

ปัจจัยในการส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน

I. นโยบายการเพิ่มรายได้และการกระจายรายได้

นโยบายการเพิ่มรายได้ จากการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจแห่งชาติ ฉบับที่ 1 และ 2 เป็นผลให้รายได้ประชาชาติเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 7 - 8 ต่อปี นับได้ว่าเป็นอัตราการเพิ่มที่สูงน่าพอใจ แต่เมื่อคิดถึงอัตราการเพิ่มของประชากรร้อยละ 3.2 - 3.3 ต่อปีแล้ว ผลสุทธิของรายได้ประชาชาติที่เพิ่มขึ้นเหลือเพียงร้อยละ 3.8 - 4.7 เท่านั้น ผลผลิตที่ในประเทศเพิ่มจาก 50,453 ล้านบาทในปี 2504 เป็น 117,175 ล้านบาท และรายได้ต่อคนเพิ่มจาก 2,012 บาท เป็น 3,718 บาทในช่วงระยะเวลาเดียวกัน จะเห็นได้ว่าช่วง 11 ปีที่พัฒนาประเทศมา ผลผลิตที่ในประเทศเพิ่มขึ้นประมาณ 1 เท่าตัว ส่วนรายได้ต่อคนเพิ่มขึ้นไม่ถึง 1 เท่าตัว

จุดมุ่งหมายของการพัฒนาเศรษฐกิจก็คือ การเพิ่มความอยู่ดีกินดี ( welfare ) ของประชาชนในชาติ แต่จากการพัฒนาเศรษฐกิจแห่งชาติมา มีประชาชนในชาติประมาณ 10 - 20% เท่านั้นที่มีความอยู่ดีกินดีสูงขึ้น ประชาชนของชาติอีกประมาณ 80 - 90% ความเป็นอยู่ไม่ได้ดีขึ้น หากกลับมีสภาพเลวลงกว่าก่อนการพัฒนาเศรษฐกิจด้วยซ้ำ ขณะเดียวกันผลผลิตที่ในประเทศก็ยังมีได้เพิ่มขึ้นมากและเร็วเท่าที่ควร ดังนั้นจึงต้องมีการเพิ่มผลผลิตหรือรายได้ในประเทศให้สูงขึ้น เมื่อผลผลิตหรือรายได้ประชาชาติเพิ่มสูงขึ้น ผลักจะทำให้ประชาชนในชาติมีรายได้สูงขึ้น

การเพิ่มรายได้ประชาชาติหมายถึงการทำให้เกิดความเจริญทางเศรษฐกิจ (Economic Growth) และการทำให้เศรษฐกิจเจริญเติบโต ก็หมายถึงการขยายกำลังความสามารถในการผลิตสินค้าและบริการเพิ่มขึ้นให้เพียงพอที่จะสนองความต้องการของประชาชน เพราะฉะนั้นการเพิ่มขึ้นของผลิตภัณฑ์ประชาชาติ (Gross National Product) หมายถึงผลรวมของสินค้าและบริการที่ได้เพิ่มขึ้นนั่นเอง อนึ่งความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในขั้นนี้จะหมายถึงแต่เพียงการเพิ่มรายได้ประชาชาติ และการเพิ่มรายได้ต่อคน

แนวทางการเพิ่มพูนรายได้ประชาชาติ ตามทฤษฎีของ Keynes<sup>1</sup> นั้น ปัจจัยที่สำคัญที่สุดในการกำหนดรายได้และการว่างงานก็คือ การลงทุน (Investment) และการลงทุนนั้นหมายถึงการลงทุนของรัฐบาล (Government expenditures) และการลงทุนของเอกชน (Private Investment) กล่าวคือ การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการลงทุนจะทำให้รายได้ประชาชาติเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนเท่าของตัวทวี (Multiplier) คูณกับปริมาณการลงทุนที่เพิ่มขึ้น<sup>2</sup>

