

การบังคับใช้กฎหมายในความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขาย

หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เฉลียว นครจันทร์ และ นิติ ผดุงชัย

หลักสูตรนิติศาสตรดุษฎีบัณฑิต มหาวิทยาลัยเวสเทิร์น

LAW ENFORCEMENT OF MARKET MISCONDUCT OF SECURITIES TRADING IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

Chalaew Nakornchan and Nithi Phadongchai

Doctor of Law Program Western University, Thailand

E-mail address: chaliew.law@gmail.com

วันที่รับบทความ (Received) 14 มกราคม 2562

วันที่ได้รับบทความฉบับแก้ไข (Revised) 9 มิถุนายน 2563

วันที่ตอบรับบทความ (Accepted) 15 มกราคม 2562

บทคัดย่อ

ดุษฎีนิพนธ์นี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัญหาและอุปสรรคในการบังคับใช้กฎหมายในความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการบังคับใช้กฎหมายในความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งด้านปัญหาและอุปสรรคในการบังคับใช้กฎหมายจากการศึกษาทราบว่า คณะกรรมการ ก.ล.ต. ของไทย มีข้อจำกัดด้านกฎหมายยังไม่ได้ให้อำนาจแก่คณะกรรมการ ก.ล.ต. อย่างกว้างขวางที่จะดำเนินคดีแพ่ง โดยเป็นโจทก์ได้เอง เพื่อเป็นตัวแทนผู้ถือหุ้นและนักลงทุนในการฟ้องเรียกค่าเสียหายจากบุคคลผู้กระทำความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ ได้นำกฎหมายของต่างประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกา มาเลเซีย ฮองกง ออสเตรเลีย ฯลฯ ที่ได้ให้อำนาจคณะกรรมการ ก.ล.ต. อย่างกว้างขวางในการดำเนินทั้งคดีแพ่งและการบังคับด้านมาตรการลงโทษทางแพ่ง (Civil Penalty) ในการขอให้ศาลออกคำสั่งในคดีและให้จำเลยชดใช้เงินในทางแพ่งแก่ผู้เสียหายได้ รวมทั้งอำนาจในการดำเนินคดีอาญาด้วยจึงมีข้อเสนอแนะประเทศไทยควรใช้มาตรการทางเลือกในการส่งเสริมการบังคับใช้กฎหมายด้านการดำเนินมาตรการปกครองให้มากยิ่งขึ้น โดยให้องค์กรกำกับดูแลตลาดทุน คือ คณะกรรมการ ก.ล.ต. ให้มีอำนาจ บทบาท หน้าที่อย่างชัดเจน สำหรับมาตรการทางอาญาควรให้ควบคู่พร้อมกันไป (parallel) กับการดำเนินมาตรการทางแพ่ง (Civil Sanction) และการบังคับลงโทษทางแพ่ง และให้อำนาจคณะกรรมการ ก.ล.ต. ในการประนีประนอมยอมความ (Settlement) กับจำเลย เพื่อให้ผู้ถือหุ้นและนักลงทุนได้รับชดใช้ความเสียหายเงินคืนจากจำเลยผู้กระทำความผิด โดยการแก้ไขบทบัญญัติของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ว่าด้วยการบังคับลงโทษทางแพ่ง การแก้ไขประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งเพิ่มเติมเกี่ยวกับการดำเนินคดีแพ่งแทนกันเป็นกลุ่มในคดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์ รวมทั้งข้อเสนอแนะในการเสริมสร้างธรรมาภิบาลของบริษัทจดทะเบียน กรรมการ และผู้บริหาร และเจ้าหน้าที่

