

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

1. บทสรุป

จากการศึกษาหลักกฎหมายที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้นนั้นสามารถสรุปหลักการของกฎหมายที่เข้ามาควบคุมการซื้อขายหุ้นเพื่อครอบงำกิจการในประเทศสหรัฐอเมริกา และประเทศญี่ปุ่น ตลอดจนกฎหมายไทยได้ดังต่อไปนี้

1.1 การควบคุมการซื้อขายหุ้นเพื่อครอบงำกิจการของประเทศสหรัฐอเมริกา

ในส่วนของการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการในประเทศสหรัฐอเมริกานั้น ได้มีการบัญญัติกฎหมายเข้ามาควบคุมโดยเฉพาะ ซึ่งได้แก่ กฎหมายของสหรัฐ (Federal Law) ซึ่งบัญญัติไว้ใน The Securities Exchange Act of 1934 และ The Williams Act นอกจากนี้ในส่วนของมลรัฐนั้น บางมลรัฐก็ได้มีการบัญญัติกฎหมายของตนเองขึ้นมาควบคุมในส่วนนี้อีกด้วยเช่นกัน โดยกฎหมายที่ออกมาจะต้องไม่ขัดกับรัฐธรรมนูญ และกฎหมายของสหรัฐ (Federal Law) ซึ่งในส่วนของบทสรุปนี้ผู้เขียนจะพิจารณาถึงประเด็นของ Federal Law เป็นสำคัญ ซึ่งพิจารณาได้ดังนี้

(1) วัตถุประสงค์แห่งการควบคุมการซื้อขายหุ้นเพื่อครอบงำกิจการ

กฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกาในส่วนของการควบคุมนี้ได้บัญญัติไว้ใน เรื่องของการเสนอซื้อหุ้น (Tender Offer) ซึ่งกฎหมายต้องการที่จะเข้ามาควบคุมการเสนอซื้อหุ้นที่ก่อให้เกิดความเป็นธรรมแก่ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเสนอซื้อหุ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่ง

ต่อผู้ถือหุ้นและบริษัทเป้าหมายโดยกฎหมายได้เข้ามากำหนดมาตรการในการดำเนินการระหว่างผู้เสนอซื้อหุ้น ผู้ถือหุ้น และผู้มีอำนาจในการจัดการในบริษัทเป้าหมายในการที่จะต้องเปิดเผยข้อมูลตามที่กฎหมายกำหนด เพื่อให้ผู้เกี่ยวข้องกับการได้มาซึ่งหุ้นเพื่อครอบงำกิจการได้ทราบข้อมูลที่เพียงพออันจะเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจกระทำกราด ๆ ลงไป ซึ่งจะก่อให้เกิดความเป็นธรรมแก่ทุกฝ่ายอย่างเท่าเทียมกัน

(2) ขอบเขตของการบังคับใช้กับการเสนอซื้อหุ้นตามกฎหมายของสหรัฐอเมริกา

ในส่วนของการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการซึ่งตกอยู่ภายใต้บทบัญญัติของ SEA และ The Williams Act นั้น ได้เข้ามาบังคับใช้กับการเสนอซื้อหุ้นทั้งที่ได้กระทำในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งกฎหมายในส่วนนี้เข้ามาใช้กับการเสนอซื้อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งชาติ หรือบริษัทซึ่งเกี่ยวกับการพาณิชย์ระหว่างรัฐ (Interstate Commerce) หรือหุ้นของบริษัทที่มีการซื้อขายกันในการพาณิชย์ระหว่างรัฐและบริษัทนั้น มีสินทรัพย์เป็นจำนวนสูงกว่า 1 ล้านเหรียญสหรัฐ และมีผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนเกินกว่า 500 คน

(3) หน่วยงานซึ่งมีหน้าที่ดูแลและกำกับตรวจสอบในการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการของประเทศสหรัฐอเมริกา

ในกรณีที่มีการเสนอซื้อหุ้นเกิดขึ้นนั้น ผู้มีหน้าที่ต้องเปิดเผยข้อมูลจะต้องทำการยื่นรายการที่จะต้องเปิดเผยข้อมูลต่อหน่วยงานของรัฐด้วย เพื่อให้หน่วยงานนี้ได้เข้ามาตรวจสอบถึงความถูกต้องครบถ้วนแห่งการเปิดเผยข้อมูล และหน่วยงานนี้จะเป็นผู้บริหารตามกฎหมายซึ่งองค์กรที่มีอำนาจหน้าที่ในส่วนนี้ ได้แก่ The Securities Exchange Commission (SEC) ซึ่งเป็นหน่วยงานอิสระที่ไม่ขึ้นกับหน่วยงานอื่นใด

พิจารณาถึงสภาพของกิจการประเภทสถาบันการเงินและการลงทุนต่าง ๆ ที่ไม่อาจจะทำการเปิดเผยข้อมูลได้ เนื่องจากกิจการเหล่านี้มีการได้มาซึ่งหุ้น และมีการเปลี่ยนมือการถือหุ้น เป็นปกติทางการค้าอยู่แล้วและไม่มีเจตนาที่จะเข้าไปควบคุมการบริหารในบริษัทเป้าหมาย ดังนั้นกฎหมายจึงได้แบ่งเบาภาระในการเปิดเผยข้อมูลตามมาตรา 13 (d) ให้กับสถาบันเหล่านี้ โดยให้ยื่นรายการตามมาตรา 13 (g) แต่เพียงเท่านั้นซึ่งมีรายการที่น้อยกว่า แต่อย่างไรก็ตามหากปรากฏว่าการได้มาซึ่งหุ้นขององค์กรพิเศษเหล่านี้เป็นการได้มาซึ่งหุ้นโดยมีเจตนาเพื่อควบคุมอำนาจในการจัดการของบริษัทเป้าหมายแล้ว ในกรณีเช่นนี้้องค์กรพิเศษเหล่านี้ก็จะไม่ได้รับยกเว้นในการเปิดเผยข้อมูลในส่วนนี้เช่นกัน

จากหลักการของกฎหมายที่สหรัฐอเมริกากำหนดขึ้นมาในส่วนนี้จะเห็นได้ว่าหลักการของกฎหมายนั้นต้องการเข้ามาควบคุมการได้มาซึ่งหุ้น ซึ่งอยู่ในลักษณะที่อาจเข้ามามีอิทธิพลต่อการถือหุ้นเพื่อครอบงำกิจการได้ แต่อย่างไรก็ตามเป็นการยากที่จะกำหนดว่าลักษณะการกระทำของผู้ถือหุ้นเช่นใดที่อยู่ขอบเขตที่เป็นการกระทำของการถือหุ้นเพื่อครอบงำกิจการ ดังนั้นจึงมีการกำหนดหลักเกณฑ์ไว้ว่าการได้มาซึ่งหุ้นจำนวนตั้งแต่ 5 % ขึ้นไปนั้นนับว่าเป็นจำนวนมากที่สามารถจะเข้ามามีอิทธิพลต่อบริษัทเป้าหมายได้แล้ว ดังนั้นจึงเป็นการกำหนดมาตรการขึ้นมาเพื่อเป็นการบอกกล่าวให้แก่ผู้เกี่ยวข้องกับบริษัทเป้าหมายได้ทราบถึงความเป็นไปที่เกิดขึ้นในขณะนี้ เพื่อที่จะได้ใช้ความระมัดระวังในการดำเนินการใดลงไป หรือหาหนทางที่จะนำมาปกป้องผลประโยชน์ของตน อันจะก่อให้เกิดความเป็นธรรมแก่ทุก ๆ ฝ่าย