นักเศรษฐศาสตร์ชื่อ Harrod และ Domar ก็มีความเห็นเช่นเดียวกับ Keynes ว่าการลงทุนเป็นปัจจัยอันสำคัญในการเพิ่มรายได้ประชาชาติ และความจำเป็นทางเศรษฐกิจ แต่แนวความคิดทั้งสองแตกต่างกันตรงที่ว่า Keynes พยายามอธิบายทฤษฎีของตนในลักษณะคงที่ (static) กล่าวคือ ตั้งข้อสมมุติว่า ถ้าปัจจัยผลิตอื่น ๆ คงที่แล้ว เมื่อลงทุนเพิ่มขึ้นแล้วระดับรายได้ประชาชาติจะเพิ่มขึ้น ส่วนของ Harrod และ Domar อธิบายในลักษณะเปลี่ยนแปลง (Dynamic) กล่าวคือ มีการพิจารณาถึงการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยพื้นฐานที่มีความสำคัญต่อการเพิ่มรายได้ประชาชาติ และความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ปัจจัยเหล่านี้คือ

- ก. ปริมาณและคุณภาพของแรงงาน
- ข. ปริมาณและคุณภาพของทรัพยากรธรรมชาติ
- ค. ปริมาณและคุณภาพของสินค้าประเภททุน
- ง. ระดับความเจริญก้าวหน้าทางวิชาการ (Technology) ของประเทศ

---

<sup>1</sup> John Maynard Keynes นักเศรษฐศาสตร์เรื่องนามในศตวรรษที่ 19 เป็นนักเศรษฐศาสตร์คนแรกที่ทำให้รัฐบาลแก้ปัญหาภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ โดยการใช้งบประมาณขาดดุล (deficit spending)

<sup>2</sup> รายละเอียดในเรื่องนี้ดูได้จากหนังสือ Macro-economics

อย่างไรก็ตามทฤษฎีทั้งสองต้องการอธิบายของสิ่งเดียวกัน คือผลจากการลงทุน หากแต่มีข้อสมมุติที่ต่างกันเท่านั้น

ตามที่กล่าวมาแล้วว่า การลงทุนแบ่งเป็นการลงทุนฝ่ายรัฐบาลและการลงทุนของเอกชน การลงทุนของรัฐบาล จะเกิดขึ้นโดยอิสระไม่ขึ้นอยู่กับปัจจัยใดโดยเฉพาะ เช่นมิได้คำนึงถึงผลตอบแทน อัตราดอกเบี้ย เป็นต้น และในประเทศที่อยู่ระหว่างการพัฒนาการลงทุนของรัฐบาลจะเป็นการลงทุนทางพื้นฐานเศรษฐกิจ (Infra-structure) เช่น ถนน ไฟฟ้า น้ำประปา การสื่อสาร เป็นต้น ส่วนด้านการลงทุนของเอกชนนั้นขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่างคือ อัตราดอกเบี้ย ประสิทธิภาพของเงินทุนหน่วยสุดท้าย (Marginal Efficiency of Capital) สภาพการแข่งขัน การคิดค้นใหม่ ๆ (innovation) และบรรยากาศในการลงทุน

ดังนั้น รัฐบาลจึงควรลงทุนพัฒนาประเทศต่อไป โดยมุ่งการลงทุนด้านพื้นฐานทางเศรษฐกิจ (Infra-structure) ทั่วประเทศ และมีมาตรฐานทัดเทียมกับประเทศที่พัฒนาแล้ว ขณะเดียวกัน รัฐบาลจะต้องสร้างบรรยากาศที่เหมาะสมแก่การลงทุน อันได้แก่ การพยายามสร้างเสถียรภาพทางการเมือง การให้ความสะดวกด้านบริการจากรัฐบาล พยายามเสริมสร้างความมั่นคงและความปลอดภัยของประเทศ การให้สิทธิพิเศษแก่การลงทุนที่มีประโยชน์ต่อเศรษฐกิจของประเทศ (ซึ่งคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน ได้ทำอยู่แล้ว) และรัฐบาลจะต้องส่งเสริมการลงทุนที่ก่อประโยชน์ที่แท้จริงแก่ระบบเศรษฐกิจและประชาชน เช่นการลงทุนในอุตสาหกรรมการผลิต การเกษตร การปศุสัตว์ การประมง การป่าไม้ เหมืองแร่ การขนส่งและการศึกษา ทั้งยังต้องพยายามป้องกันการลงทุนที่ไม่ก่อประโยชน์อันแท้จริงต่อเศรษฐกิจ อันได้แก่การลงทุนพวก บาร์ ในทอล์บ โบวลิง สถานอาบ อบ นวด เป็นต้น ซึ่งเท่าที่ผ่านมารัฐบาลไม่พยายามกีดกันการลงทุนดังกล่าว ซึ่งมีใ้ก่อให้เกิดการผลิตในแง่เศรษฐกิจ

อย่างไรก็ดี การลงทุนที่กล่าวมาข้างต้น จะได้ผลประโยชน์มากขึ้น ถ้าประชาชนให้ความร่วมมือ คือ



1. ประชาชนต้องเสียสละความสุขความสำราญส่วนตัวไปประกอบการงาน ค่ายการ  
การใช้เวลาให้เป็นประโยชน์ในการผลิตเพิ่มขึ้น คนในประเทศที่กำลังอยู่ระหว่างการพัฒนา  
ประเทศมักเลียนแบบการใช้เวลาตามประเทศที่เจริญแล้ว ทำให้เวลาทำงานน้อย มีผลผลิตต่ำ

2. ประชาชนจะต้องช่วยกันประหยัด อดออมให้มากขึ้น กล่าวคือลดการบริโภค  
ในปัจจุบันและนำไปลงทุน เพื่อจะให้บริโภคเพิ่มขึ้นในอนาคต เพราะประชาชนในประเทศ  
กำลังพัฒนามักจะมีความโน้มเอียงในการออม (Propensity to save) อยู่ในระดับต่ำ

3. ประชาชนจะต้องมีการวางแผนครอบครัว เพื่อลดอัตราการเกิดของประชากร  
มีเด็กลดแล้ว แม้วารายได้ประชาชาติจะเพิ่มขึ้น แต่รายได้ต่อคนอาจไม่เพิ่ม ถ้าอัตราเพิ่มของ  
ประชากรเพิ่มเท่าหรือสูงกว่าอัตราการเพิ่มของรายได้ประชาชาติ

### นโยบายการกระจายรายได้

การเพิ่มการลงทุนจะทำให้รายได้ประชาชาติเพิ่มขึ้น และการที่รายได้จะเพิ่มขึ้น  
เท่าใดนั้นขึ้นอยู่กับตัวทวี (Multiplier) ว่าจะมีค่ามากน้อยแค่ไหน เงินทุก ๆ บาทที่ลงทุน  
เพิ่มขึ้นจะเป็นการใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้าและบริการ อันเป็นการเพิ่มรายได้ประชาชาติโดยตรง  
และเงินทุนเหล่านี้จะกลายเป็นรายได้ของแต่ละบุคคลหรือแต่ละธุรกิจ

ปัญหาที่เกิดขึ้นในโครงสร้างของระบบเศรษฐกิจในประเทศที่กำลังพัฒนา คือ การกระจาย  
รายได้ไม่เท่ากัน (Unequal distribution of Income)<sup>3</sup> กล่าวคือรายได้ประชาชาติ  
ที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากการลงทุนเพิ่มขึ้นนั้น กลายเป็นรายได้ของแต่ละบุคคลหรือแต่ละธุรกิจไม่เท่า  
กัน ประชาชนเพียงกลุ่มน้อยที่ได้รับประโยชน์จากการพัฒนา ในขณะที่ประชาชนส่วนใหญ่ของประเทศ  
ไม่ได้รับประโยชน์จากรายได้ประชาชาติเพิ่ม ซึ่งเป็นผลเนื่องมาจากประเทศกำลังพัฒนา  
มักมีรัฐบาลที่อ่อนแอขาดประสิทธิภาพ และไม่มีเสถียรภาพ มีการปฏิวัติเสมอ เจ้าหน้าที่ของ  
รัฐบาลมักทุจริตคอห่านาที่ (Corruption) ชนกลุ่มน้อยกุมเศรษฐกิจและมีอภิสิทธิ์ ทำให้รัฐ-

<sup>3</sup> George L. Bach, Economics : An Introduction to Analysis and Policy, Sixth Edition (New Jersey : Prentice-Hall Inc., 1968)P.235.



บาลไม่สามารถใช้ระบบภาษีเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งในการจัดสรรรายได้ประชาชาติอย่างมีประสิทธิภาพ ในประเทศที่กำลังพัฒนาจึงเกิดมีช่องว่างระหว่างรายได้มาก (Income gap) คนรวยก็รวยมากและเป็นชนกลุ่มน้อย คนจนก็จนมากซึ่งเป็นชนกลุ่มใหญ่ของประเทศ ไม่มีชนชั้นระดับรายได้ปานกลาง หรือมีก็เพียงส่วนน้อย อย่างเช่นประเทศไทย จากการสำรวจของสำนักงานสถิติแห่งชาติในปี 2512 พบว่าประมาณร้อยละ 50 ของครัวเรือนมีรายได้ต่ำกว่า 6,000 บาทต่อปี ครัวเรือนที่มีรายได้สูงกว่า 18,000 บาทต่อปีมีอยู่เพียงร้อยละ 14 ของครัวเรือนทั้งหมดเท่านั้น

ปัญหาการกระจายรายได้ (Income distribution) เป็นข้อก่อกำเนิดที่เกิดขึ้นตามหลังการพัฒนาเศรษฐกิจ ภายหลังจากการพัฒนาเศรษฐกิจแล้ว ผลที่ตามมาคือรายได้ประชาชาติ (National Income) ควรจะสูงขึ้นหากกระบวนการพัฒนาประสบผลสำเร็จ เมื่อรายได้เพิ่มสูงขึ้นแล้ว ปัญหาจึงมีว่าจะจัดสรรรายได้กันอย่างไร ประชาชนในประเทศจึงจะได้รับความยุติธรรมจากผลการพัฒนาเศรษฐกิจ

ทฤษฎีว่าด้วยการกระจายรายได้อาศัยอยู่ด้วยกัน 2 ทฤษฎีคือ ทฤษฎีการระดมทุน และทฤษฎีการกระจายรายได้ สำคัญสำคัญของทฤษฎีทั้งสองไม่มีความแตกต่างกัน จะแตกต่างกันก็แต่เรื่องระยะเวลา (Timing) เท่านั้น ทฤษฎีการระดมทุนนั้น ผู้นำได้แก่ศาสตราจารย์ Joseph A. Schumpeter มีความคิดเห็นว่า ในระยะเริ่มต้นพัฒนานั้น ไม่มีความจำเป็นจะต้องพิจารณาเรื่องความแตกต่างของการกระจายรายได้ เขามีความเห็นว่ารายได้ของผู้ประกอบการและคนงานยิ่งแตกต่างกันยิ่งดี เพราะคนงานส่วนมากไม่รู้จักประหยัด ด้วยมีความโน้มเอียงในการบริโภค (Propensity to consume) ค่อนข้างสูง เนื่องจากมีรายได้ต่ำ เมื่อใดที่ทำงานควยเหน็ดเหนื่อยมาแล้วได้มาเท่าไรก็บริโภคหมด ส่วนทางด้านผู้ประกอบการซึ่งเป็นผู้ลงทุน เมื่อมีรายได้มากย่อมสามารถนำเงินที่ได้ออกไปลงทุนใหม่ทำให้เศรษฐกิจขยายตัวมากขึ้น รายได้ของคนทำงานก็จะสูงขึ้นยิ่งกว่านั้น การที่รายได้ส่วนใหญ่ไปตกแก่ผู้ประกอบการ ย่อมเป็นการสะดวกต่อรัฐบาลที่จะจัดเก็บภาษีจากผู้ประกอบการ เพื่อไปลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจ (Infra-Structure)



อนึ่ง สิ่งหนึ่งที่ทฤษฎีนี้มิได้ตั้งสมมุติฐานไว้คือ ในประเทศกึ่งพัฒนาจะต้องไม่มีสถาบันที่จะระดมทุนจากประชาชน หรือถ้ามีอยู่ก็ไม่มีประสิทธิภาพในการระดมทุน สถาบันเหล่านี้ได้แก่ธนาคารออมสิน ตลาดหุ้น สถาบันประกันภัย เป็นต้น