คำสำคัญ: การบังคับใช้กฎหมาย การกระทำอันไม่เป็นธรรม การซื้อขายหลักทรัพย์

Abstract

The purpose of this dissertation was to study the obstacles of enforcement law of market misconduct of securities trading in The Stock Exchange of Thailand. The Study focus on the obstacles of enforcement law of market misconduct in securities trading of administrative sanction in The Stock Exchange of Thailand recognized shareholder and investor rights to initiate civil litigation lawsuit against person who committed acts of market misconduct such as insider trading, Market manipulation securities fraud ect. However private enforcement in Civil Sanction Securities case never been occurred in Thailand. Such obstacles caused from minority Shareholder and investor are inactive in protecting there rights because problem of legal system environment and there is no provision of law of civil class action in Securities case in Thai Civil procedus code so that investor protection in Thailand are at risk. The recommendations and resolutions are that. Thailand Should promoter more enforcement of Administrative Sanction of Market Misconduct in Securities trading because it is easy to enforce Administrative Sanction and Cost of enforcement is not much expensive because such enforcement done by the Securities and Exchange Commission who are independence Capital market regulate of Thai Government. Thailand Should amend the Securities and Exchange law by giving power to SEC to act as plaintiff and representative of Shareholders and investors initiating Civil litigation Claiming damage against wrongdoes of market misconduct in Thailand. Also Thailand Should amend the law by empowering SEC to file to Criminal Court for order defendant to pay monetary civil pendty and compensation to Shareholder and invester who suffered damage of Securities fraud committed by defendant.

Keywords: Law Enforcement, Market Misconduct, Securities Trading

บทนำ

ในปัจจุบันประเทศไทยได้ส่งเสริมนโยบายระดมทุนผ่านตลาดทุน คือ การส่งเสริมการซื้อขายหุ้นและหลักทรัพย์ในประเภทตราสารรูปแบบต่างๆ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) โดยการกำกับดูแลขององค์กรกำกับดูแลตลาดทุน (Capital Market Regulator) คือ สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. (Securities and Exchange Commission – SEC) เพื่อให้การซื้อขายหุ้นและหลักทรัพย์เป็นไปโดยความโปร่งใส เปิดเผยข้อมูลเพื่อคุ้มครองนักลงทุนตามกฎหมายและหลักธรรมาภิบาลของ

บริษัทจดทะเบียน แต่อย่างไรก็ตาม นับตั้งแต่ได้มีการก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2518 นักลงทุน บริษัทจดทะเบียน และบุคคลวงใน ได้มีการกระทำผิดเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ในรูปแบบของการสร้างราคาหลักทรัพย์ (ปั่นหุ้น) (Securities Price Manipulation) การใช้ข้อมูลภายในซื้อขายหลักทรัพย์ (Insider Trading) การทุจริตฉ้อฉล ยักยอกทรัพย์ โดยการตกแต่งบัญชี (Accounting Fraud) ของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียน ก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้น และนักลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งความผิดเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลภายในซื้อขายหลักทรัพย์นั้นโดยที่ข้อมูลภายในเป็นสิทธิในทรัพย์สินชนิดหนึ่งที่บริษัทจดทะเบียนเป็นเจ้าของ บริษัทจดทะเบียนจึงมีเอกสิทธิ์แต่ผู้เดียวในการใช้สอยแสวงหาผลประโยชน์และติดตามเรียกคืนจากผู้กระทำความผิด เช่น กรรมการซึ่งเป็นบุคคลวงในกระทำการทุจริตฉ้อฉลเปิดเผยเอาข้อมูลภายในที่ยังไม่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนไปซื้อขายหลักทรัพย์ย่อมทำให้บริษัทจดทะเบียนผู้ถือหุ้นและนักลงทุนได้รับความเสียหาย จึงมีสิทธิฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากผู้กระทำความผิดได้ ซึ่งการกระทำดังกล่าวนอกจากจะเป็นความผิดทางอาญา (Criminal Offense) ในความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ (Market Misconduct) ตามบทบัญญัติ มาตรา 238 – 246 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และฉบับแก้ไขเพิ่มเติม พ.ศ. 2551 แล้ว บุคคลดังกล่าวอาจต้องรับผิดชอบในทางแพ่ง (Civil Liabilities) ต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นต่อผู้ถือหุ้นและนักลงทุน ซึ่งนอกจากภาครัฐจะมีอำนาจดำเนินมาตรการทางอาญา (Criminal Sanction) และมาตรการทางบริหารปกครอง (Administrative Sanction) ต่อผู้กระทำความผิดแล้ว ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนอาจใช้สิทธิเรียกร้องที่มีอยู่ตามกฎหมายสารบัญญัติ ในพระราชบัญญัติบริษัทมหาชน จำกัด พ.ศ.2535 และพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งเพื่อดำเนินมาตรการทางแพ่ง (Civil Sanction) ได้ นับตั้งแต่ได้ก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์มาเมื่อปี พ.ศ. 2518 เป็นต้นมา ได้มีการดำเนินการเฉพาะมาตรการทางอาญาและมาตรการทางบริหารปกครองเท่านั้น โดยยังไม่เคยมีการดำเนินมาตรการทางแพ่งเลย (สถาบันกฎหมายอาญา.2549:28-29) โดยปัญหาในการดำเนินมาตรการในการบังคับใช้กฎหมายในความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย มีดังนี้

1. ปัญหาและอุปสรรคในการบังคับใช้กฎหมายด้านการดำเนินมาตรการทางอาญา (Criminal Sanction) ในความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ปัญหาเกี่ยวกับบทบัญญัติที่มีความสลับซับซ้อน (Complexities of Provision of Securities and Exchange Law) และมีความยากลำบากต่อการทำความเข้าใจของพนักงานเจ้าหน้าที่ขององค์กรหน่วยงานผู้บังคับใช้กฎหมาย (Ana Carvajal and Jennifer Elliot.2009:21-22)

2. ปัญหาและอุปสรรคด้านองค์กรหน่วยงานในระบบยุติธรรมที่มีอำนาจหน้าที่ในการบังคับใช้กฎหมายด้านการดำเนินคดีอาญา (พนักงานสอบสวน) มักจะไม่มีความรู้ความเข้าใจพื้นฐานเกี่ยวกับเรื่องหุ้น ตลาดหุ้น ตลาดหลักทรัพย์และกฎหมายหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์โดยเฉพาะบทบัญญัติของความผิดทางอาญาเกี่ยวกับการกระทำความผิดอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ (Market Misconduct) เช่น การทุจริตฉ้อ

ฉลในคดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์ (Securities Fraud) การใช้ข้อมูลภายในซื้อขายหลักทรัพย์ (Inside Trading) การสร้างราคาหลักทรัพย์ปั่นหุ้น (Securities Prime Manipulation) ที่มีความสลับซับซ้อนและยุ่งยากต่อการทำความเข้าใจ เจ้าหน้าที่ตำรวจไม่มีความคุ้นเคยกับเรื่องหลักทรัพย์ (Securities) จึงทำให้การบังคับใช้กฎหมายทั้งการดำเนินคดีอาญาในชั้นสอบสวนของหน่วยงานสอบสวนมีความล่าช้า และขาดประสิทธิภาพดังนั้นการดำเนินคดีในความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์จึงไม่เคยผ่านพ้นขั้นตอนการสอบสวนของหน่วยสอบสวน โดยคดีมักจะไปไม่ถึงชั้นพนักงานอัยการและในคดีที่ไม่ถึงในชั้นพนักงานอัยการ (John Fagan.2002:8/21)

3. ปัญหาอุปสรรคของการดำเนินคดีอาญาในชั้นศาลในความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งมาตรฐานการพิสูจน์การกระทำผิดในคดีอาญาเพื่อลงโทษผู้กระทำความผิดนั้น โจทก์มีภาระการพิสูจน์ว่าจำเลยได้กระทำความผิดจริงจนศาลปราศจากความสงสัย (Onerous Proof beyond reasonable doubt) (วสันต์ เทียนหอม.2551 : 37-41) ในทุกองค์ประกอบของคดีความผิดเกี่ยวกับการทุจริตฉ้อฉลในหลักทรัพย์ คดีเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลภายในซื้อขายหลักทรัพย์ คดีเกี่ยวกับการสร้างราคาหลักทรัพย์ (ปั่นหุ้น) นั้นย่อมเป็นการยากที่จะหาประจักษ์พยานหลักฐานมายืนยันการกระทำผิด ซึ่งมักจะมีเพียงพยานหลักฐานมายืนยันการกระทำผิดซึ่งมักจะมีเพียงพยานแวดล้อม ดังนั้นจึงไม่น่าแปลกใจที่ตลาดทุนของประเทศไทย คณะกรรมการก.ล.ต. พนักงานอัยการและศาลส่วนใหญ่จะไม่ประสบความสำเร็จในการดำเนินคดีอาญาเพื่อนำตัวผู้กระทำความผิดมาลงโทษ

4. ปัญหาและอุปสรรคด้านการบัญญัติของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ยังมีข้อบกพร่องที่ปัจจุบันยังไม่ได้บัญญัติให้ครอบคลุมไปถึงบุคคลผู้กระทำความผิดที่เกี่ยวข้องบางรายหรือบางประเภทให้ครบถ้วน กล่าวคือบางครั้งผู้กระทำความผิดหรือผู้รู้เห็นการกระทำผิดในตลาดหลักทรัพย์ไม่ได้มีเฉพาะแต่บริษัทจดทะเบียนหรือผู้บริหารเท่านั้นแต่ยังมีบุคคลผู้มีส่วนได้เสียประเภทอื่นในตลาดเช่น ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (Majority Shareholders) สถาบันตัวกลาง (Intermediary) ซึ่งเป็นผู้มักมีช่องทางเข้าถึงข้อมูลภายในของบริษัทเมื่อบุคคลเหล่านี้กระทำความผิดยังไม่มีกฎหมายบัญญัติให้การกระทำของบุคคลเหล่านี้มีความผิดจะยังมีช่องทางของกฎหมายที่ไม่สามารถบังคับใช้ลงโทษบุคคลเหล่านี้ได้

5. ปัญหาอุปสรรคกรณีสำนักงานคณะกรรมการก.ล.ต. ประสบความสำเร็จในการบังคับใช้กฎหมาย เช่น มาตรการเปรียบเทียบต่อนักลงทุนรายย่อยเท่านั้นแต่สำนักงานคณะกรรมการก.ล.ต. ยังไม่สามารถบังคับใช้กฎหมายในการดำเนินคดีอาญาแก่ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนที่มีการกระทำความผิดไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์โดยการทุจริตฉ้อฉลเบียดบังเอาทรัพย์สินของบริษัทไปเป็นของคนตกแต่งบัญชีเพื่ออำพรางฐานะการเงินที่แท้จริงและการสร้างราคาหลักทรัพย์ (ปั่นหุ้น) และการใช้ข้อมูลภายในซื้อขายหลักทรัพย์ก่อนที่ข้อมูลจะถูกเปิดเผยต่อสาธารณชนที่เป็นผู้กระทำความผิดรายใหญ่อยู่เสมอมาเพื่อลงโทษได้ นอกจากจะทำความเสียหายให้กับนักลงทุนรายย่อยที่ติดกับของเจ้ามือรายใหญ่ที่หลอกล่อให้เล่นตามหลังยังเป็นการบิดเบือนแรงจูงใจนักลงทุนอย่างร้ายแรง

6. ปัญหาและอุปสรรคในการบังคับใช้กฎหมายด้วยการดำเนินมาตรการทางแพ่ง (Civil Sanction) ต่อกรรมการและหรือบริษัทจดทะเบียนในความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีดังนี้

ปัญหาและอุปสรรคด้านหารดำเนินมาตรการในการฟ้องคดีแพ่งอนุพันธ์แทนกันเป็นกลุ่ม (Civil Derivation Class Action) มีปัญหาอุปสรรคดังนี้

1. กฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งของไทยในปัจจุบันยังไม่มีบทบัญญัติว่าด้วยวิธีการพิจารณาคดีและการดำเนินมาตรการฟ้องคดีแพ่งอนุพันธ์แทนกันเป็นกลุ่ม (Civil Derivation Class Action) โดยในปัจจุบัน (ปี พ.ศ. 2558) กฎหมายยังอยู่ระหว่างการพิจารณาร่างกฎหมายของตรากรรมการกฤษฎีกาเสนอต่อสภานิติบัญญัติต่อไป

2. ปัญหาค่าใช้จ่ายและค่าธรรมเนียมทนายความในการดำเนินแพ่งที่สูง (Expensive Cost of Legal fee in Civil Litigation)

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาถึงแนวความคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการบังคับใช้กฎหมายเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของต่างประเทศ แนวคำพิพากษาศาล มาตรการทางกฎหมาย และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2. เพื่อศึกษาปัญหาข้อเท็จจริงและข้อกฎหมายเกี่ยวกับการบังคับใช้กฎหมายเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของประเทศไทยว่ามีปัญหาอย่างไร และควรแก้ไขอย่างไร

3. เพื่อศึกษาวิเคราะห์เปรียบเทียบการบังคับใช้กฎหมายเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของต่างประเทศกับของประเทศไทยว่าเหมือนหรือแตกต่างกันอย่างไร

4. เพื่อศึกษามาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับ การบังคับใช้กฎหมายเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของต่างประเทศที่มีความเหมาะสม มาปรับใช้กับกฎหมายไทยเพื่อให้มีประสิทธิภาพทัดเทียมนานาประเทศ

สมมติฐานการวิจัย

การเสริมสร้างหลังธรรมาภิบาลของบริษัทจดทะเบียนเพื่อป้องกันการกระทำอันไม่เป็นธรรมอันรวมทั้งกรณีการใช้ข้อมูลภายในซื้อขายหลักทรัพย์อันได้แก่ หลักธรรมาภิบาลด้านหลักความรับผิดชอบต่อการปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการ หลักธรรมาภิบาลด้านการคุ้มครองสิทธิผู้ถือหุ้นและหลักการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกันของผู้มีส่วนได้เสียพบว่ามาตรการในการเสริมสร้างหลักธรรมาภิบาลในด้านต่างๆดังที่กล่าวมาของบริษัทจดทะเบียน

ทะเบียนยังมีความไม่เพียงพอจึงไม่สามารถป้องกันการกระทำอันไม่เป็นธรรมอันรวมทั้งกรณีการใช้ข้อมูลภายในซื้อขายหลักทรัพย์ได้

กรอบแนวคิดในการทำวิจัย

การวิจัยนี้มีกรอบแนวความคิดว่าบริษัทจดทะเบียนมีฐานะเป็นนิติบุคคล มีตัวตน มีสิทธิหน้าที่และความรับผิดชอบ ทั้งในทางแพ่งและทางอาญาได้ จึงถูกดำเนินมาตรการบังคับลงโทษทางอาญาและทางแพ่ง และทางบริหารปกครองได้ ส่วนกรรมการผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ของบริษัทเป็นตัวแทนบริษัท หากกระทำภายในขอบอำนาจและวัตถุประสงค์ก็ต้องรับผิดชอบตามที่กฎหมายบัญญัติไว้ด้วย

วิธีการวิจัย

งานวิจัยนี้มีระเบียบวิธีการดำเนินการวิจัยผสมผสานด้านการวิจัยเชิงคุณภาพ (Qualitative Approach) ของตัวอย่างกรณีศึกษา (Case Studies) ของการบังคับใช้กฎหมายทั้งทางด้านบทบาทอำนาจหน้าที่ของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การดำเนินมาตรการทางบริหารปกครองและวิจัยต่อกรรมการและหรือบริษัทจดทะเบียนในความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตัวอย่างกรณีศึกษาของการบังคับใช้กฎหมายด้านการดำเนินมาตรการทางอาญาและในทางแพ่งทั้งในประเทศไทยโดยเปรียบเทียบกับต่างประเทศและระเบียบวิธีวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Approach)

สรุปผลการวิจัย

ดัชนีนิพนธ์นี้เป็นการศึกษาวิจัยเกี่ยวกับปัญหาและอุปสรรคในการบังคับใช้กฎหมายในความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บทบัญญัติเกี่ยวกับการป้องกันการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ตามของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีวัตถุประสงค์เพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นไปด้วยความเป็นธรรม (Integrity and Fairness) และมีความโปร่งใส (Transparency) และนักลงทุนในบริษัทจดทะเบียน เพื่อเสริมสร้างธรรมาภิบาลของบริษัทจดทะเบียน กรรมการและผู้บริหาร และพัฒนาตลาดทุนในประเทศไทย โดยบทบัญญัติในหมวดที่... ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ได้วางบทบัญญัติของการทำความผิดอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในกรณีต่างๆ อันได้ความเกี่ยวกับการสร้างราคาหลักทรัพย์ (ปั่นหุ้น) ความผิดเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลภายในซื้อขายหลักทรัพย์ ความผิดเกี่ยวกับการตกแต่งบัญชี โดยการแสดงข้อความอันเป็นเท็จในแบบแสดงรายการข้อมูลเสนอขายหลัก ความผิดเกี่ยวกับการกรรมการผู้บริหารทุจริตฉ้อฉลเบียดบังเอาทรัพย์สิน

ผลการศึกษาวิจัยพบว่า การบังคับใช้กฎหมายด้านการดำเนินมาตรการทางบริหารปกครองในความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งอยู่ภายใต้

อำนาจหน้าที่ของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น ส่วนใหญ่สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.และตลาดหลักทรัพย์มักจะออกคำสั่งลงโทษปรับทางปกครอง (Administrative Fine) แก่บริษัทจดทะเบียน และกรรมการผู้บริหารจดทะเบียนซื้อขายหลักทรัพย์ชั่วคราว, (suspend) การห้ามเป็นกรรมการบริหารจดทะเบียนการดำเนินว่ากล่าวตักเตือนและการลงโทษทางวินัยแก่กรรมการหรือผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนที่ฝ่าฝืน ประกาศคำสั่งของตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น ซึ่งผลกระทบ (Impact) ของการดำเนินมาตรการทางบริหารปกครองและวินัยที่ถือว่าเป็นข้อดีและมีประโยชน์ก็คือทำให้บริษัทจดทะเบียนและกรรมการที่ฝ่าฝืนได้ปรับปรุง แก้ไข และยกระดับให้เป็นผู้บริหารมืออาชีพ แม้ว่าการดำเนินมาตรการทางบริหารปกครองของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะประสบความสำเร็จ แต่การบังคับใช้กฎหมายด้านการดำเนินมาตรการทางอาญาประเทศไทยไม่ประสบผลสำเร็จเนื่องจากความสลับซับซ้อนของบทบัญญัติกฎหมายความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ และองค์กรหน่วยงานที่มีอำนาจหน้าที่ในการบังคับใช้กฎหมาย คือ พนักงานสอบสวน พนักงานอัยการ และศาล ไม่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการสอบสวนดำเนินคดีทางอาญาในความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ เช่น การใช้ข้อมูลภายใน การสร้างราคาหลักทรัพย์ และปัญหาอุปสรรคด้านการที่โจทก์จะต้องพิสูจน์ให้ศาลเห็นจนกว่าจะปราศจากความสงสัย ว่าจำเลยได้กระทำความผิดจริง ซึ่งเป็นการยากลำบากในการที่จะหาพยานหลักฐานมาพิสูจน์ เพราะคดีหลักทรัพย์มักจะมีเพียงพยานแวดล้อม เมื่อพิสูจน์ไม่ได้ในที่สุดศาลจึงมักจะยกฟ้อง

สำหรับการบังคับใช้กฎหมายด้านการดำเนินมาตรการทางแพ่งในความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ด้านการฟ้องคดีแพ่งโดยเอกชน แม้จะมีกฎหมายอนุญาตให้ดำเนินการได้ แต่มีปัญหาอุปสรรคด้านกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งของไทยที่ไม่เหมาะสมเพราะประเทศไทยยังไม่มีกฎหมายเฉพาะในการดำเนินคดีแพ่งเกี่ยวกับหลักทรัพย์ และความไม่คุ้มค่าของเอกชนคือผู้ถือหุ้นในการใช้สิทธิ์ฟ้องร้องที่ต้องจ่ายค่าธรรมเนียม และค่าทนายความในการดำเนินคดีที่สูง จึงไม่จูงใจให้เอกชนฟ้องคดีแพ่ง ส่วนการบังคับใช้กฎหมายด้านการดำเนินมาตรการทางแพ่งโดยภาครัฐซึ่งมีหน้าที่กำกับดูแลตลาดทุนอันได้แก่คณะกรรมการ ก.ล.ต. นั้น ปรากฏว่ากฎหมายของประเทศไทยยังไม่ได้บัญญัติให้อำนาจคณะกรรมการ ก.ล.ต. ดำเนินการได้แต่อย่างใด ทำให้เป็นอุปสรรคต่อการไม่สามารถคุ้มครองนักลงทุนได้

