

แนวทางในการกำหนดมาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับการระดมทุนของเทศบาล  
โดยผ่านตลาดทุนในประเทศไทยโดยเปรียบเทียบกับกฎหมายต่างประเทศ :  
ศึกษาเฉพาะกรณีการออกพันธบัตร



นางสาว วิรงรอง สุนทรภัก

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชานิติศาสตร์ ภาควิชานิติศาสตร์


บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2540

ISBN 974-638-416-3

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

APPROACHES ON LEGAL MEASURES RELATING TO MOBILIZATION  
OF MUNICIPALITY IN THAILAND THROUGH CAPITAL MARKET :  
A COMPARATIVE STUDY ON BOND ISSUANCE



Miss Wirongrong Soontompuk

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of Master of Laws

Department of Law

Graduate School

Chulalongkorn University

Academic Year 1997

ISBN 974-638-416-3

หัวข้อวิทยานิพนธ์

แนวทางในการกำหนดมาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับการ  
ระดมทุนของเทศบาลโดยผ่านตลาดทุนในประเทศไทยโดย  
เปรียบเทียบกับกฎหมายต่างประเทศ : ศึกษาเฉพาะกรณี  
การออกพันธบัตร

โดย

นางสาว วิรงรอง สุนทรภัก

ภาควิชา

นิติศาสตร์

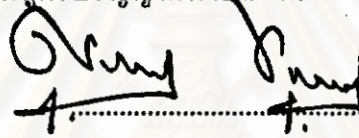
อาจารย์ที่ปรึกษา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ธิติพันธุ์ เชื้อบุญชัย

อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

อาจารย์ สุทธิชัย จิตรวามิช

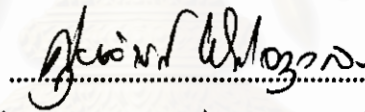
บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยนี้เป็น  
ส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโท



คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

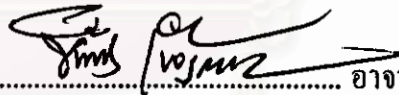
(ศาสตราจารย์ นายแพทย์ศุภวัฒน์ ชูติวงศ์)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์



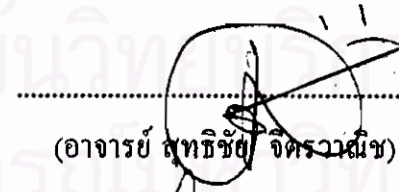
ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศุภลักษณ์ พินิจภูวดล)



อาจารย์ที่ปรึกษา

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ธิติพันธุ์ เชื้อบุญชัย)



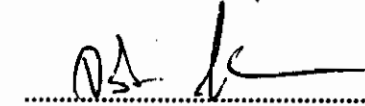
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

(อาจารย์ สุทธิชัย จิตรวามิช)



กรรมการ

(ศาสตราจารย์ ดร.ไกรยทธ ชีรตยาคีนันท์)



กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จรัส สุวรรณมาลา)

วิรงรอง สุนทรภัก : แนวทางในการกำหนดมาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับการระดม  
ทุนของเทศบาลโดยผ่านตลาดทุนในประเทศไทยโดยเปรียบเทียบกับกฎหมายต่าง  
ประเทศ : ศึกษาเฉพาะกรณีการออกพันธบัตร (APPROACHES ON LEGAL  
MEASURES RELATING TO MOBILIZATION OF MUNICIPALITY IN  
THAILAND THROUGH CAPITAL MARKET : A COMPARATIVE STUDY  
ON BOND ISSUANCE) อาจารย์ที่ปรึกษา : ผู้ช่วยศาสตราจารย์รติพันธุ์ เชื้อบุญชัย,  
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม : อาจารย์สุทธิชัย จิตรวาณิช, 164 หน้า, ISBN. 974-638-416-3

การจัดสร้างบริการสาธารณะให้กับประชาชนในท้องถิ่นอันเป็นการปฏิบัติตามหน้าที่  
ของเทศบาลตามที่มีกฎหมายกำหนดไว้ จำเป็นจะต้องใช้เงินลงทุนเป็นจำนวนมาก การออกและ  
เสนอขายพันธบัตรเทศบาลอาจจะเป็นทางเลือกหนึ่งที่ทำให้เทศบาลมีเงินทุนเพียงพอที่จะจัดสร้าง  
บริการสาธารณะดังกล่าวได้

