตั้งเพิ่มและได้มีการออกกองทุนหรือจัดตั้งกองทุนล่าสุด ชื่อ “กองทุนรวมศรีมิตรรวงข้าวทวีผล” หน่วยละ 10 บาท ต้อง

จองซื้อขั้นต่ำ 5,000 บาท คือ 500 หน่วย

ตัวอย่างอีกกองทุน คือ “ กองทุนรวมไทยออร์คิด 4 “ จัดตั้งและจัดการโดย บ.ล.จ. บริหารทุนไทย จำกัด คำว่าจัดการแสดงว่ากองทุนทุกกอง ต้องมีผู้จัดการเรียกว่าผู้จัดการกองทุนรวม (Mutual Fund Manager) ซึ่งมีค่าตอบแทนในการจัดการกองทุนรวมโดยมีข้อสัญญากำหนดไว้ตอนจัดตั้งกองทุนรวม ไม่ใช่จัดการให้ฟรี จึงเป็นรายจ่ายอย่างหนึ่งเมื่อได้กำไรก็ต้องหักรายจ่ายในส่วนนี้ด้วย

9.2 ประเภทของกองทุนรวม มี 2 ประเภท คือ

- (1) กองทุนปิด (Close End Fund) คือขายคืนไม่ได้ ออกมา 1,000 ล้านบาท ก็ 1,000 ล้านบาท ตลอดและจะรับซื้อคืนไม่ได้ อย่างเช่น กองทุนของธนาคารกสิกรไทยชื่อ “กองทุนรวมศรีมิตรรวงข้าวทวีผล “ เป็นกองทุนประเภทนี้ คือกองทุนปิด ดังนั้นที่ลงประกาศ โฆษณา ในหนังสือพิมพ์จึงมีข้อความว่า ประเภทกองทุน ไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุนก่อนสิ้นอายุโครงการ อายุกองทุน 7 ปี ขนาดกองทุน 2,000 ล้านบาท ดังนั้นข้อความที่ว่า ไม่รับซื้อคืนแสดงว่าเป็นกองทุนปิด
- (2) กองทุนเปิด (Open End Fund) ตรงกันข้ามกับกองทุนปิด ความหมายจึงหมายถึงใครที่ซื้อหน่วยลงทุนไว้ย่อมขายคืนได้ บริษัทรับซื้อคืนหน่วยลงทุนก่อนสิ้นอายุโครงการ กองทุนประเภทนี้ ถ้าราคาหน่วยลงทุนตกผู้ถือหน่วยลงทุนย่อมขายคืนให้ บ.ล.จ. ที่เป็นผู้ออกหน่วยลงทุน เพื่อพยุงราคาเป็นการสร้างภาพพจน์ที่ดีแก่ผู้ซื้อหน่วยลงทุน ทำให้เกิดความมั่นใจในการลงทุนยิ่งขึ้น

9.3 หลักการสำคัญของกองทุนรวม มี 2 ประการ คือ

- (1) กองทุนรวมเป็นนิติบุคคล ตามมาตรา 124 เดิมเงินที่ได้จากการขายกองทุนเป็นเงินของบริษัทเอง โดยบริษัทสัญญากับผู้ซื้อหน่วยลงทุนว่าจะเอาไปซื้อขายหุ้น ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทย ให้แยกบัญชีของบริษัทกับบัญชีของกองทุนให้ชัดเจน ดังนั้นถ้าบริษัทที่ออกกองทุนล้มละลาย เงินที่ซื้อ

หน่วยลงทุนก็ต้องถูกเฉลี่ยแบ่งให้แก่เจ้าหนี้ ผู้ซื้อหน่วยลงทุนจะอ้างไม่ได้ว่าเป็นเงินของเขาไม่ใช่ของบริษัท เพราะเขาเอามาให้บริษัทเล่นหุ้น ซึ่งเดิมไม่มีกฎหมายรับรองว่าเป็นเงินของผู้ซื้อหน่วยลงทุน จึงถือว่าเป็นเงินของบริษัท พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 124 จึงรับรองว่ากองทุนเมื่อจดทะเบียนแล้วเป็นนิติบุคคล แยกออกมาเป็นเงินของอีกคนหนึ่งคือเงินของผู้ซื้อหน่วยลงทุน ไม่ใช่เงินของบริษัท (บ.ล.จ.) เพื่อเป็นการให้ความคุ้มครองประชาชนที่ถือหน่วยลงทุนไว้ เพราะเป็นเรื่องที่มีผลกระทบต่อคนเป็นจำนวนมาก ดังนั้นถ้า บ.ล.จ. ไปก่อนนี้ เจ้าหนี้จะมายึดเงินจำนวนนี้ไม่ได้ แสดงว่าเงินหรือกองทุนนี้แยกออกจากตัว บ.ล.จ.