สำหรับมาตรการในการเสริมสร้างหลังธรรมาภิบาลของบริษัทจดทะเบียนเพื่อป้องกันการกระทำความผิดไม่เป็นธรรมอันรวมทั้งกรณีการใช้ข้อมูลภายในซื้อขายหลักทรัพย์อันได้แก่ หลักธรรมาภิบาลด้านหลักความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติงานที่ของกรรมการ หลักธรรมาภิบาลด้านการคุ้มครองสิทธิผู้ถือหุ้นและหลักการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกันของผู้มีส่วนได้เสียพบว่ามาตรการในการเสริมสร้างหลักธรรมาภิบาลในด้านต่างๆดังกล่าวมาของบริษัทจดทะเบียนยังมีความไม่เพียงพอจึงไม่สามารถป้องกันการกระทำความผิดไม่เป็นธรรมอันรวมทั้งกรณีการใช้ข้อมูลภายในซื้อขายหลักทรัพย์ได้

อภิปรายผล

ผลการวิจัยเรื่องการบังคับใช้กฎหมายในความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่ธรรมดาในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ตั้งไว้เพราะว่าจากการศึกษาวิจัยประเทศไทยได้นำมาตรการทางเลือกในการบังคับใช้กฎหมายด้านการดำเนินมาตรการทางแพ่ง (Civil Sanction) และการบังคับลงโทษทางแพ่ง (Civil Penalties) ซึ่งปัจจุบันกำลังอยู่ระหว่างเสนอเพื่อออกกฎหมายโดยการบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ฉบับแก้ไขเพิ่มเติม และการเสนอแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งว่าด้วยการดำเนินคดีแพ่งแทนกันเป็นกลุ่มในคดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์ (Civil Class Action in Securities) ควบคู่พร้อมไปกับการดำเนินมาตรการบริหารปกครองและมาตรการทางอาญาในความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ก็จะทำให้การบังคับใช้กฎหมายมีประสิทธิภาพ สามารถคุ้มครองผู้ถือหุ้นและนักลงทุนซึ่งได้รับความเสียหายได้ สำหรับการบังคับใช้กฎหมายด้วยการดำเนินมาตรการทางอาญาในความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่ธรรมดาในการศึกษาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษวิจัยพบว่า การดำเนินมาตรการทางอาญาในประเทศไทยยังไม่ประสบความสำเร็จ มีปัญหาอุปสรรคคือ บทบัญญัติของกฎหมายที่มีองค์ประกอบของความผิดที่สลับซับซ้อนของความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่ธรรมดาในการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งยากต่อการทำความเข้าใจขององค์กร หน่วยงาน ที่มีอำนาจหน้าที่ในการบังคับใช้กฎหมายคือพนักงานสอบสวน พนักงานอัยการ และศาล และบุคลากรของบุคลากรที่มีอำนาจหน้าที่ในการบังคับใช้กฎหมาย ไม่มีความคุ้นเคยกับธุรกิจตลาดทุนตลาดหลักทรัพย์ และกฎหมายเกี่ยวกับหลักทรัพย์ที่ผ่านมาจึงทำให้การดำเนินมาตรการทางอาญาไม่ประสบความสำเร็จ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ที่มีความสำคัญ เช่น การสร้างราคาตลาดหลักทรัพย์ (ปันหุ้น) การใช้ข้อมูลภายในซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งศาลมักจะยกฟ้อง

สำหรับการบังคับใช้กฎหมายด้านการดำเนินมาตรการทางแพ่งในความผิดเกี่ยวกับการกระทำอันไม่ธรรมดาในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น ผลการศึกษวิจัยพบว่า