ข. การเปิดเผยข้อมูลในกรณีที่มีการเสนอซื้อหุ้นต่อสาธารณชน

ตามกฎหมาย SEA มาตรา 14 (d) เป็นการกำหนดถึงกรณีบุคคลใดก็ตามที่ต้องการทำการซื้อ เชื้อ หรือ ชิดชวในการเสนอซื้อหุ้นต่อผู้ถือหุ้นทั่วไป หรือต่อสาธารณชน ซึ่งผลสุดท้ายของการดำเนินการดังกล่าวจะทำให้ได้มาซึ่งหุ้นเกิน 5 % นั้นในกรณีเช่นนี้บุคคลในส่วนนี้จะต้องทำการเปิดเผยข้อมูลเป็นการล่วงหน้าก่อนที่จะมีการซื้อหุ้นเกิดขึ้น โดยจะต้องทำการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชนโดยทำการประกาศโฆษณาในหนังสือพิมพ์ และ

ยื่นรายการเปิดเผยข้อมูลต่อ SEC และนำเสนอรายการนี้ต่อบริษัทเป้าหมาย และผู้เสนอซื้อหุ้นอื่น และต่อตลาดหลักทรัพย์หรือสมาคมผู้ค้าหลักทรัพย์แห่งชาติซึ่งหุ้นของบริษัทเป้าหมายได้จดทะเบียนไว้ โดยข้อมูลที่ระบุไว้ให้ต้องเปิดเผยข้อมูลตามมาตรา 14 (d) นั้นมีรายละเอียดคล้ายกับการเปิดเผยข้อมูลตามมาตรา 13 (d) เพียงแต่การเปิดเผยข้อมูลตามมาตรา 14(d) เป็นการให้ข้อมูลที่มีรายละเอียดมากกว่าโดยจะต้องเปิดเผยข้อมูลที่ตนมีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับบริษัทเป้าหมายเป็นพิเศษอีกด้วย ทั้งนี้จะเห็นได้ว่ามาตรา 13 (d) และมาตรา 14(d) มีหลักเกณฑ์ในการเปิดเผยข้อมูลที่แตกต่างกัน โดยมาตรา 13 (d) เป็นกรณีของการได้มาซึ่งหุ้นในกรณีทั่วไป เมื่อเกิน 5 % แล้วจะต้องทำการเปิดเผยข้อมูลโดยเป็นการเปิดเผยข้อมูลเมื่อมีการได้มาซึ่งหุ้นแล้ว แต่ในกรณีของมาตรา 14 (d) เป็นกรณีของการเสนอซื้อหุ้นซึ่งจะทำให้มีการได้มาซึ่งหุ้นเกิน 5 % ในกรณีเช่นนี้จะต้องมีการเปิดเผยข้อมูลก่อนที่การซื้อหุ้นจะเกิดขึ้น

(5) มาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับการให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นในการเสนอซื้อหุ้นในสหรัฐอเมริกา

กฎหมายของสหรัฐอเมริกาได้วางข้อกำหนดต่างๆ เพื่อเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นเข้ามาสนองรับการขายหุ้นได้อย่างเต็มที่และเท่าเทียมกัน โดยกฎหมายกำหนดให้ผู้เสนอซื้อหุ้นต้องเปิดช่วงเวลาเป็นระยะเวลาอย่างน้อย 10 วัน เพื่อเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นเข้ามาตอบรับการเสนอซื้อได้อย่างทั่วถึง และมีเวลาพอสมควรที่จะตัดสินใจขายหุ้นได้อย่างรอบคอบ อีกทั้งกฎหมายยังได้กำหนดให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นในการเพิกถอนการเสนอขายหุ้นได้ภายในระยะเวลาที่กฎหมายกำหนดไว้ด้วย อันเป็นการให้โอกาสแก่ผู้ถือหุ้นได้ทำการแก้ไขการตัดสินใจที่ผิดพลาดไปได้อีกด้วย นอกจากนี้แล้วตามกฎหมายของสหรัฐอเมริกายังได้กำหนดถึงหลักเกณฑ์ในการซื้อหุ้นนั้น ผู้เสนอซื้อหุ้นจะต้องรับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นตามอัตราส่วนที่แต่ละคนเสนอขาย จะเลือกซื้อเพียงรายใดรายหนึ่งไม่ได้ อีกทั้งปรากฏว่าในระหว่างที่เสนอซื้อหุ้นนั้นผู้เสนอซื้อหุ้นได้เพิ่มคำตอบแทนในการเสนอซื้อหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นรายใดแล้ว ในกรณีเช่นนี้ผู้เสนอซื้อหุ้นจะต้องเพิ่มคำตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นคนอื่น ๆ ที่ได้ขายหุ้นไปแล้วด้วย

การที่กฎหมายได้สร้างมาตรการเหล่านี้ขึ้นมาขึ้น เพื่อเป็นการกระจายโอกาสในการขายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นทุกคนอันเป็นไปตามหลักการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกัน และเพื่อลดความกดดันแก่ผู้ถือหุ้นในการที่จะต้องรับมาขายหุ้น อันเป็นการทำให้ผู้ถือหุ้นได้มีเวลาเพียงพอต่อการตัดสินใจขายหุ้นได้อย่างรอบคอบ

(6) มาตรการทางกฎหมายในการควบคุมการให้ข้อมูลอย่างถูกต้อง

เนื่องจากข้อมูลอันเกี่ยวกับการเสนอซื้อหุ้น และการได้มาซึ่งหุ้น เป็นข้อมูลที่มีความสำคัญต่อการตัดสินใจของผู้ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อหุ้น เพื่อประกอบกิจการเป็นอย่างมาก ดังนั้นหากการให้ข้อมูลมีการเบี่ยงเบนไปจากความเป็นจริงหรือมีการให้ข้อมูลที่ไม่ถูกต้องครบถ้วน ในกรณีเช่นนี้ย่อมส่งผลกระทบต่อตัดสินใจ ทำให้ตัดสินใจผิดพลาดไปได้ ดังนั้นในกรณีเช่นนี้กฎหมายของสหรัฐอเมริกาจึงได้กำหนดมาตรการต่าง ๆ เพื่อควบคุมการให้ข้อมูลเป็นไปโดยถูกต้อง โดยกฎหมายกำหนดให้การแก้ไขเปลี่ยนแปลงในรายการใด ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากการเปิดเผยข้อมูลไปแล้วนั้น ในกรณีเช่นนี้จะต้องยื่นรายการแก้ไขเปลี่ยนแปลงต่อผู้เกี่ยวข้องทราบด้วย อีกทั้งยังได้มีการวางบทบัญญัติในส่วนของ การควบคุมและตรวจสอบความถูกต้องในการป้องกันการฉ้อฉลจากการให้ข้อมูลต่าง ๆ อันเกี่ยวกับการเสนอซื้อหุ้น การฉ้อฉลหลักทรัพย์ และการใช้ข้อมูลของคนวงในอันเป็นการเอาเปรียบบุคคลภายนอก (Insider Trading) เข้ามาควบคุม เพื่อให้การเปิดเผยข้อมูลนั้นสามารถจะนำมาใช้ให้ก่อประโยชน์ได้อย่างแท้จริง