- (2) มีผู้ดูแลผลประโยชน์ ถ้าบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ผิดสัญญาไม่เอาเงินไปซื้อขายหุ้นหรือเอาไปซื้อหุ้นนอกตลาด ผู้ซื้อหน่วยลงทุนก็ต้องฟ้องเอง ถ้าซื้อไว้น้อย เช่น 5,000 บาท ฟ้องเองก็ไม่คุ้ม หรือกว่าจะรู้ว่า บ.ล.จ. ไม่เอาเงินไปเล่นหุ้น แต่เอาไปทำอย่างอื่นกว่าจะรู้ก็ใช้เวลานาน หรือผู้ถือหน่วยลงทุนอาจไม่ทราบเรื่องนี้ ดังนั้น ในกฎหมายใหม่ ปี 2535 นี้ จึงให้มีผู้รับผิดชอบโดยเฉพาะเรียกว่า ผู้ดูแลผลประโยชน์ คอยตรวจสอบว่า บ.ล.จ. ปฏิบัติตามที่เสนอขายหน่วยลงทุนหรือไม่ เอาเงินของเขาไปทำอะไร ผิดไปจากกฎหมายหรือคณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนดไว้หรือไม่

ในการยื่นคำขอจัดตั้งกองทุนรวมจะต้องมีสัญญาระหว่าง บ.ล.จ. กับผู้ดูแลผลประโยชน์ตามมาตรา 118 นอกจากนี้ต้องไม่มีข้อสัญญาจำกัดความรับผิดชอบของ บ.ล.จ. และผู้ดูแลผลประโยชน์ ถ้ามีข้อยกเว้นเป็นโมฆะ มาตรา 120

9.4 ใครเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์

ธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินอื่น ตามมาตรา 121 เหตุผลเพราะมีเงินมาก มันคงพอที่จะรองรับความเสียหายได้ ถ้าไม่ให้ธนาคารแล้ว ผู้ดูแลผลประโยชน์อาจเป็นบริษัทในเครือ ซึ่งกฎหมายไม่ต้องการให้มีความสัมพันธ์กัน เพราะจะเกิดการรู้เห็นเป็นใจกัน จะ

ทำให้ขาดความเอาใจใส่ในการที่จะดูแลกองทุน เนื่องจากเป็นพวกเดียวกัน ดังนั้น ถ้าดูแลไม่ดี เอาเงินไปทำอย่างอื่นไม่ได้เล่นหุ้น ย่อมทำให้เกิดความเสียหายแก่ประชาชนที่ซื้อหน่วยลงทุนนั้น ตัวอย่าง กองทุนใหม่ ของธนาคารกสิกรไทยที่ยกมาให้ดูชื่อกองทุนรวมศรีมิตรรวงข้าว ทวีผลผู้ดูแลผลประโยชน์คือธนาคารกรุงเทพ

9.5 คุณสมบัติของผู้ดูแลผลประโยชน์ ตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดมีดังนี้

- (1) เป็นธนาคารมีทุนไม่น้อยกว่า 500 ล้านบาท และมีสินทรัพย์รวมกันไม่น้อยกว่า 5,000 ล้านบาท คือเป็นธนาคารขนาดใหญ่
- (2) มีกำไรจากการดำเนินงานไม่น้อยกว่า 5 ปี หลังสุดก่อนได้รับแต่งตั้งให้เป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม เว้นแต่มีเหตุจำเป็นและสมควรซึ่งได้รับการผ่อนผันจากสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.
- (3) มีหน่วยงานรับผิดชอบในการดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมแยกจากหน่วยงานอื่น
- (4) ไม่เป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทที่จะจัดตั้งและจัดการกองทุนรวม

ข้อห้ามบริษัทหลักทรัพย์ในการจัดการกองทุนรวมกระทำการ 5 ประการ ตามมาตรา 126 คือ

- (1) กระทำการใด ๆ อันมีลักษณะที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นรายละลงทุนตามที่สำนักงานประกาศกำหนด
- (2) ลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหุ้นของบริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นผู้รับผิดชอบดำเนินการนั่นเอง
- (3) ลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอื่นที่บริษัทหลักทรัพย์เดียวกันนั้นเป็นผู้รับผิดชอบดำเนินการ
- (4) ลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหลักทรัพย์ของบริษัทใดเกินอัตราส่วนที่สำนักงานประกาศกำหนด
- (5) กู้ยืมเงินในนามของกองทุนรวม หรือก่อภาระผูกพันใดๆ แก่ทรัพย์สินของกองทุนรวม

จากข้อ (4) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจะไปซื้อหุ้นของบริษัทใดบริษัทหนึ่ง
เกิน 15 % คือซื้อ 16 % ไม่ได้

ตัวอย่าง บริษัท ก. มี 100 หุ้น บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมซื้อหุ้นบริษัท ก
ได้ 15 หุ้น ซื้อ 16 หุ้นไม่ได้ และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจะเอาเงินไปซื้อหุ้น
บริษัทใดเกิน 15 % ของกองทุนรวมไม่ได้

ตัวอย่าง บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมมีเงิน 100 ล้านบาท บริษัทหลักทรัพย์
จัดการกองทุนรวมจะเอาเงินไปซื้อหุ้นในบริษัท เอ ได้ 15 ล้านบาท ซื้อ 16 ล้านบาทไม่
ได้

สรุปแล้วประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์
ควบคุม 2 ด้านคือ

- (1) จำกัดการไปซื้อหุ้นจากบริษัทอื่น
- (2) จำกัดทางด้านกองทุนรวมเอง

อนึ่ง กองทุนรวมใดจะลงทุนโดยซื้อหุ้น หรือหุ้นกู้ของบริษัทที่มีธุรกิจหลักประเภท
เดียวกันตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดมีมูลค่ารวมกันทั้งสิ้นไม่เกินร้อยละ
ยี่สิบห้า ของมูลค่าทรัพย์สินของกองทุนรวม

นอกจากนี้ถ้ามีกองทุนรวมหลายกองทุนรวม การลงทุนซื้อหุ้นของบริษัทใด เมื่อ
รวมกันทุกกองทุนรวมแล้วต้องไม่ถึงร้อยละยี่สิบห้าของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด
ของบริษัทนั้น

ดังนั้นการลงทุนซื้อหน่วยลงทุนในกองทุนรวมต่าง ๆ ถ้ามว่าเป็นการลงทุนที่เสี่ยง
หรือคุ้มหรือไม่

ถ้าพิจารณาถึงความเสี่ยง ก็เห็นว่ามีความเสี่ยงหากกองทุนซื้อหุ้นตัวเดียวของบริษัท
เดียว ถ้าราคาตกก็ขาดทุน ดังนั้นจึงมีข้อห้ามเพื่อป้องกันความเสียหายที่เกิดกับคนจำนวนมาก
ต้องกระจายความเสี่ยงคือซื้อหุ้นหลายตัว ตัวไหนตกก็ขาดทุน ตัวไหนหุ้นขึ้นก็ได้กำไร เฉลี่ย
กันไป กล่าวกันว่ามีความเสี่ยงเหมือนกัน ดังนั้นสำนักงาน ก.ล.ต. จึงให้มีคำเตือนลงไว้ใน
หนังสือพิมพ์ เมื่อมีการประกาศขายหน่วยลงทุน เช่น มีคำเตือนว่า กองทุนรวมเป็นทาง
เลือกหนึ่งในการออมเงินระยะยาว การลงทุนในกองทุนรวมมีความเสี่ยงระดับหนึ่ง เนื่อง

จากมูลค่าและระดับผลตอบแทนของกองทุนรวม สามารถขึ้นลงได้ผันแปรไปตามระดับราคาหลักทรัพย์ที่กองทุนรวมนั้น ๆ ลงทุน นอกจากนี้ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสิ่งรับประกันผลการดำเนินงานในอนาคต ดังนั้นการจัดส่วนเงินออมเพื่อลงทุนในกองทุนรวม จึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบ เพื่อให้สอดคล้องกับระดับผลตอบแทนและความเสี่ยงที่ท่านยอมรับได้

9.6 ประโยชน์ของกองทุนรวม

เมื่อพิจารณาถึงบทบาทของกองทุนรวมตามหลักการ พบว่าจะสามารถสร้างเสถียรภาพให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อเกิดภาวะวิกฤตในตลาดทุน เนื่องจากมีผู้เชี่ยวชาญเป็นผู้ดูแลการลงทุนในสินทรัพย์แทน ทำให้ได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงกว่า และมีความเสี่ยงต่ำกว่า เพราะมีผู้บริหารกองทุน ซึ่งจะมีอำนาจต่อรองสูงทำให้ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนที่ดีกว่าการฝากเงินที่ได้อัตราดอกเบี้ยสูง อีกทั้งผลกำไรที่ได้จากการขายหรือไถ่ถอนหน่วยลงทุนไม่ต้องเสียภาษี และได้รับการคุ้มครองจากผู้ดูแลผลประโยชน์ ให้กองทุนดำเนินงานตามเงื่อนไขและนโยบายการลงทุน

10. การกระทำอันไม่เป็นธรรม เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์

จากหลักการของตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกที่มีอยู่ 3 ประการคือ

- (1) มีความคล่องตัว (liquid)
- (2) มีระเบียบ (orderly)
- (3) มีความเป็นธรรมหรือยุติธรรม (fair)

ที่ว่าเป็นธรรมคือเท่าเทียมกันทุกคน ไม่มีการเอารัดเอาเปรียบกัน ดังนั้นถ้าบางคนได้ประโยชน์ แต่บางคนเสียประโยชน์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งนั้นย่อมอยู่ไม่ได้ เพราะผลกระทบที่เกิดขึ้นจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศ กฎหมายจึงได้บัญญัติในเรื่องการกระทำอันไม่เป็นธรรมไว้ 5 กรณี ดังนี้ คือ

10.1 แข่งซื้อความอันเป็นเท็จเกี่ยวกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน หรือราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของนิติบุคคลที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ (มาตรา 238)

การกระทำในข้อแรกนี้บางท่านเรียกว่า ปลอ่ยข่าวโกหก หรือแพร่ข่าวข้อมูลเท็จ ซึ่งถือว่าการกระทำอันไม่เป็นธรรมอย่างหนึ่งเช่น ปลอ่ยข่าวว่าบริษัทนี้มีกำไรเพิ่มสูงมาก หรือบริษัทนั้นมีหนี้สินมาก การปลอ่ยข่าวเช่นนี้หวังผลให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทสูงขึ้น หรือต่ำลง ผู้ปลอ่ยข่าวมีความผิดตามมาตรา 296 ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกิน 2 ปี ปรับไม่เกิน 2 เท่าของผลประโยชน์ที่ได้รับไว้ แต่ค่าปรับนั้นต้องไม่น้อยกว่า 5 แสนบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

ผู้กระทำ คือ ก. บริษัทหลักทรัพย์ (Broker)

ข. ผู้รับผิดชอบในการดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์ หรือบริษัทที่ออกหลักทรัพย์

ค. ผู้มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์ เช่นถือหุ้นไว้แล้วหวังผลปลอ่ยข่าวโกหกทำให้มีคนหลงเชื่อมาเสนอขอซื้อ จะได้ขายได้กำไร ถือว่าการโกหกหลอกลวงเป็นการไม่เป็นธรรมหรือไม่ยุติธรรม ถ้าไม่ปลอ่ยข่าวอย่างนี้เขาก็ไม่อยากจะถือหุ้นของบริษัทนี้ ถือว่าเป็นการปั่นหุ้นอย่างหนึ่ง

10.2 แพร่ข่าวเกี่ยวกับข้อเท็จจริงใด ๆ อันอาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้น หรือลดลงเว้นแต่เป็นการแพร่ข่าวในข้อเท็จจริง ที่ได้แจ้งตลาดหลักทรัพย์ไว้แล้ว (มาตรา 239)