ข้อเสนอแนะ

1. ประเทศไทยควรใช้มาตรการทางเลือกในการส่งเสริมให้มีการบังคับใช้กฎหมายด้านการดำเนินมาตรการทางบริหารปกครองเพิ่มมากขึ้น
2. ควรให้พนักงานสอบสวนและพนักงานอัยการปฏิบัติหน้าที่ ร่วมมือ ประสานงานอย่างใกล้ชิดกับสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีความรู้ความเชี่ยวชาญทางด้านหลักทรัพย์
3. ข้อเสนอแนะแนวทางแก้ไขของการบังคับใช้กฎหมายด้านการดำเนินมาตรการทางแพ่งมีดังนี้
 - 3.1 ประเทศไทยควรแก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติของกฎหมายที่ยังขาดความเพียงพอเกี่ยวกับ “หน้าที่ระมัดระวัง” ของกรรมการ ตามหลักการวินิจฉัยการตัดสินใจทางธุรกิจของกรรมการและหรือผู้บริหารบริษัทจดทะเบียน

3.2 ประเทศไทยควรแก้ไขพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ในการให้อำนาจสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. เป็นโจทก์ ฟ้องคดีแพ่งแทนผู้ถือหุ้นและนักลงทุนเพื่อเรียกร้องค่าเสียหายจากบุคคลผู้กระทำความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์

3.3 ประเทศไทยควรแก้ไข เพิ่มเติมประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง โดยการบัญญัติเพิ่มเติมการดำเนินคดีแพ่งแทนกันเป็นกลุ่มในคดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์ (Vicil Class action in Securities) มาบังคับใช้เพื่อเป็นการสร้างสิ่งจูงใจ (Incentive) ให้แก่ผู้ถือหุ้นและนักลงทุน ในการเป็นโจทก์ฟ้องคดีแพ่งเกี่ยวกับหลักทรัพย์ในศาลไทย

เอกสารอ้างอิง

จรัสพงศ์ คลังกรณ์. (2558). เปรียบเทียบหลักนิติธรรมกับคำสั่งของคณะปฏิวัติรัฐประหาร. **วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยราชภัฏพระนคร.**

ณัฐวิน อิศวภูวดล. (2558). ระบบการควบคุมกำกับดูแลการประกอบกิจการรถโดยสารประจำทาง. **วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยราชภัฏพระนคร.**

มาโรจน์ ขจรไพศาล. (2012). การฟ้องคดีความเสียหายจากบริการทางการแพทย์ของฝรั่งเศส. **Journal of Thai justice system.** Vol 2 may-august.

วสันต์ เทียนหอม. (2551). การพัฒนามาตรการเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการป้องกันและบังคับใช้กฎหมายเกี่ยวกับการฉ้อฉลในบริบทของทะเลเบียนและการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดทุนไทย. กรุงเทพมหานคร : วิทยาลัยการยุติธรรม

ศิริพงษ์ โสภ , ไพฑูรย์ วุฒิโส, ฉัตรชัย รือหาร. (2558). การนำสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ไปเป็นหลักประกันการชำระหนี้. **วารสารวิชาการ มหาลัยอีสเทิร์นเอเซีย ฉบับสังคมศาสตร์และมนุษยศาสตร์.** ปีที่ 5 ฉบับที่ 1 ประจำเดือน มกราคม-เมษายน.

สถาบันกฎหมายอาญา. (2545). การพัฒนามาตรการทางเลือก เพื่อใช้บังคับแก่ผู้กระทำความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดไม่เป็นธรรม ในการซื้อขายหลักทรัพย์ และการฉ้อฉลทุจริต ในการบริหารจัดการนิติบุคคล ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535. กรุงเทพมหานคร : สำนักงานอัยการสูงสุด

เอกพร รักความสุข. (2558). ภาระรับผิดชอบของหน่วยงานภาครัฐที่สามารถตรวจสอบได้ในการบริหารสำนักงานพระพุทธศาสนาแห่งชาติ. **วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยเวสเทิร์น.**

Ana Carvajal and Jennifer Elliot. (2009). IMF working Paper The Challenge of Enfourment in Securifies Markets : Mission Impossible.

John Fagan. (2002). (Oniine). The Role of Securities Regulation in the Development of the Thai Stoke Market. At: www.thailawforum.com/articles/faganstock.html.