(7) มาตรการอื่น ๆ ในการนำมาใช้ป้องกันการซื้อหุ้นเพื่อประกอบกิจการ

นอกจากมาตรการในทางกฎหมายดังที่ได้กล่าวมาแล้วในประเทศสหรัฐอเมริกาเองยังได้มีการคิดค้นวิธีการต่าง ๆ ที่บริษัทเข้าหมายได้นำมาใช้ เพื่อป้องกันการซื้อหุ้นเพื่อประกอบกิจการไว้อีกด้วย แต่อย่างไรก็ตามเนื่องจากการบดขยี้ให้มีการป้องกันการซื้อหุ้นเพื่อประกอบกิจการได้อย่างเสรีนั้นอาจจะก่อให้เกิดผลเสียต่อผู้ถือหุ้นในบริษัทเข้าหมายได้ หาก

กรรมการของบริษัทได้กระทำการไปโดยมิชอบ ในกรณี เช่นนี้ศาลของสหรัฐอเมริกาจึงได้เข้ามาควบคุมเกี่ยวกับการป้องกันการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการที่ได้กระทำโดยกรรมการนั้นต้องเป็นการกระทำโดยซื่อสัตย์สุจริต และเป็นไปตามความเหมาะสมตามหลักการพิจารณาในทางธุรกิจด้วย

จากหลักเกณฑ์ของกฎหมายที่สหรัฐอเมริกาได้สร้างขึ้นมา เพื่อควบคุมการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการนั้นจะเห็นได้ว่าหลักการที่สำคัญที่ได้ใช้ทั้งกฎหมายของสหรัฐ (Federal Law) และกฎหมายของมลรัฐ คือ เรื่องของการเปิดเผยข้อมูลอย่างเต็มที่ แต่อย่างไรก็ตามเงื่อนไขและข้อกำหนดรายละเอียดต่าง ๆ นั้นอาจจะมีความแตกต่างกันออกไป ตามลักษณะของวัตถุประสงค์ในทางกฎหมายแต่ละรัฐที่ต้องการจะคุ้มครองในลักษณะใด ซึ่งในท้ายที่สุดแล้วจะเห็นได้ว่ากฎหมายในส่วนนี้ต่างมีจุดมุ่งหมายเดียวกันคือการเข้ามาควบคุมการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการนั่นเอง

1.2 การควบคุมการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการของประเทศญี่ปุ่น

ในการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการในประเทศญี่ปุ่นนั้นได้มีการบัญญัติกฎหมายขึ้นมาควบคุมไว้โดยเฉพาะเช่นกันโดยเป็นไปตาม The Securities and Exchange Law of 1948 ในส่วนของ Tender Offer และในส่วนย่อยอื่น ๆ อีกอันได้แก่คำสั่งบังคับใช้กฎหมายหลักทรัพย์ของสหรัฐอเมริกาตาม The United States Securities Act of 1933 และ Securities Exchange Act of 1934 แต่อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาหลักการของกฎหมายแล้วจะเห็นได้ว่ากฎหมายของประเทศญี่ปุ่นมีหลักการในการคุ้มครองการซื้อหุ้น เพื่อให้ได้มาซึ่งกิจการของบริษัทจำกัด เช่นเดียวกับที่ประเทศสหรัฐอเมริกาเข้ามาควบคุม คือมีการกำหนดในเรื่องของการเปิดเผยข้อมูล เพื่อก่อให้เกิดความเป็นธรรมอย่างเท่าเทียมกันต่อผู้เกี่ยวข้องกับการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการเพียงแต่กฎหมายของประเทศญี่ปุ่นนั้นได้มีการวางข้อกำหนด และรายละเอียดในเรื่องต่าง ๆ ไว้อย่างเข้มงวดมาก เนื่องจากกฎหมายที่นำมาบังคับ

าซึ่งนี้ยังเป็นสิ่งที่น่าห่วงใยสำหรับประเทศญี่ปุ่นจึงจำเป็นต้องหามาตรการที่รัดกุมเพื่อป้องกันปัญหาที่อาจจะเกิดขึ้นผ่านทางปฏิบัติได้ ทั้งนี้ในส่วนที่กฎหมายญี่ปุ่นแตกต่างไปจากหลักการของกฎหมายอื่นเกี่ยวกับการซื้อหุ้น เพื่อครอบงำกิจการของสหรัฐอเมริกา นั้นมีประเด็นแห่งการพิจารณาสรุปได้ดังนี้

(1) องค์การซึ่งทำหน้าที่บริหารเกี่ยวกับกฎหมายควบคุมการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการในประเทศญี่ปุ่น

ตามกฎหมายของประเทศญี่ปุ่นได้กำหนดให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง (Ministry of Finance) เป็นผู้ที่มีหน้าที่รับผิดชอบอันเกี่ยวกับกฎหมายในส่วนนี้ซึ่งในส่วนของการเปิดเผยข้อมูลของผู้มีหน้าที่เปิดเผยข้อมูลนั้นจะต้องยื่นรายการจดทะเบียนต่อหน่วยงานนี้โดยกฎหมายยังกำหนดให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเข้ามามีบทบาทในการตรวจสอบความครบถ้วนแห่งการยื่นรายการ และสั่งการตามที่เห็นสมควรได้ด้วย แต่อย่างไรก็ตามเป็นที่ปรากฏว่าแนวทางปฏิบัติที่หน่วยงานนี้ของญี่ปุ่นได้เข้ามาทำงานในส่วนนี้มีความรวดเร็ว และคล่องตัวที่น้อยกว่าลักษณะแห่งการทำงานของ SEC ของประเทศสหรัฐอเมริกา