โดยปกติ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ประมาณ 400 กว่าบริษัท เมื่อมีข้อมูลสำคัญต้องแจ้งตลาดให้ได้ทราบ แล้วจึงเปิดเผยต่อผู้ลงทุนได้ ถ้ายังไม่แจ้งตลาดแล้วเปิดเผยไปก่อน ทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้นไปเป็นความผิด มีโทษจำคุกและปรับเท่ากับกรณี ปลอ่ยข่าวโกหก ตามมาตรา 238

ผู้กระทำ คือ ก. บริษัทหลักทรัพย์ ถ้าแพร่ข่าวก็ผิด กฎหมายห้ามบริษัทหลักทรัพย์แพร่ข่าวใด ๆ ถือว่าเป็นการกระทำอันไม่เป็นธรรมอีกอย่างหนึ่ง

ข. ผู้รับผิดชอบในการดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์ หรือบริษัทที่ออกหลักทรัพย์

ง. ผู้มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์

10.3 แพร่ข่าวอันเป็นความเท็จให้เลื่องลือจนอาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง (มาตรา 240) เช่น นายกลาออก ยุบสภา ปฏิวัติ ผู้กระทำ คือ บุคคลใด ๆ ต้องระวางโทษเท่ากับผู้กระทำผิดในมาตรา 238 และ 239

10.4 การสร้างราคาหลักทรัพย์ (MANIPULATION)

1. ซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยรู้เห็น หรือตกลงกับบุคคลอื่นเป็นการอำพราง เพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะใดขณะหนึ่ง หรือช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งหลักทรัพย์นั้นได้มีการซื้อหรือขายกันมาก หรือราคาของหลักทรัพย์นั้นได้เปลี่ยนแปลงไป หรือไม่มีการเปลี่ยนแปลง อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาดตามมาตรา 243 (1)

ผู้กระทำ คือบุคคลใด ๆ

การสร้างราคาหลักทรัพย์ บางทีเรียกว่าปั่นหุ้น โดยวิธีอำพราง เช่น 2 คน สมรู้ร่วมคิดช่วยกันซื้อหุ้นบริษัทหนึ่งจำนวนมาก ก และ ข ช่วยกันซื้อวันแรก 2 แสนหุ้น วันที่สอง 4 แสนหุ้น วันที่ สาม 6 แสนหุ้น เป็นต้น

2. ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ ในลักษณะต่อเนื่อง อันเป็นผลทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์นั้น ผิดไปจากสภาพปกติของตลาด และการกระทำดังกล่าว ได้กระทำไปเพื่อจงใจให้บุคคลทั่วไปทำการซื้อขายหลักทรัพย์นั้น ตามมาตรา 243 (2)

เว้นแต่กระทำโดยสุจริต เพื่อปกป้องผลประโยชน์อันชอบธรรมของตน

ผู้กระทำ คือ ก. บุคคลใดโดยตนเอง

ข. ร่วมกับผู้อื่น

ตัวอย่างเช่น ทำคนเดียว ไม่ได้ร่วมมือกับใครซื้อขายเอง คือ ทำที่สั่งซื้อจากที่หนึ่ง แล้วสั่งขายจากอีกที่หนึ่ง ไม่ว่าจะทำคนเดียวหรือร่วมกับคนอื่น เรียกว่า Wash Sale เป็นการสร้างภาพให้เห็นว่าหุ้นบริษัทนี้มีการซื้อขายกันมาก เรียกว่า สร้างราคา ผู้สร้างราคาหลักทรัพย์ ต้องรับโทษเท่ากับผู้กระทำผิดในมาตรา 238 และ 239

10.5 การใช้ข้อมูลภายใน ในการซื้อขายหลักทรัพย์ (Insider Trading) ตามมาตรา 241 คือ ทำการซื้อขาย หรือเสนอซื้อหรือเสนอขาย หรือชักชวนให้บุคคลอื่นซื้อ หรือขายหรือเสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อม ในประการที่น่าจะเป็นการเอาเปรียบต่อบุคคลภายนอก โดยอาศัยข้อเท็จจริง อันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคา ของหลักทรัพย์ที่ยังมิได้เปิดเผยต่อประชาชน และตนได้ล่วงรู้มาในตำแหน่งหรือฐานะเช่นนั้น และไม่ว่าการกระทำดังกล่าวจะกระทำเพื่อประโยชน์ต่อตนเองหรือผู้อื่น หรือนำข้อเท็จจริง เช่นนั้นออกเปิดเผย เพื่อให้ผู้อื่นกระทำการดังกล่าวโดยตนเองได้รับประโยชน์ตอบแทน