ตามกฎหมายเทศบาลของไทยกำหนดให้มีการออกพันธบัตรเทศบาลได้โดยมีเงื่อนไขว่า  
จะต้องมีกฎหมายกำหนดไว้ ซึ่งปัจจุบันยังไม่มีกฎหมายใดที่กำหนดหลักเกณฑ์ดังกล่าว นอกจากนี้  
กฎหมายหลักทรัพย์ก็ไม่ได้บัญญัติรองรับถึงการระดมทุนของเทศบาลในตลาดทุนไว้ จึงทำให้การ  
ออกและเสนอขายพันธบัตรเทศบาลไม่อาจเป็นไปได้ในปัจจุบัน

ในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนจึงได้ศึกษาถึงปัญหาในทางปฏิบัติที่เกิดขึ้น รวมทั้งเหตุผล  
และประโยชน์ที่ได้รับในการออกและเสนอขายพันธบัตรเทศบาลต่อประชาชน ตลอดจนแนวทางที่  
เหมาะสมในการดำเนินการดังกล่าว โดยผู้เขียนได้เสนอแนวทางแก้ไขปัญหาดังกล่าว ดังนี้

1. ควรมีการบัญญัติกฎหมายและปรับปรุงแก้ไขบทบัญญัติแห่งกฎหมายที่มีอยู่เพื่อรองรับ  
การออกและเสนอขายพันธบัตรเทศบาล
2. กำหนดแนวทางการควบคุมโดยให้เทศบาลปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนด  
โดยเฉพาะในเรื่องมาตรการคุ้มครองผู้ลงทุน เพื่อป้องกันมิให้ผู้ลงทุนได้รับความเสียหายจากการออก  
และเสนอขายพันธบัตรเทศบาล

ภาควิชา.....นิติศาสตร์  
สาขาวิชา.....นิติศาสตร์  
ปีการศึกษา.....2549

ลายมือชื่อนิติ.....  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....

## : MAJOR LAW  
KEY WORD: BOND/MUNICIPAL

WIRONGRONG SOONTORNPUK : APPROACHES ON LEGAL MEASURES RELATING TO MOBILIZATION OF MUNICIPALITY IN THAILAND THROUGH CAPITAL MARKET : A COMPARATIVE STUDY ON BOND ISSUANCE. THESIS ADVISOR : ASSISTANT PROF. TETHIPHAN CHUERBOONCHAI, THESIS CO-ADVISOR : ARCHAN SUTHICHAI CHITAVANICH, 164 PP. ISBN. 974-638-416-3

Providing public utility services to the public which is the duty of a municipality as prescribed by law needs substantial investment fund. Making a public offering on municipal bonds is one alternative to enable the municipality to have sufficient fund to provide the said public utility.

According to Thai municipal law, it is prescribed that the issuance of municipal bonds requires specific law. There is no such law at present. In addition, the securities law does not have provisions concerning the issue and offer of municipal bonds in capital market. According, the issue and offer municipal bonds is not possible at present.

In this thesis, the writer studied the pragmatic problems arisen including reasons and benefits gained from the issue and offer of municipal bonds to the public as well as appropriate approaches for implementation. The writer has proposed the approaches to resolve the said problems as follows:

1. The existing provisions of law shall be amended to accommodate the issue and offer of municipal bonds.
2. The measures requiring municipalities to comply with the criteria prescribed by laws shall be specified, especially on measures to protect investors from damage caused by issue and offer municipal bonds.

ภาควิชา.....นิติศาสตร์.....

สาขาวิชา.....นิติศาสตร์.....

ปีการศึกษา.....2540.....

ลายมือชื่อนิสิต.....*Amn Amn*.....

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....*Amn Amn*.....

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....*Amn Amn*.....



## กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลงได้ด้วยความกรุณาอย่างยิ่งจากท่านผู้ช่วยศาสตราจารย์ธิดิพันธุ์ เชื้อบุญชัย และท่านอาจารย์สุทธิชัย จิตรวณิช อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ที่ได้กรุณาให้คำปรึกษาและคำแนะนำอันเป็นประโยชน์ต่อผู้เขียน อีกทั้งท่านผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศุภลักษณ์ พิณีจวบถล ท่านศาสตราจารย์ ดร.ไกรยุทธ ชีรตยาตินันท์ ท่านผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. จรัส สุวรรณมาลา ที่ได้กรุณาสละเวลาอันมีค่าของท่านในการเป็นกรรมการสอบและให้คำแนะนำอันเป็นประโยชน์ต่อการเขียนวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จนกระทั่งสำเร็จลงด้วยดี ซึ่งผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณอย่างสูงต่อท่านอาจารย์ทุกท่านไว้ ณ ที่นี้

ผู้เขียนขอขอบคุณคุณณมนัส-คุณอรสา แจ่มเวหา คุณอุสุมา กรีอักษร คุณพิรุณศิริศักดิ์ ที่ให้ความช่วยเหลือค้นหาเอกสารและคำแนะนำเพื่อประกอบการจัดทำวิทยานิพนธ์ ขอขอบคุณ คุณทวีรัชต์ วรภักษ์พิศิษฐ์ ที่ให้ความช่วยเหลือแปลเอกสารบางส่วนให้ผู้เขียน ขอขอบคุณคุณไพริน ตั้งกิจสัมฤทธิ์ ที่ให้ความช่วยเหลือในการพิมพ์และจัดเรียงรูปเล่มวิทยานิพนธ์จนเสร็จเรียบร้อย

ผู้เขียนขอขอบคุณคุณดวงกมล กิตติศิลป์กรชัย คุณนภาพรรณ เพชรนิลบุตร คุณเขาวโรจน์ กลิ่นบุญ ที่ให้ความช่วยเหลือและให้กำลังใจตลอดเวลาที่ผู้เขียนจัดทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ และขอขอบคุณพี่ ๆ และน้อง ๆ ในฝ่ายกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกท่านที่มีส่วนช่วยเหลือและให้กำลังใจเสมอมา

ท้ายนี้ ผู้เขียนใคร่ขอกราบขอบพระคุณบิดา-มารดา และคุณณัฐพงศ์ สุนทรภัก ซึ่งได้อุปการะให้ความช่วยเหลือและสนับสนุนในทุก ๆ ด้านมาจนสำเร็จการศึกษา ความดีของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ผู้เขียนขอมอบให้แก่บิดา-มารดา และท่านอาจารย์ทุกท่าน และแก่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถาบันที่ให้ความรู้และประสบการณ์แก่ผู้เขียนตลอดมา

วิรงรอง สุนทรภัก

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
บทที่	
1 บทนำ.....	1
1.1 ความสำคัญและที่มาของปัญหา.....	1
1.2 ปัญหาที่จะดำเนินการวิจัย.....	3
1.3 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	4
1.4 ขอบเขตของการวิจัยและวิธีการวิจัย.....	4
1.5 สมมุติฐานของการวิจัย.....	4
1.6 ทฤษฎีทางนิศาสตร์ที่เกี่ยวข้องหรือเป็นหลักของการวิจัยนี้.....	5
1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการทำวิทยานิพนธ์เรื่องนี้.....	5
2 การออกและเสนอขายพันธบัตรเทศบาลในประเทศไทย.....	6
2.1 ความหมายและลักษณะของหลักทรัพย์.....	6
2.1.1 หลักทรัพย์ภาคเอกชน.....	8
2.1.2 หลักทรัพย์ภาครัฐบาล.....	12
2.2 การออกและเสนอขายพันธบัตรภาคเอกชน.....	15
2.2.1 เหตุผลและความจำเป็นในการออกและเสนอขายหุ้นกู้.....	15
2.2.2 ตลาดแรก.....	15
2.2.3 ตลาดรอง.....	22
2.2.4 ปัญหาและอุปสรรคในพัฒนาตลาดรองหุ้นกู้.....	24