(2) หลักเกณฑ์ที่ต้องทำการเปิดเผยข้อมูลสามารถแบ่งออกเป็น 2 กรณีคือ

ก. การเปิดเผยข้อมูลในกรณีที่มีการเสนอซื้อหุ้นต่อสาธารณชน

กฎหมายที่เข้ามาควบคุมการเสนอซื้อหุ้นของญี่ปุ่นในส่วนนี้นั้นมีข้อแตกต่างไปจากกฎหมายของสหรัฐอเมริกาในส่วนที่ว่ากฎหมายของสหรัฐอเมริกานั้นมิได้กำหนดโดยเจาะจงว่าการกระทำเช่นใดเป็นกรณีที่อยู่ภายใต้ลักษณะของการเสนอซื้อหุ้น (Tender Offer) ซึ่งกฎหมายจะเปิดโอกาสให้ศาลเข้ามาตีความ หรือกำหนดแนวทางว่าการกระทำในลักษณะใดเป็นการกระทำในส่วนของการเสนอซื้อหุ้นที่เข้าหลักเกณฑ์ต้องทำการเปิดเผยข้อมูล แต่ในส่วน

ของการเสนอซื้อหุ้นตามกฎหมายของประเทศญี่ปุ่นนั้นได้มีการกำหนดค่านิยมของการเสนอซื้อหุ้นไว้โดยเฉพาะ ซึ่งหมายถึงการเชิญชวนไปยังผู้ลงทุนทั่วไปซึ่งอยู่นอกตลาดหลักทรัพย์เพื่อเชิญชวนให้บุคคลดังกล่าวให้ขายหรือแลกเปลี่ยนหุ้น และการที่จะเป็นการกระทำในลักษณะของการเสนอซื้อหุ้นได้นั้นจะต้องเป็นการเสนอซื้อหุ้นเพื่อให้ได้มาซึ่งหุ้นที่มากกว่า 10 % ของหุ้นทั้งหมดที่มีอยู่ด้วย อันแตกต่างไปจากกฎหมายของสหรัฐอเมริกาที่ได้มีการกำหนดไว้เพียง 5 % แต่อย่างไรก็ตามในส่วนของหลักการแห่งการเปิดเผยข้อมูลนั้นกฎหมายของประเทศญี่ปุ่นในส่วนนี้ใช้หลักการเช่นเดียวกับของประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งมีเพียงรายละเอียดปลีกย่อยต่าง ๆ เท่านั้นที่แตกต่างกันออกไปบ้าง

ข. การเปิดเผยข้อมูลของผู้ถือหุ้นซึ่งถือหุ้นเป็นจำนวนมากตามหลัก 5 %

Rule

แต่เดิมนั้นกฎหมายของประเทศญี่ปุ่นมิได้มีหลักการในส่วนนี้เข้ามาบังคับใช้แต่อย่างใด แต่ต่อมาเมื่อสภาพทางธุรกิจและการค้าได้เปลี่ยนแปลงไปประเทศญี่ปุ่นจึงได้มีการตระหนักถึงการนำเอาหลักการ 5 % Rule มาใช้ โดยได้มีการบัญญัติกฎหมายและนำมาบังคับใช้เมื่อเดือนธันวาคม 1990 ซึ่งหลักเกณฑ์ที่ประเทศญี่ปุ่นได้นำมาใช้นี้เป็นหลักเกณฑ์ที่มีลักษณะเช่นเดียวกับหลักเกณฑ์ของประเทศสหรัฐอเมริกา โดยสรุปสาเหตุที่ประเทศญี่ปุ่นได้นำเอาหลักการนี้มาใช้ได้ดังนี้

หลักในเรื่องของ 5 % Rule เป็นการบัญญัติขึ้นมาเพื่อยับยั้งการซื้อขายหุ้นประเภทการสะสมรวบซื้อเก็บเอาไว้ (Stock Cornering) ซึ่งหลักการของกฎหมายที่แก้ไขใหม่ เป็นระบบที่นำมาจาก การเปิดเผยข้อมูลตามมาตรา 13 (d). The Securities Exchange Law of 1934 ของสหรัฐอเมริกาและมาจากกฎระเบียบของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ (SEC) ซึ่งวางระเบียบวิธีการของการซื้อหุ้นจำนวนมากอันนอกเหนือไปจากการเสนอซื้อหุ้น โดยมีเหตุผลที่นำมาให้เนื่องจากเห็นว่า เป็นผลดีต่อการคุ้มครองต่อผู้ลงทุนมาก

เมื่อเปรียบเทียบกับสภาพทางธุรกิจและทางกฎหมายของญี่ปุ่น เพราะข้อมูลต่าง ๆ ที่กฎหมายใหม่กำหนดให้เปิดเผยข้อมูลนั้นจะทำให้เป็นการง่ายต่อบริษัทเป้าหมาย และผู้ลงทุนที่จะรู้ตัวล่วงหน้า และวางแผนการพิเศษต่อผู้ตลอดจนอาจจะทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้นอันเป็นการยากที่จะซื้อหุ้นของบริษัทเป้าหมายเพิ่มเติม ดังนั้นจึงจำเป็นต้องมีกฎหมายขึ้นมาบังคับให้ต้องทำการเปิดเผยข้อมูลในส่วนนี้ แต่อย่างไรก็ตามได้มีนักวิชาการของประเทศญี่ปุ่นได้ให้ความเห็นว่าข้อมูลที่ 5 % Rule กำหนดให้เปิดเผยนี้ยังไม่เพียงพอที่จะทำให้มีการตัดสินใจได้อย่างเป็นธรรม ทั้งนี้ควรจะมีการเปิดเผยถึงวัตถุประสงค์ของการได้มาซึ่งหุ้นและหุ้นที่ทำการซื้อในภายหลังด้วย

(3) การป้องกันการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการในประเทศญี่ปุ่น

การป้องกันการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการในประเทศญี่ปุ่น นั้นได้มีการนำเอาหลักการที่ประเทศสหรัฐอเมริกานำมาใช้เช่นกัน เพียงแต่มีความแตกต่างกันส่วนที่วิธีการที่นำมาใช้นั้นมีไม่มากนัก เนื่องจากการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการในญี่ปุ่นนั้นส่วนใหญ่มักจะอยู่ในรูปของการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการอย่างเป็นทางการและการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการโดยไม่เป็นมิตรนั้น เป็นไปได้อยู่แล้วประกอบกับประเทศญี่ปุ่นเองยังได้มีการออกกฎหมายขึ้นมาจำกัดการป้องกันการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการ ในบางลักษณะที่เห็นว่าเป็นการขัดขวางกลไกในตลาด และการเคลื่อนไหวแห่งตลาดหุ้นด้วย

(4) สภาพแห่งการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการและการบังคับใช้กฎหมายอันเกี่ยวกับการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการในญี่ปุ่น

แม้ว่าหลักการของกฎหมายอันเกี่ยวกับการเสนอซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการของประเทศสหรัฐอเมริกา และประเทศญี่ปุ่นจะมีลักษณะที่คล้ายคลึงกันก็ตามแต่จะเห็นได้ว่าลักษณะของการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการของทั้ง 2 ประเทศมีความแตกต่างกันเป็นอย่างมาก โดยจะเห็นได้ว่าการเสนอซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการอย่างไม่เป็นมิตรในประเทศญี่ปุ่นนั้น เป็นไปได้อย่าง

เนื่องจากทัศนคติของคนญี่ปุ่นมีความเห็นว่าการกระทำในลักษณะนี้ เป็นการกระทำที่ไม่ถูกต้องและมีการต่อต้านทั้งจากกลุ่มพนักงานในบริษัทเป้าหมาย ผู้ถือหุ้น และจากกลุ่มธุรกิจจางระหว่างบริษัทที่มีความสัมพันธ์ทางการค้าด้วยกันเองด้วย ซึ่งนับว่าเป็นอุปสรรคทางด้านแนวคิดและวัฒนธรรมของผู้ป้อนที่มีผลต่อการเข้าซื้อหุ้น เพื่อครอบงำกิจการในประเทศญี่ปุ่นมากกว่าอุปสรรคในทางด้านกฎหมาย

1.3 การควบคุมการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการในประเทศไทย

จากการศึกษาถึงหลักกฎหมายที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้นนั้นสามารถสรุปได้ว่าการซื้อหุ้นเพื่อให้ได้มาซึ่งอำนาจในการจัดการในบริษัทของประเทศไทยนั้น ในปัจจุบันนี้ยังไม่มียกกฎหมายโดยเฉพาะที่นำมาบังคับใช้ในส่วนนี้โดยตรง ซึ่งมีแต่เพียงกฎหมายในส่วนอื่น ๆ ที่เข้ามาควบคุมโดยอ้อม หรือเข้ามาจำกัดการได้มาซึ่งหุ้นหรือการซื้อหุ้นของบริษัทเป้าหมายเท่านั้นซึ่งกฎหมายเหล่านี้ต่างมีบทบัญญัติที่ต้องการเข้ามาควบคุมในด้านต่างๆ ตามวัตถุประสงค์ของการออกกฎหมายแต่ละฉบับ จึงมิได้มีการสร้างบทบัญญัติที่สามารถนำมาใช้ควบคุมการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการได้อย่างเพียงพอ เนื่องจากบทบัญญัติของกฎหมายแต่ละฉบับนั้นสามารถนำมาใช้ได้กรณีที่ใช้หลักเกณฑ์ของบทบัญญัติในแต่ละฉบับเท่านั้น ซึ่งการให้ความคุ้มครองในด้านของการเปิดเผยข้อมูลหรือการทำให้ความเป็นธรรมแก่ผู้เกี่ยวข้องกับการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการนั้น กฎหมายของประเทศไทยในส่วนต่างๆ เหล่านี้ไม่สามารถจะเอื้อมมือเข้ามาแก้ไขหรือป้องกันปัญหาต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นมาได้ด้วยเหตุนี้เองจึงทำให้สภาพในการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการในประเทศไทยที่เกิดขึ้นมาในขณะนี้มันได้ประสบปัญหาต่าง ๆ ซึ่งทำให้การกระจายผลประโยชน์ได้ตกไปอยู่ในมือของกลุ่มบุคคลบางกลุ่มเท่านั้น อันก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมแก่ผู้ถือหุ้นในบริษัทเป้าหมาย ผู้บริหารของกิจการเป้าหมาย และผู้ลงทุนทั่วไปด้วยและเนื่องจากเป็นที่เห็นได้ว่ารูปแบบในการดำเนินธุรกิจของประเทศไทยได้มีการขยายการค้าเงินกิจการโดยการระดมเงินทุนจากประชาชนจำนวนมากจากตลาดทุนทำให้การถือหุ้นได้กระจายไปสู่สาธารณชนมากขึ้นเมื่อเป็นเช่นนี้จึงเป็นที่เห็นได้ว่าหากปล่อยให้มีการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการได้โดยเสรีแล้วย่อม

จะก่อให้เกิดความเสียหายกับผู้เกี่ยวข้องในส่วนนี้เป็นจำนวนมากและมีผลกระทบต่อสาธารณชนและเศรษฐกิจของประเทศได้ ดังนั้นจึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่ควรจะมีการตระหนัก และให้ความสำคัญกับสภาพของปัญหาที่เกิดขึ้นในขณะนี้ และที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในภายหน้าด้วยโดยผู้เขียนเห็นว่าการจะมีการบัญญัติกฎหมายขึ้นมาควบคุมการซื้อขายหุ้นเพื่อครอบงำกิจการไว้โดยเฉพาะซึ่งมีเหตุผลอธิบายได้ดังนี้

หลักการในทางกฎหมายที่จะนำมาใช้เพื่อควบคุมการซื้อขายหุ้นเพื่อครอบงำกิจการในประเทศไทย

เนื่องจากปัญหาต่าง ๆ ที่เกิดจากการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการในประเทศไทยนั้นเกิดขึ้นมาจากการที่ผู้เกี่ยวข้องกับการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการแต่ละฝ่ายได้ดำเนินการ เพื่อให้ได้มาซึ่งอำนาจในการจัดการของบริษัทเข้าหมายโดยปกปิดซ่อนเร้น และมีการทำให้ผลประโยชน์กับกลุ่มผู้ถือหุ้นที่ได้รับการเสนอซื้อหุ้นเท่านั้น อันทำให้เกิดความไม่เป็นธรรมแก่ผู้ถือหุ้นที่ไม่ได้รับทราบข้อมูล หรือทราบข้อมูลที่ไมเพียงพอ และตัดสินใจผิดพลาดไปหรือมีผลกระทบต่อผู้บริหารของบริษัทเข้าหมายที่จะต้องสูญเสียอำนาจไปโดยไม่รู้ตัวตลอดจนมีผลกระทบต่อความคิดเห็นของผู้ลงทุนทั่วๆ ไปที่ต้องการเข้ามาซื้อหุ้นในบริษัทเข้าหมายด้วย เนื่องจากข้อมูลที่ตนใช้พิจารณาเพื่อทำการซื้อหุ้นในส่วนนี้ได้เปลี่ยนแปลงแล้ว อีกทั้งในส่วนของผู้เสนอซื้อหุ้นเองต่างก็ไม่ต้องการที่จะทำการเปิดเผยข้อมูล หรือแสดงวัตถุประสงค์ในการเข้ามาเสนอซื้อหุ้นในบริษัทเข้าหมายแต่อย่างใด เนื่องจากเกรงว่าอาจจะมีผลกระทบต่อการซื้อขายหุ้น ทำให้ราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้น และผู้บริหารของบริษัทเข้าหมายรู้ตัวและหาหนทางป้องกันการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการได้ ดังนั้นจึงจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องมีการบัญญัติกฎหมายขึ้นมา เพื่อกำหนดหน้าที่ให้ผู้ซื้อหุ้นทำการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งเป็นไปตามหลักทฤษฎีในทางกฎหมายในส่วนของการเสนอซื้อหุ้น (Tender Offer) ที่รัฐไม่ควรจะปล่อยให้มีการซื้อหุ้นได้อย่างเสรี เพราะจะทำให้เกิดผลประโยชน์กับบุคคลบางกลุ่มเท่านั้น ดังนั้นรัฐควรจะเข้ามาควบคุมเพื่อสร้างความเป็นกลางในส่วนนี้โดยวิธีการที่จะนำมาใช้ที่เหมาะสมที่สุดคือการเปิดเผยข้อมูล โดยผู้เขียนเห็นว่ารัฐควรจะเข้ามาจากัดทำให้ต้องมีการเปิดเผยข้อมูลในส่วนใดบ้าง และควบคุมการเปิดเผยข้อมูลที่เห็นว่า จะเข้ามามีผลต่อการเปลี่ยนแปลงการให้ข้อมูลที่ถูกต้องด้วย เพื่อเป็นการสร้างความเป็นธรรมที่อยู่บนพื้นฐานของหลักการ

ปฏิบัติที่เท่าเทียมกัน (The Equal Treatment Rule) ทำให้ผู้เข้ามาเกี่ยวข้องกับ การซื้อหุ้น เพื่อครอบงำกิจการสามารถ แข่งขันกันอยู่บนพื้นฐานที่เท่าเทียมกัน

2. ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาถึงหลักการของกฎหมายต่างประเทศที่ได้กล่าวมาแล้วนั้น สามารถ นำเอาหลักการที่กฎหมายของประเทศเหล่านี้ได้นำมาใช้ควบคุมการซื้อหุ้น เพื่อครอบงำกิจการมา พิจารณาเปรียบเทียบกับปัญหาที่เกิดขึ้นในประเทศไทยแล้วนั้น มาสรุปข้อ เสนอแนะที่จะนำมาควบคุม การซื้อหุ้น เพื่อครอบงำกิจการได้ดังต่อไปนี้

2.1 หลักการของกฎหมายที่จะนำมาบังคับใช้

จากหลักในทางทฤษฎีกฎหมายที่ได้กล่าวมาแล้วนั้นสามารถสรุปได้ว่าหลักการ ที่เหมาะสมที่จะนำมาใช้คือ หลักการในเรื่องของการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งการนำหลักการในส่วน นี้มาบังคับใช้กับประเทศไทยนั้นสามารถสรุปหลักการได้เป็น 2 กรณีคือ

(1) การเปิดเผยข้อมูลในกรณีที่มีการเสนอซื้อหุ้นจำนวนมากต่อสาธารณชน ในการเข้ามาควบคุมในส่วนนี้มีเหตุผล เนื่องมาจากการเสนอซื้อหุ้นต่อสาธารณชนนั้นเป็นการ กระทำที่เกิดขึ้นกับบุคคลจำนวนมาก ซึ่งอาจจะมีผลกระทบต่อสาธารณชน และผู้เกี่ยวข้องกับ บริษัทเป้าหมายได้ ในกรณีเช่นนี้จึงจำเป็นต้องมีการควบคุมในการกำหนดค่าให้ผู้ทำการ เสนอซื้อหุ้นจะต้องเปิดเผยข้อมูลเป็นการล่วงหน้าต่อบุคคลเหล่านี้ก่อนที่การซื้อหุ้นจะเกิดขึ้น เพื่อ ให้ผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาในการตัดสินใจได้อย่างเต็มที่ และยังทำให้ผู้ที่เกี่ยวข้องกับ บริษัทเป้าหมายได้ทราบถึงความเป็นไปที่อาจจะเกิดขึ้น และได้ใช้ความระมัดระวังได้อย่าง เพียงพอ ซึ่งในการเปิดเผยข้อมูลในส่วนนี้จะเป็นการกำหนดให้ผู้เสนอซื้อหุ้น ต้องทำการ เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับรายละเอียดของตนเอง และเป้าหมายที่มีต่อบริษัทเป้าหมาย เป็นสำคัญ

เพื่อทำให้ผู้เกี่ยวข้องับบริษัทเป้าหมายได้ทราบว่าผู้ที่เข้ามาถือหุ้นจำนวนมากในบริษัทนี้เป็นใครมาจากไหน และต้องการที่จะดำเนินการอย่างไรกับบริษัทเป้าหมายในภายหน้า และผู้รับทราบข้อมูลควรจะดำเนินการอย่างไรที่เหมาะสมกับสภาพการณ์ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น

ทั้งนี้ในการกำหนดว่าการเสนอถือหุ้นในลักษณะใดที่ถือว่าเป็นการได้มาซึ่งหุ้นจำนวนมากนั้นผู้เขียนเห็นว่า ควรจะพิจารณาถึงการได้มาซึ่งหุ้นเป็นจำนวนตั้งแต่ 5 % ขึ้นไป เนื่องจากการได้มาซึ่งหุ้นจำนวนนี้นับว่าเป็นจำนวนมากที่อาจจะเข้ามามีบทบาทต่อการจัดการในบริษัทเป้าหมายได้แล้ว และเพื่อเป็นการแจ้งล่วงหน้าก่อนที่การซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการจะเกิดขึ้น

(2) หลักในการเปิดเผยข้อมูลในกรณีที่มีการสะสมการถือหุ้นจำนวนมาก

หลักการนี้เป็นหลักการที่เป็นการกำหนดเพื่อควบคุมการถือหุ้นที่เป็นการสะสมการได้มาซึ่งหุ้นอย่างต่อเนื่อง หรือเป็นการเข้ามาถือหุ้นจำนวนมากซึ่งอาจจะมีผลกระทบต่อการได้มาซึ่งอำนาจในการจัดการในบริษัทเป้าหมายได้ ซึ่งจะเห็นได้ว่าในกรณีที่ไม่มีการเสนอซื้อหุ้นต่อสาธารณชนเกิดขึ้น เช่น เป็นการตกลงซื้อขายหุ้นระหว่างกันเองกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทเป้าหมายในกรณีเช่นนี้จะทำให้ไม่เข้าหลักเกณฑ์ที่เป็นการเสนอซื้อหุ้นต่อสาธารณชนจึงไม่มีหน้าที่ที่จะต้องเปิดเผยข้อมูลแต่อย่างใด แต่อย่างไรก็ตามการสะสมการถือหุ้นหรือการซื้อหุ้นในลักษณะนี้เป็นที่เห็นได้ว่าสามารถเข้ามามีอิทธิพลต่อการครอบงำกิจการในบริษัทได้ดังนั้นจึงจำเป็นต้องนำหลักการที่เป็นการกำหนดว่า ในกรณีที่บุคคลใดได้มาซึ่งหุ้นจำนวนมากโดยการเข้ามาถือหุ้นในบริษัทเป้าหมายเป็นจำนวนตั้งแต่ 5% ขึ้นไปเมื่อใดแล้ว บุคคลในส่วนนี้จะต้องทำการเปิดเผยข้อมูลของตนเองอันเกี่ยวกับการเข้ามาถือหุ้นในบริษัทเป้าหมาย และแผนการของตนที่มีอยู่กับบริษัทเป้าหมายด้วย ซึ่งการกำหนดหลักเกณฑ์ในส่วนนี้ขึ้นมาจะเป็นการแจ้งให้บริษัทเป้าหมายและผู้เกี่ยวข้องับบริษัทเป้าหมายรู้ตัวว่าขณะนี้ได้รับความเปลี่ยนแปลงในบริษัทเกี่ยวกับผู้ที่เข้ามาถือหุ้นจำนวนมากในบริษัทเกิดขึ้นแล้ว อันจะเป็นการแจ้งข้อมูล

ล่วงหน้าให้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องในส่วนนี้ในการตัดสินใจที่จะกระทำการใด ๆ ต่อไป

2.2 ขอบเขตแห่งการบังคับใช้กฎหมาย

จากหลักการที่ได้กล่าวมาแล้วนั้นจะเห็นได้ว่าการกำหนดหน้าที่ให้กับผู้เสนอชื่อหุ้นและผู้ถือหุ้นที่มีการได้มาซึ่งหุ้นตามอัตราที่กฎหมายกำหนดให้ทำการเปิดเผยข้อมูลนั้น ย่อมเป็นการสร้างภาระและค่าใช้จ่ายให้แก่บุคคลในส่วนนี้เป็นอย่างมาก ดังนั้นจึงมีความจำเป็นที่จะต้องพิจารณาว่าการกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลกับบุคคลเหล่านี้ ควรจะต้องเป็นการกำหนดหน้าที่ต่อบุคคลที่มีการกระทำที่ก่อให้เกิดปัญหาเกี่ยวกับการซื้อหุ้น เพื่อครอบคลุมกิจการได้เป็นหลัก ส่วนบุคคลอื่น ๆ ที่มีการกระทำในลักษณะของการได้มาซึ่งหุ้นที่เข้าหลักเกณฑ์ที่ต้องทำการเปิดเผยข้อมูลนั้นก็ตามหากปรากฏว่าลักษณะของกิจการไม่อยู่ในขอบข่ายที่จะได้รับความเดือดร้อน หรือเกิดปัญหาอันเกิดขึ้นจากการซื้อหุ้น เพื่อครอบคลุมกิจการแล้ว เช่นในกรณีของบริษัทที่อยู่ในลักษณะของการถือหุ้นที่มีลักษณะปิดหรือที่เรียกว่าระบบครอบครัวนั้น ในกรณีเช่นนี้จะเห็นได้ว่าสภาพของการซื้อขายหุ้นในบริษัทนั้นจะเป็นการติดต่อซื้อขายกันโดยตรง ซึ่งผู้ถือหุ้นจะมีอำนาจต่อรองหรือตกลงเงื่อนไขต่าง ๆ ได้จึงสมควรที่จะไม่นำเอาหลักเกณฑ์ในเรื่องของการเปิดเผยข้อมูลมาบังคับใช้กับบริษัทเป้าหมายในลักษณะนี้ เนื่องจากจะเป็นการสร้างภาระและค่าใช้จ่ายกับผู้ซื้อหุ้น และผู้ถือหุ้นมากเกินไปและไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ใด ๆ จากการต้องเปิดเผยข้อมูลในส่วนนี้ซึ่งตามความเห็นของผู้เขียนนั้น มีความเห็นว่ากฎหมายที่นำมาใช้ในส่วนของการเปิดเผยข้อมูลนั้นควรจะนำมาใช้กับการเสนอชื่อหุ้นหรือการได้มาซึ่งหุ้นในบริษัทเป้าหมาย ที่มีลักษณะแห่งการกระจายการถือหุ้นไปอยู่ในมือของสาธารณชนเป็นสำคัญ เนื่องจากการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทเหล่านี้สามารถกระทำได้ง่ายและผู้เกี่ยวข้องกับบริษัทเป้าหมายไม่ว่าจะเป็น ผู้บริหารของบริษัทเป้าหมายผู้ถือหุ้นอื่น และผู้ลงทุนต่าง ๆ ไม่สามารถจะทราบถึงการเปลี่ยนแปลงในส่วนนี้ได้ โดยกฎหมายที่ควรจะนำมาบังคับใช้ในส่วนนี้นั้นเป็นกฎหมายที่จะนำมาใช้กับการเสนอชื่อหุ้น หรือการได้มาซึ่งหุ้นของกิจการดังต่อไปนี้

1. บริษัทมหาชน
2. บริษัทที่นำหุ้นมาทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์กับประชาชน

จะเห็นได้ว่าบริษัทที่มีลักษณะใน 3 ประเภทนี้จะมีลักษณะที่จะถูกซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการได้โดยง่ายดังนั้นการที่กฎหมายเข้ามาควบคุมในส่วนนี้จึงก่อให้เกิดประโยชน์แก่ทุกฝ่ายได้มากที่สุด และนอกจากนี้ในส่วนของผู้ประกอบการบางประเภทที่มีการได้มาซึ่งหุ้นเป็นจำนวนมากเป็นปกติทางการดำเนิน เช่น ธนาคาร หรือสถาบันการเงิน การลงทุนต่าง ๆ ซึ่งเป็นการได้มาซึ่งหุ้นที่มีได้มีวัตถุประสงค์ในการเข้าครอบงำกิจการของบริษัทเข้าหมายแล้วในกรณีเช่นนี้ก็ควรมีข้อกำหนดในการบรรเทาภาระในการเปิดเผยข้อมูลให้กับหน่วยงานเหล่านี้ด้วย อันจะเป็นการสอดคล้องกับในทางปฏิบัติและไม่เป็นการสร้างภาระที่ไม่ก่อประโยชน์ในส่วนนี้ออกไปแต่อย่างไรก็ตามหากบุคคลเหล่านี้ได้เปลี่ยนเจตนาโดยต้องการเข้ามาซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการเมื่อใดแล้ว บุคคลเหล่านี้ก็จะต้องเปิดเผยข้อมูลตามปกติ ซึ่งไม่ว่าอาจจะได้รับประโยชน์จากกฎหมายในส่วนนี้

2.3 การควบคุมการเปิดเผยข้อมูลให้ถูกต้อง

ในการกำหนดหลักการเพื่อแก้ปัญหาต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นมานั้นนอกจากการกำหนดในเรื่องของการเปิดเผยข้อมูลแล้ว ในการบังคับใช้กฎหมายที่ก่อให้เกิดประโยชน์อย่างมีประสิทธิภาพนั้นจำเป็นต้องมีบทบัญญัติที่เข้ามาควบคุม เพื่อให้การเปิดเผยข้อมูลเป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่กฎหมายกำหนด โดยจะต้องเข้ามาควบคุมให้มีการให้ข้อมูลอย่างถูกต้องอันจะทำให้ป้องกันการให้ข้อมูลที่ไม่วางใจที่อาจจะเกิดผลกระทบต่อความตัดสินใจของผู้ที่ใช้ข้อมูลส่วนนี้ได้โดยมีหลักการที่กฎหมายควรจะต้องเข้ามาควบคุมสรุปได้ดังนี้