ส่วนทฤษฎีการกระจายรายได้ถือว่า ในเมื่อวัตถุประสงค์ของกระบวนการพัฒนาคือต้องการยกระดับความอยู่ดีกินดีของประชาชน ดังนั้นหลังจากกระบวนการพัฒนาได้เริ่มขึ้นแล้วประชาชนก็ควรจะได้รับผลจากความพยายามของตน การกระจายรายได้จึงจะเป็นไปในรูปที่จะก่อให้เกิดความยุติธรรมมากขึ้น และจะเป็นการไม่ยุติธรรมอย่างยิ่งที่จะให้คนกลุ่มหนึ่งซึ่งเป็นคนกลุ่มใหญ่ของประเทศได้รับความเดือดร้อน เพื่อให้เกิดความสมบูรณ์พูนสุขของคนอีกกลุ่มหนึ่งที่เป็นชนกลุ่มน้อย และคนในรุ่นหนึ่ง ( Generation ) จะต้องเสียสละการอยู่ดีกินดีเพื่อความสบายของคนรุ่นหลัง

หากพิจารณาทฤษฎีทั้งสองด้านความยุติธรรมของมนุษยชาติแล้ว ทฤษฎีหลังน่าจะเป็นหลักการที่ถูกต้องกว่า แต่ในทางเศรษฐกิจทฤษฎีทั้งสองจะโคจรลัดคอเมื่อระบบเศรษฐกิจนั้นมีสถาบันที่ทำการระดมทุนอยู่พอเพียงและมีประสิทธิภาพ มิฉะนั้นแล้วกระบวนการพัฒนาจะต้องสะดุดหยุดลง จะก่อให้เกิดความเสียหายทางเศรษฐกิจอย่างใหญ่หลวง

สำหรับประเทศไทย จากการพัฒนาทางเศรษฐกิจเท่าที่ผ่านมา 11 ปี เห็นได้ชัดแจ้งว่า การจัดสรรรายได้ประชาชาติเป็นไปตามทฤษฎีการระดมทุน กล่าวคือรายได้ประชาชาติที่เพิ่มขึ้นจากการพัฒนาเศรษฐกิจนั้น ส่วนใหญ่ของรายได้ตกไปเป็นของผู้ประกอบการที่เป็นชนกลุ่มน้อย ชนกลุ่มใหญ่ที่เป็นคนงาน ชาวนา ชาวไร่ และอื่น ๆ ได้รับส่วนแบ่งรายได้ประชาชาติเพียงส่วนน้อยเท่านั้น ขณะเดียวกันที่ค่าควารายได้ส่วนใหญ่ตกแก่ผู้ประกอบการ และเป็น การสะดุดแก่รัฐบาลในการจัดเก็บภาษี แต่กลับปรากฏว่ารัฐบาลไม่สามารถจัดเก็บภาษีอย่างเต็มเม็ดเต็มหน่วยได้ เพราะผู้ประกอบการสามารถหลีกเลี่ยงภาษีได้ง่าย ซึ่งอาจเนื่องมาจากผู้ประกอบการมีอิทธิพล หรือเจ้าหน้าที่ผู้มีหน้าที่จัดเก็บภาษีขาดสมรรถภาพหรือร่วมมือทุจริตกับผู้ประกอบการโดยการรับสินบน และยังเป็นที่ปรากฏชัดว่า การปล่อยให้การจัดสรรรายได้เป็นไปตามที่เป็นอยู่จะทำให้ผู้ประกอบการเกิดกำลังทางเศรษฐกิจอย่างมากและเอาเปรียบต่อสังคมมาก เช่นมีการรวมกลุ่มของผู้ผลิตตั้งราคาสินค้าอย่างไม่ยุติธรรม ทำความเดือดร้อน

แกมบริโกลคอย่างยิ่ง นอกจากนี้ผู้ประกอบการยังพยายามเอาเปรียบคนงานต่าง ๆ กดค่าแรง  
ให้อยู่ในอัตราต่ำ ไม่มีการให้สวัสดิการอย่างเพียงพอ ทำให้ผู้ประกอบการและคนงานมีความ  
เป็นอยู่ต่างกันอย่างกว้างขวาง จึงเป็นการไม่ยุติธรรมอย่างยิ่ง

ทฤษฎีการกระจายรายได้จึงควรนำมาใช้สำหรับระบบเศรษฐกิจอย่างประเทศไทย  
เพราะที่ผ่านมามีการกระจายรายได้อย่างไม่ยุติธรรม ทฤษฎีการกระจายรายได้ต้องการให้  
รายได้ประชาชาติที่เพิ่มขึ้นจากการพัฒนาเศรษฐกิจ ได้รับการจัดสรรเป็นรายได้ของแต่ละ  
บุคคลในระดับใกล้เคียงกัน หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือให้รายได้ของแต่ละบุคคลในระบบเศรษฐกิจ  
ไม่ต่างกันมากอย่างในปัจจุบันนั่นเอง วิธีการที่จะบรรลุเป้าหมายนี้เป็นหน้าที่ของรัฐบาล  
ที่จะต้องกำเนินการ ในระยะแรกให้ใช้มาตรการ "การคลัง" เป็นเครื่องมือสำคัญเปลี่ยน  
โครงสร้างการกระจายรายได้และทรัพย์สินในสังคมใหม่ให้มีความเสมอภาคยิ่งขึ้น เช่น  
การเก็บภาษีผู้มีรายได้สูงในอัตราสูงมาก การเก็บภาษีมรดกและการปฏิรูปที่ดิน เป็นต้น  
ขั้นต่อไปที่รัฐบาลต้องทำคือออกกฎหมายควบคุมบริษัทมหาชน ซึ่งรายละเอียดจะกล่าวถึงใน  
หัวข้อต่อไป บังคับให้ประเภทธุรกิจที่มีกำไรต้องจัดตั้งในรูปบริษัทมหาชน เช่น การขน  
การพาณิชย์ อุตสาหกรรมเหมืองแร่ การส่งสินค้าเข้า การส่งสินค้าออก อุตสาหกรรม  
การผลิต เป็นต้น เพื่อป้องกันรายได้ที่จะไปตกแก่กลุ่มนายทุนหรือผู้ประกอบการเพียงกลุ่ม  
เดียว ขณะเดียวกันประชาชนส่วนใหญ่รวมทั้งคนงานและลูกจ้างของบริษัทก็จะมีส่วนรวม  
เป็นเจ้าของบริษัท และยังมีรายได้เพิ่มขึ้นอีกทางหนึ่งจากเงินปันผล ทางด้านชาวชนบท  
ที่เป็นชาวไร่ ชาวนา อันเป็นชนส่วนใหญ่ของประเทศ รัฐบาลก็ควรส่งเสริมให้มีการจัดตั้ง  
สหกรณ์ ซึ่งจะช่วยให้ชาวนาสามารถซื้อสิ่งอุปโภคบริโภคในราคาถูก ขณะเดียวกันสหกรณ์  
ก็สามารถช่วยให้เกษตรกรสามารถขายผลิตผลได้ในราคาสูง ไม่ถูกพ่อค้าคนกลางกดราคา  
ผลิตผล ในที่สุดชนส่วนใหญ่ของประเทศจะเป็นชนชั้นกลาง กล่าวคือมีรายได้อยู่ในระดับ  
ใกล้เคียงกัน เพียงพอแก่การบริโภคและยังเหลือส่วนหนึ่งเป็นเงินออมที่สามารถนำไปลงทุน  
ในตลาดหุ้นได้ ซึ่งอาจลงทุนโดยตรงด้วยการซื้อหลักทรัพย์ หรือลงทุนทางอ้อมด้วยการฝากไว้  
กับสถาบันการเงินในตลาดหุ้น และสถาบันการเงินนำไปลงทุนอีกต่อหนึ่งก็ได้ อันเป็นทางหนึ่ง  
ในการสร้างอุปสงค์ในหลักทรัพย์ของตลาดหุ้น ที่สุดการพัฒนาตลาดหุ้นก็สามารถบรรลุผลสำ  
เร็จได้



## การปรับปรุงบ้านรัฐบาล

การที่แผนพัฒนาเศรษฐกิจแห่งชาติและสังคมใน 11 ปีที่ผ่านมายังมีได้บรรลุเป้าหมายที่จะให้พลเมืองส่วนใหญ่ของประเทศมีความอยู่ดีกินดีหรือมาตรฐานการครองชีพดีขึ้น ส่วนใหญ่หรือเกือบทั้งหมด เนื่องมาจากการวางแผนและการปฏิบัติงานของฝ่ายรัฐบาลยังไม่ถูกต้องตามที่ใ้กล่าวไว้ในบทที่ 4 ในหัวข้อ ด้านเศรษฐกิจและการเมือง เพื่อให้การพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมต่อไปบรรลุวัตถุประสงค์ที่ต้องการรัฐบาลควรปรับปรุงสิ่งต่าง ๆ ดังต่อไปนี้ คือ

ประการแรก การวางแผนการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมนับต่อ ๆ ไป การวางแผนการต่าง ๆ ไว้แล้วต้องกำหนดแนวทางหรือวิธีการ (means) ที่จะให้บรรลุผลตามแผนการไว้ด้วย ตัวอย่างเช่น การส่งเสริมให้เพิ่มผลผลิต ฝ่ายรัฐบาลก็ควรไปศึกษาแต่ละเขตแต่ละพื้นที่ว่าสามารถเพิ่มผลผลิตได้หรือไม่ ถ้าเพิ่มไม่ได้เพราะขาดแคลนน้ำก็จัดให้มีการชลประทานชุกคลองส่งน้ำเป็นเขต ๆ ควบคู่การกำหนดโครงการแต่ละเขตเป็นปี ๆ ไปจนกว่าจะสมบูรณ์ เมื่อเกษตรกรเพิ่มผลผลิตแล้ว ต้องช่วยประกันราคาด้วยการส่งเสริมให้จัดตั้งสหกรณ์ เพื่อให้มีอำนาจต่อรองกับพ่อค้าที่จะมาซื้อผลผลิตไม่ให้กีดราคาผลผลิตของเกษตรกร และในกรณีสินค้าที่ผลิตส่งตลาดในประเทศ ก็ควรจัดหาตลาดต่างประเทศให้ด้วย หรือด้านการส่งเสริมให้จัดตั้งโรงงานอุตสาหกรรม รัฐบาลอาจช่วยเหลือด้วยการส่งเสริมให้เกษตรกรผลิตพืชผลที่ควรใช้ในอุตสาหกรรมชนิดนั้น ตลอดจนจัดหาตลาดต่างประเทศเพื่อระบายผลผลิตอุตสาหกรรมในส่วนที่เหลือจากการบริโภคในประเทศเป็นต้น

ประการที่สอง การวางแผนพัฒนาบ้านใดคานหนึ่งนั้น ในแผนปฏิบัติต้องกำหนดให้มีการประสานงานกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง หัวหน้าแต่ละหน่วยงานต้องเป็นผู้รับผิดชอบการประสานงานในหน่วยงานของตนกับหน่วยงานอื่น ขณะเดียวกันฝ่ายรัฐบาลต้องถือเป็นเรื่องจริงจังเกี่ยวกับการประสานงานแต่ละหน่วยงาน ถ้าไม่มีการประสานงานแต่ละหน่วยงาน สมควรที่ฝ่ายรัฐบาลจะต้องพิจารณาโยกย้าย หรือถอดถอนเจ้าหน้าที่ผู้รับผิดชอบ ทั้งนี้เพื่อให้มีการปฏิบัติงานอย่างมีประสิทธิภาพ และประหยัด

ประการที่สาม รัฐบาลควรกำหนดให้หน่วยงานแต่ละหน่วยงาน จัดเก็บข้อมูล  
ตัวเลขของกิจกรรมในหน่วยงานของตน ข้อมูลตัวเลขเป็นปัจจัยที่สำคัญที่จะช่วยการวางแผน  
ในอนาคต และใช้ประกอบการตัดสินใจในปัญหาต่าง ๆ ของรัฐบาล เช่น กรมทะเบียนการ  
ค้า กระทรวงพาณิชย์ ควรมีการจัดเก็บตัวเลขของธุรกิจประเภทต่าง ๆ ตัวอย่างเช่น บริษัท  
ก่อสร้าง มีอยู่กับบริษัท รายได้รวมปีละเท่าไร มีกำไรเบื้องต้นและกำไรสุทธิเป็นร้อยละเท่า  
ไรของค่าขาย ทั้งนี้เพื่อประโยชน์ในการจัดเก็บภาษีว่า ทำไมบริษัทมักขาดทุน แต่เจ้าของ  
บริษัทมีบ้านและรถเก๋งคันใหญ่ขึ้นเรื่อย ส่วนปัญหาว่าแต่ละส่วนราชการไม่รู้จักจัดเก็บก็อาจ  
ขอความร่วมมือจากฝ่ายวิชาการธนาคารแห่งประเทศไทย ให้ช่วยจัดฝึกอบรมให้