## สารบัญ (ต่อ)

หน้า

2.3	การออกและเสนอขายพันธบัตรรัฐบาล.....	26
2.3.1	เหตุผลและความจำเป็นในการออกพันธบัตรรัฐบาล.....	26
2.3.2	ตลาดแรก.....	28
2.3.3	ตลาดรอง.....	31
2.3.4	ปัญหาและอุปสรรคในการพัฒนาตลาดรองพันธบัตรรัฐบาล.....	33
2.4	การออกและเสนอขายพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ.....	35
2.4.1	เหตุผลและความจำเป็นในการออกพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ.....	35
2.4.2	ตลาดแรก.....	36
2.4.3	ตลาดรอง.....	38
2.4.4	ปัญหาและอุปสรรคในการพัฒนาตลาดรองพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ.....	38
2.5	การออกและเสนอขายพันธบัตรเทศบาล.....	39
2.5.1	เหตุผลและความจำเป็นในการออกพันธบัตรเทศบาล.....	39
2.5.2	กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการออกพันธบัตรเทศบาล.....	53
2.5.3	ปัญหาและข้อจำกัดในการออกและเสนอขายพันธบัตรเทศบาล.....	53
2.5.3.1	ข้อจำกัดทางกฎหมาย.....	53
2.5.3.2	ข้อจำกัดอื่น ๆ.....	66
3	การออกและเสนอขายพันธบัตรเทศบาลในประเทศสหรัฐอเมริกา.....	70
3.1	ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับการปกครองท้องถิ่น.....	70
3.2	เอกสารที่สำคัญในการออกและเสนอขายพันธบัตร.....	77
3.3	บุคคลที่เกี่ยวข้องในการออกและเสนอขายพันธบัตรเทศบาล.....	79
3.4	กฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการออกพันธบัตรเทศบาล.....	96
3.5	ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับพันธบัตรเทศบาล.....	100
3.6	การออกและเสนอขายพันธบัตรเทศบาล.....	102
3.6.1	ตลาดแรก.....	102
3.6.2	ตลาดรอง.....	107



## สารบัญ (ต่อ)

หน้า

3.7	การเปิดเผยข้อมูล.....	109
3.8	มาตรการคุ้มครองผู้ลงทุน.....	110
3.9	กรณีศึกษา Orange County ล้มละลาย.....	111
4	รูปแบบที่เหมาะสมในการออกและเสนอขายพันธบัตรเทศบาลในประเทศไทย....	115
4.1	การดำเนินการในการออกและเสนอขายพันธบัตรเทศบาลในประเทศไทย....	115
4.2	ผู้ที่เกี่ยวข้องกับการออกและเสนอขายพันธบัตรเทศบาล.....	120
4.2.1	ผู้ออกพันธบัตรเทศบาล.....	121
4.2.2	ผู้ลงทุน.....	122
4.2.3	บริษัทค้ำประกันสินเชื่อบริษัท.....	123
4.2.4	บริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ.....	124
4.2.5	ผู้แทนผู้ถือพันธบัตร.....	125
4.2.6	ที่ปรึกษาทางการเงิน.....	126
4.2.7	ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์.....	127
4.2.8	คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์.....	127
4.2.9	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	129
4.2.10	ชมรมผู้ค้าตราสารหนี้.....	129
4.3	กระบวนการในการออกและเสนอขายพันธบัตรเทศบาล.....	132
4.3.1	การอนุมัติ.....	132
4.3.2	การค้ำประกัน.....	133
4.3.3	การจัดอันดับความน่าเชื่อถือ.....	133
4.3.4	การแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงิน.....	134
4.3.5	การจัดให้มีข้อกำหนดคสิทธิและหน้าที่.....	134
4.3.6	การแต่งตั้งผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์.....	134
4.3.7	การออกและเสนอขายพันธบัตรเทศบาล.....	134
4.3.8	การแต่งตั้งผู้แทนผู้ถือพันธบัตรเทศบาล.....	139

## สารบัญ (ต่อ)

หน้า

4.3.9 การรายงานผลการขาย.....	139
4.3.10 ตลาดรอง.....	139
4.3.11 มาตรการคุ้มครองผู้ลงทุน.....	142
4.4 การปรับปรุงกฎหมายที่เกี่ยวข้องเพื่อให้เทศบาลสามารถระดมทุน โดยผ่านตลาดทุนได้.....	145
4.4.1 พระราชบัญญัติเทศบาล พ.ศ. 2496.....	145
4.4.2 พระราชบัญญัติรายได้เทศบาล พ.ศ. 2497.....	146
4.4.3 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535.....	146
4.4.4 ระเบียบ ข้อบังคับ ประกาศ คำสั่ง ข้อกำหนดที่ออกตาม พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535.....	149
5 บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	151
รายการอ้างอิง.....	157
ประวัติผู้เขียน.....	164

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย