



บทนำ

กองทุนรวม คืออะไร มีความหมายขอบเขตเพียงใด เป็นเรื่องที่คนยังมีความสับสนไม่เข้าใจอยู่มาก เนื่องจากกล่าวได้ว่าเป็นเรื่องใหม่ในประเทศไทย และมีผู้เขียนอธิบายไว้น้อย โดยเฉพาะในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับกฎหมายแล้ว กองทุนรวมมีสถานะเช่นไร มีสิทธิหน้าที่เพียงใด ก็ไม่ปรากฏว่ามีตำราหรือข้อเขียนอันใดกล่าวถึงไว้เลย ดังนั้นในวิทยานิพนธ์เล่มนี้จึงได้ทำการศึกษาเรื่องของกองทุนรวมนี้ขึ้น

กองทุนรวม คือ วิธีการลงทุนชนิดหนึ่ง ที่ระดมเงินทุนจากนักลงทุนจำนวนมากมารวมกัน เป็นเงินก้อนใหญ่ แล้วนำเงินที่ได้มานั้นไปลงทุนในหุ้นหรือหลักทรัพย์ที่มีในตลาดหลักทรัพย์หรือนอกตลาดหลักทรัพย์ โดยหวังผลตอบแทนจากเงินปันผลหรือกำไรจากการขายหุ้นหรือหลักทรัพย์ที่ลงทุนไปนั้น ผลตอบแทนสุทธิหลังจากหักค่าใช้จ่ายไว้แล้วจะนำมากระจายสู่ผู้ลงทุนทุกคนตามสัดส่วนที่นักลงทุนได้ถืออยู่ในกองทุนรวมนั้น ซึ่งกองทุนรวมนี้สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 รูปแบบ คือ 1. รูปแบบบริษัท (Company Type) จะระดมเงินทุนด้วยวิธีการจำหน่ายหุ้นของบริษัท และจะกระจายผลตอบแทนสุทธิให้แก่ผู้ถือหุ้นทุกคนตามสัดส่วน และ 2. รูปแบบสัญญาประเภทหนึ่งซึ่งจะกำหนดเป็นกฎหมายเฉพาะไว้หรือไม่ก็ตาม เช่น ในรูปของทรัสต์ หรือ สัญญาทั่วไป เป็นต้น จะระดมเงินทุนด้วยวิธีการจำหน่ายหน่วยลงทุน และจะกระจายผลตอบแทนสุทธิให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนตามสัดส่วน

นอกจากที่ได้ให้คำจำกัดความข้างต้นแล้ว ยังมีผู้ให้คำนิยามไว้แตกต่างกันอีก ดังนี้

1. กองทุนรวม ก็คือ วิธีการลงทุนชนิดหนึ่ง ซึ่งสามารถเอื้ออำนวยให้ผู้สนใจที่จะลงทุนจำนวนมากราย ได้นำเอาเงินออมจำนวนมากน้อยแตกต่างกัน มารวมกัน เข้าเป็นเงินก้อนใหญ่ด้วยการเข้าชื่อชื่อ "หน่วยลงทุน" ของโครงการกองทุนรวมแต่ละโครงการลงทุน หรือที่เรียกกันทั่วไปว่า "กองทุนรวม" (MUTUAL FUND) ที่บริษัทจัดการลงทุนได้จัดทำขึ้นเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป โดยบริษัทจัดการลงทุนซึ่งได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง ให้ประกอบ

กิจการประเภทจัดการลงทุนตามโครงการ^{1, 2, 3, 4}

2. กองทุนรวม เป็นสถาบันการลงทุนประเภท ที่เรียกว่า อินเวสเมนต์ คอมปานี (INVESTMENT COMPANY) หรือบริษัทลงทุน ซึ่งสถาบันประเภทนี้ทาง ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD) ได้ตั้งชื่อรวม ๆ ว่าเป็น คอลเลกตีฟอินเวสเมนต์ อินสติติวชัน (COLLECTIVE INVESTMENT INSTITUTION) หรือถ้า จะเรียกอย่างกว้างๆ เป็นภาษาไทยก็อาจจะเรียกได้ว่าเป็น "สหกรณ์การลงทุน"⁵

3. กองทุนรวม คือ การดำเนินธุรกิจของบริษัทเพื่อการลงทุน (INVESTMENT COMPANY) ซึ่งอาจมีชื่อเรียกอย่างอื่น เช่น INVESTMENT TRUST, UNIT TRUST, MUTUAL FUND เป็นต้น⁶

4. กองทุนรวม คือ สถาบันการเงินประเภทบริษัทลงทุนซึ่งทำการระดมเงินทุนโดยการออกหน่วยลงทุนจำหน่ายให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป แล้วนำเงินที่ได้มาจัดตั้งเป็นกองทุน เพื่อจัดสรรเงินทุนนี้ไปลงทุนซื้อหลักทรัพย์ของกิจการที่เห็นว่า จะให้ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลเพียงพอ ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลและกำไรจากการซื้อขายหน่วยลงทุน (CAPITAL GAIN) ส่วนบริษัทจัดการกองทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปของค่าธรรมเนียมการจัดการ

¹ ทวี วิริยทรัพย์, กฎหมายและความเข้าใจเบื้องต้นเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์และตลาดการเงิน (กรุงเทพมหานคร : บริษัท บพิธการพิมพ์ จำกัด, 2527), หน้า 176

² สมรชาติ สุขะทัต, "กองทุนรวมคืออะไร," วารสารธนาคาร 11 (กันยายน 2520) : 59

³ สุรัตน์, "กองทุนรวม," สรรพากรสาส์น 27 (พฤษภาคม-มิถุนายน 2523) : 56

⁴ ชรินทร์ วงศ์ภูธร, "องค์ประกอบของกิจการกองทุนรวม," เอกสารการสอนชุดวิชา การลงทุน สาขาวิชาวิทยาการจัดการ 3 (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช, 2532), หน้า 925

⁵ อุดม วิชยาภัย, "การบรรยายเรื่องกองทุนรวม," วารสารสมาคมไทยเงินทุนและหลักทรัพย์ 3 (กรกฎาคม 2520) : 10

⁶ ทวี วิริยทรัพย์, ตลาดหลักทรัพย์และตลาดการเงิน (กรุงเทพมหานคร : บัณฑิตการพิมพ์, 2526), หน้า 158-159

(MANAGEMENT FEE)⁷

นอกจากนี้ยังมีผู้ให้คำนิยาม หรือความหมายของกองทุนรวมที่ระดม เงินทุนจากผู้ลงทุน ชาวต่างประเทศอีกต่างหาก เช่น กองทุนต่างประเทศเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือ เรียก สั้น ๆ ว่า กองทุนต่างประเทศ (FOREIGN INVESTMENT FUND) เป็นกองทุนที่จัดตั้งขึ้นเป็น การเฉพาะเพื่อระดมเงินทุนจากผู้ลงทุนชาวต่างประเทศ โดยระดมเงินออมผ่านประเทศที่ตลาด หลักทรัพย์มีการพัฒนามากแล้ว เช่น ญี่ปุ่น สหรัฐอเมริกา และประเทศในยุโรป เป็นต้น โดยที่ กองทุนจะออกตราสารหรือหุ้น จำหน่ายให้แก่ผู้ลงทุนในต่างประเทศ เพื่อรวบรวมเงินที่ระดมได้ จากการจำหน่ายตราสารหรือหุ้นดังกล่าว ไปลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนของตลาดหุ้นประเทศ ผู้จัดตั้งกองทุน หรือ ประเทศที่วิเคราะห์แล้วว่าน่าลงทุน^{8,9}

ความจำเป็นที่ต้องทำการศึกษา

เนื่องจากกองทุนรวม เป็น เรื่องที่ค่อนข้างใหม่สำหรับประเทศไทยในปัจจุบัน ทำให้ ความเข้าใจในกองทุนรวมไม่กระจ่างชัดว่า คืออะไร มีสถานะภาพอย่างไร มีสิทธิหน้าที่ประ การใด และมีระบบการคุ้มครองผู้ลงทุนและความคุ้มครองกองทุนรวมพอเพียงหรือไม่ ทั้งกฎหมาย ไทยที่เกี่ยวข้องก็มีเพียงพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ฯ พ.ศ.2522 ประกาศกระทรวงการคลังและประกาศธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งก็ไม่มีกล่าวถึงสถานะ ของกองทุนรวม การควบคุมกองทุนรวม และมาตรการคุ้มครองผู้ลงทุน ทั้ง ๆ ที่กองทุนรวม นี้ได้ถูกนำมาเผยแพร่มานานแล้วตั้งแต่ ปี พ.ศ.2506 แต่การพัฒนาทางด้านกฎหมายกลับไม่ทัน ต่อการพัฒนาาระบบกองทุนรวมและตลาดทุน โดยเฉพาะในเรื่องนี้นับวันก็จะทวีความสำคัญขึ้น เรื่อย ๆ เนื่องจากมีการก่อตั้งกองทุนรวมมากขึ้นทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ และกอง ทุนต่างชาติเหล่านี้ได้ระดม เงินทุน เข้ามาลงทุนในประเทศไทยเป็นจำนวนมากศาลนับ เป็นพัน ๆ ล้าน ดังนั้นผู้เขียนจึงเห็นว่าควรจะได้มีการศึกษากองทุนรวมไว้ เพื่อหารูปแบบกองทุนรวม