ผู้กระทำ คือ ก. กรรมการ, ผู้จัดการ, ผู้รับผิดชอบ, ผู้สอบบัญชี

ข. ผู้ถือหลักทรัพย์เกิน 5%

ค. เจ้าหน้าที่ของหน่วยงานของรัฐ, กรรมการ, ผู้จัดการ หรือพนักงานของตลาดหลักทรัพย์ หรือ ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์

ง. ผู้ใดที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ และหรือการซื้อขายหลักทรัพย์

ตัวอย่าง เช่น รู้ข่าวก่อนว่าพบทองคำ หรือยารักษาโรค จึงซื้อหุ้นเก็บไว้ให้ได้มากที่สุด เป็นการเอาเปรียบผู้อื่น ถือว่าเป็นการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์

บุคคลซึ่งใช้ข้อมูลภายใน ในการซื้อขายหลักทรัพย์ ต้องรับโทษเท่ากับผู้
กระทำความผิดในมาตรา 238 และ 239

11. การเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (TAKE OVER)

การที่จะถือว่าเป็นการ TAKE OVER หรือการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการนั้น ต้องซื้อหุ้นทั้งหมดที่เปอร์เซ็นต์ จากมาตรา 247 จะเห็นว่า เพียง 25 % ก็ถือว่าเป็นการ TAKE OVER แล้ว เหตุผลก็เพราะการประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นนั้น ผู้ถือหุ้นจะไม่เข้าประชุมครบ 100% ดังนั้น ใครที่มีหุ้นเพียง 25 % ก็สามารมีเสียงข้างมากในการประชุมได้ ซึ่งมีผลในการกำหนดนโยบายของบริษัท และมีผลในการเลือกผู้บริหารหรือกรรมการของบริษัทด้วย

ตามมาตรา 247 บัญญัติว่า บุคคลใดเสนอซื้อหรือกระทำการอื่นใดอันเป็นผลให้ตนได้มาหรือเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ถึงร้อยละสิบห้าขึ้นไป ของจำนวนหลักทรัพย์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการให้ถือว่าเป็นการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ เว้นแต่เป็นการได้มาโดยทางมรดก

การเข้าถือหลักทรัพย์ เพื่อครอบงำกิจการตามวรรคหนึ่งให้ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด ในกรณีนี้คณะกรรมการ ก.ล.ต. จะกำหนดให้บุคคลดังกล่าวจัดทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (Tender offer) ก็ได้

ในกรณีที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนดให้จัดทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ตามวรรคสอง คำเสนอดังกล่าวต้องยื่นต่อสำนักงาน และให้มีผลใช้บังคับเมื่อพ้นกำหนดเวลาตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต.ประกาศกำหนด

ผู้ใดฝ่าฝืนไม่ปฏิบัติตามมาตรา 247 หรือไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดตามมาตรา 247 ต้องระวางโทษ จำคุกไม่เกินสองปี หรือปรับไม่เกินห้าแสนบาท และปรับอีกไม่เกินวันละหนึ่งหมื่นบาท ตลอดเวลาที่ยังมิได้ปฏิบัติให้ถูกต้อง หรือทั้งจำทั้งปรับ (มาตรา 298)

12. คณะกรรมการวินิจฉัยอุทธรณ์

เจ้าของหลักทรัพย์ บริษัทที่ออกหลักทรัพย์ บริษัท บริษัทหลักทรัพย์ และผู้ที่มีผล

กระทบต่อการสั่งการโดยตรงตามพระราชบัญญัตินี้ ผู้ใดไม่พอใจคำวินิจฉัย หรือคำสั่งของ
สำนักงาน ก.ล.ต. หรือคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่วินิจฉัย หรือสั่งการ ให้ยื่นอุทธรณ์ต่อคณะกรรมการ
วินิจฉัยอุทธรณ์ภายในสิบห้าวัน นับแต่วันที่ได้ทราบคำวินิจฉัย หรือคำสั่งดังกล่าว
แล้วแต่กรณี

คำวินิจฉัยของคณะกรรมการวินิจฉัยอุทธรณ์ ให้เป็นที่สุด (มาตรา 261)