(1) การควบคุมโดยการกำหนดให้หน่วยงานของรัฐเข้ามากำกับดูแล และตรวจสอบ โดยกำหนดให้การเปิดเผยข้อมูลจะต้องยื่นรายการต่อหน่วยงานของรัฐซึ่งเป็นผู้รักษาการตามกฎหมายนี้ เพื่อให้หน่วยงานนี้เข้ามาพิจารณาว่าการเปิดเผยข้อมูลนั้นครบถ้วนเพียงพอหรือไม่ และควรจะมีการสั่งการให้มีการเพิ่มเติมการทำให้ข้อมูลในส่วนตัวอีกด้วย อันจะทำให้ข้อมูลที่ได้นั้นเป็นข้อมูลที่เพียงพอตามวัตถุประสงค์ของกฎหมาย ซึ่งผู้เขียนมีความเห็นว่าหน่วยงานที่จะเป็นผู้เข้ามาดูแลตามกฎหมาย ในส่วนนี้นั้นควรจะเป็นหน่วยงานอิสระที่มีความคล่องตัว เพื่อให้สามารถปฏิบัติตามขั้นตอนต่าง ๆ ได้อย่างรวดเร็วและไม่เป็นอุปสรรคต่อการดำเนินธุรกิจของผู้ที่มีหน้าที่ในการเปิดเผยข้อมูลด้วย

(2) การควบคุมโดยการบัญญัติหลักเกณฑ์ในทางกฎหมายเข้ามาวางระเบียบอันเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูล การควบคุมในส่วนนี้จะเป็นการเข้ามากำหนดถึงการกระทำของผู้ที่มีหน้าที่เปิดเผยข้อมูลนั้นจะต้องเปิดเผยข้อมูลให้ครบถ้วน และเป็นข้อมูลที่ถูกต้อง ตลอดจนการเปลี่ยนแปลงแก้ไขอันเกี่ยวกับการซื้อหุ้นหรือการได้มาซึ่งหุ้นใด ๆ นั้นในกรณีเช่นนี้ผู้ที่มีหน้าที่ต้องเปิดเผยข้อมูลจะต้องทำการเปิดเผยข้อมูลในส่วนนี้เพิ่มเติมอีกด้วย อีกทั้งกฎหมายจะเข้ามาควบคุมถึงการเปิดเผยข้อมูลอื่นๆ ที่มีลักษณะเป็นการเอาเปรียบหรือก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมเกิดขึ้นด้วยซึ่งการที่กฎหมายเข้ามาควบคุมในส่วนนี้จะต้องมีการกำหนดโทษของการฝ่าฝืนไว้ด้วย ซึ่งจะเป็นการทำให้กฎหมายในส่วนนี้มีสภาพบังคับที่มีประสิทธิภาพ

2.4 ข้อกำหนดต่าง ๆ ในการวางมาตรการซึ่งเป็นการให้ความเป็นธรรมแก่การซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการ

นอกจากมาตรการในส่วนของ การเปิดเผยข้อมูลและการควบคุมการให้ข้อมูลที่ถูกต้องแล้ว กฎหมายควรจะต้องมีการกำหนดวางมาตรการเกี่ยวกับการขายหุ้นของผู้ถือหุ้นในบริษัทเข้ามามีด้วย เพื่อเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นทุกคนมีสิทธิในการขายหุ้นได้อย่างเท่าเทียมกัน และไม่ถูกกีดกันในการขายหุ้น โดยกฎหมายควรจะมีการกำหนดในหลักของการให้ราคาที่ดีที่สุด และแก่ผู้ถือหุ้นทุกคนมาใช้และมีการกำหนดช่วงระยะเวลาแห่งการซื้อหุ้นที่ผู้ถือหุ้นจะนำหุ้นมาขาย

ไว้ด้วย อันจะเป็นการเปิดโอกาสต่อผู้ถือหุ้นที่มีเวลาเพียงพอในการตัดสินใจอีกทั้งยังเป็นประโยชน์ต่อผู้เสนอซื้อหุ้นด้วยทำให้ไม่ถูกจำกัดให้ต้องอยู่ในภาวะที่กฎหมายกำหนดเงื่อนไขข้อบังคับไว้นานเกินไปด้วย นอกจากนี้ควรจะมีการกำหนดมาตรการในการเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นมีระยะเวลาที่สามารถใช้สิทธิเพิกถอนการขายหุ้นของตนได้ด้วย อันเป็นการให้โอกาสแก่ผู้ถือหุ้นที่ระงับหรือถอนการตัดสินใจที่หาไปแล้วได้อย่างรอบคอบ

2.5 การวางมาตรการในการป้องกันการหลีกเลี่ยงการปฏิบัติตามกฎหมาย

เพื่อให้การปฏิบัติตามกฎหมายในส่วนนี้บรรลุผล จึงควรพิจารณาถึงการบัญญัติหลักเกณฑ์ต่าง ๆ ขึ้นมาควบคุมผู้ที่มีหน้าที่ปฏิบัติตามกฎหมายนี้ด้วยเพื่อป้องกันการหลีกเลี่ยงการปฏิบัติตามกฎหมาย โดยควรมีการกำหนดถึงผู้ที่มีหน้าที่จะต้องทำการเปิดเผยข้อมูลในส่วนนี้คือใครบ้าง และควรพิจารณามาตรการป้องกันการถือหุ้นแทนกัน และการถือหุ้นร่วมกันเพื่อที่จะเข้ามาครอบงำกิจการบริษัทเป้าหมายไว้อย่างละเอียดด้วย มิฉะนั้นอาจทำให้กฎหมายที่ออกมานั้นไม่มีสภาพบังคับ เนื่องจากผู้ที่มีหน้าที่ในการเปิดเผยข้อมูลต่างหาวิธีหลีกเลี่ยงลักษณะแห่งการถือหุ้นที่จะตกอยู่ภายใต้บังคับของกฎหมาย โดยการร่วมกันถือหุ้น หรือถือหุ้นแทนกันได้ และจะทำให้บุคคลเหล่านี้สามารถเข้าไปซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการบริษัทอื่นได้ โดยไม่ตกอยู่ภายใต้บังคับแห่งกฎหมายฉบับนี้ได้ ดังนั้นเพื่อก่อให้เกิดความเป็นธรรมแก่ทุกฝ่ายและเพื่อให้กฎหมายสามารถบังคับใช้ได้โดยมีประสิทธิภาพ จึงจำเป็นต้องเข้ามาควบคุมการหลีกเลี่ยงการปฏิบัติตามกฎหมายโดยวิธีการต่าง ๆ ไว้ด้วย

จากหลักการต่าง ๆ ที่ผู้เขียนได้กล่าวมาแล้วข้างต้นนี้ผู้เขียนคาดว่าหลักการในส่วนนี้สามารถจะนำมาจัดปัญหาและความไม่เป็นธรรมต่าง ๆ อันเกี่ยวข้องกับ การซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการได้อย่างเหมาะสมและจะเป็นประโยชน์ต่อการพิจารณาหาแนวทางที่จะนำมาใช้บัญญัติกฎหมายของประเทศไทยอย่างมีประสิทธิภาพต่อไป