⁷ ส่วนวิจัยสถาบันการเงิน สำนักวิจัยธนาคารกรุงเทพ จำกัด, "กองทุนรวมใน ประเทศไทย," วารสารนักบริหาร (2530) : 29

⁸ ฝ่ายวิชาการ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด, "กองทุนต่างประเทศเพื่อการลงทุนใน หลักทรัพย์," สรุปข่าวธุรกิจ, 20 (16-31 มกราคม 2532) : 8

⁹ กฤษฎา กิระกุล และสมหวัง วิชญพงศ์, "กองทุนต่างประเทศเพื่อการลงทุนใน หลักทรัพย์," รายงานประจำไตรมาส ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 1 (มกราคม- มีนาคม 2529) : 36

ที่เหมาะสม ซึ่งจะก่อให้เกิดผลดีต่อผู้ลงทุน ทำให้ตลาดหลักทรัพย์มีเสถียรภาพ สามารถพัฒนาตลาดทุนและ เศรษฐกิจของชาติ และในท้ายที่สุดจะนำไปสู่การพัฒนากฎหมายให้ทันสมัยยิ่งขึ้น

ขอบ เขตของการศึกษา

ขอบเขตการวิจัยในเรื่องนี้ จะกำหนดเพียง เรื่องของสถานะภาพทางกฎหมาย สิทธิหน้าที่ของกองทุนรวมหรือคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง โดยไม่ครอบคลุมไปถึงกฎหมายภาษีอากร และในส่วนของประเทศไทยนั้นจะศึกษาเฉพาะกองทุนที่จัดตั้งขึ้นภายในประเทศไทย และกองทุนต่างชาติ ประเภท on-shore fund เท่านั้น

วิธีที่จะดำเนินการวิจัยโดยย่อ คือ การวิจัยเชิงเอกสาร (Documentary Research) ซึ่งประกอบด้วยตัวกฎหมายไทยและประกาศที่เกี่ยวข้อง หลักกฎหมายต่างประเทศ กฎหมายของต่างประเทศ นอกจากนี้ยังมีความเห็นของบุคคลที่เกี่ยวข้องในวงการธุรกิจอีกด้วย

การสำรวจการวิจัยอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง หรือทฤษฎีและแนวความคิดที่จะนำมาใช้ในการวิจัยนั้นใช้วิธีการศึกษาเปรียบเทียบกฎหมายของ 4 ประเทศ คือ ประเทศสหรัฐอเมริกา, ประเทศอังกฤษ, ประเทศญี่ปุ่น และประเทศเยอรมัน เพื่อหาจุดเด่นและข้อดีของกองทุนรวมในแต่ละรูปแบบ แล้วนำมาวิเคราะห์เปรียบเทียบกับกฎหมายไทย เพื่อหารูปแบบที่เหมาะสม การแบ่งเนื้อหาของวิทยานิพนธ์ที่พิจารณาจากรูปแบบของกองทุนรวมเป็นการแบ่งบท การแบ่งหัวข้อในแต่ละบทจะพิจารณาจาก เนื้อหาของสถานะภาพทางกฎหมายของแต่ละรูปแบบ ส่วนในบทวิเคราะห์จะนำเอาหลักเกณฑ์ที่เด่นชัดของกองทุนรวมรูปแบบต่าง ๆ มาศึกษาเปรียบเทียบ และ เสนอแนะในบทสุดท้าย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้จากการวิจัยนี้ คือ ในทางปฏิบัติ สามารถจะใช้เผยแพร่ให้ผู้ลงทุนมีความเข้าใจถึงกองทุนรวมดียิ่งขึ้น ทั้งลักษณะของโครงสร้าง องค์ประกอบ และ ทำให้ผู้ที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวมทราบถึงสิทธิหน้าที่อันพึงมีต่อกัน เพื่อหารูปแบบของกองทุนรวมที่เหมาะสมกับประเทศไทย รวมทั้งอาจนำมาใช้ปรับปรุง เรื่องการคุ้มครองผู้ลงทุน และควบคุมกองทุนรวม ไม่ว่าจะเป็นการแก้ไขในระยะสั้นหรือระยะยาว ในทางวิชาการจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่ต้องการศึกษาให้ลึกซึ้งยิ่งขึ้น