ประการสุดท้าย เมื่อรัฐบาลมีนโยบายส่งเสริมอุตสาหกรรมใดแล้ว ก็ควรจะมีการ  
ช่วยส่งเสริมอย่างเต็มที่ตามที่ได้อนุมัติไป ในเวลาเดียวกันควรมีมาตรการป้องกันอุตสาหกรรม  
ที่ได้รับการส่งเสริมจากรัฐบาล ถ้าเขาประโยชน์จากการได้รับส่งเสริมหลักเลี้ยงภาษี  
ค่านอื่นที่มีได้รับยกเว้น เช่น ใ้ได้รับยกเว้นภาษีศุลกากรสำหรับเครื่องจักรที่นำเขาเพื่อใช้ในการ  
การผลิต แต่บริษัทที่ใ้ได้รับส่งเสริมกลับนำสินค้าอย่างอื่นปะปนหลบหลีกภาษีเข้ามาด้วย เป็นต้น

ด้านคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนในอุตสาหกรรม รัฐบาลควรมีการเพิ่มเติมใน  
พระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน ให้บริษัทที่ใ้รับการส่งเสริมยื่นงบการเงินและข้อมูลอื่นที่  
เกี่ยวข้องใ้แก่คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน และให้อำนาจคณะกรรมการควบคุม  
และติดตามผล ว่าบริษัทที่ใ้รับส่งเสริมใ้ปฏิบัติตามข้อบังคับของคณะกรรมการ ทั้งต้องควบคุม  
ให้มีธุรกิจที่ใ้รับส่งเสริมคั้งราคาเอาเปรียบผู้บริโภคมากเกินไปด้วย การส่งเสริมการ  
ลงทุนจึงจะเป็นประโยชน์แก่พลเมืองส่วนใหญ่ของประเทศ มีเอกชนกลุ่มน้อยตามที่เข้ามา

เพื่อให้การกำหนดนโยบาย การวางแผนตลอดจนการควบคุมธุรกิจที่ใ้รับส่งเสริม  
มีประสิทธิภาพสูง ควรมีการจัดตั้งหน่วยวิจัยและวางแผน ในส่วนงานคณะกรรมการส่งเสริม  
การลงทุน เพื่อวิจัยและศึกษาภาวะความเป็นไปของธุรกิจประเภทต่าง ๆ ที่อยู่ใ้ช่วย  
ส่งเสริม ทั้งนี้เพื่อที่คณะกรรมการจะได้มีข้อเท็จจริงที่จะนำไปประกอบการพิจารณาวางมาตรการ  
การควบคุมธุรกิจที่ใ้รับการส่งเสริม ตลอดจนวางแผนการส่งเสริมธุรกิจประเภทที่ยังมีใ้  
มีการส่งเสริม

นอกจากนี้ สิ่งที่สำคัญที่สุดที่รัฐบาลต้องรีบดำเนินการอย่างรีบด่วนอีก 2 ประการ คือ

1. ควรมีการห้ามพนักงานเมืองและข้าราชการโดยเฉพาะข้าราชการชั้นผู้ใหญ่ เข้าไปยุ่งเกี่ยวกับการค้าอย่างเด็ดขาด เช่นการเข้าไปเป็นกรรมการของบริษัท เป็นต้น เพราะพนักงานเมืองและข้าราชการย่อมสามารถใช้อำนาจหน้าที่ในตำแหน่งกระทำการอย่างใดอย่างหนึ่งเพื่อประโยชน์แก่ธุรกิจที่ตนมีส่วนได้เสีย อันเป็นการเอาเปรียบธุรกิจอื่นที่ดำเนินการค้าตามวิถีทางปกติ

2. ควรมีการปราบปรามข้าราชการ นักการเมืองที่ทุจริต (Corruption) อย่างเด็ดขาดและจริงจังเสียที ด้วยการกำหนดโทษอย่างหนัก เพราะการคอร์รัปชันเปรียบเสมือนมะเร็งร้ายที่เกาะกุมระบบราชการไทยอยู่ จึงสมควรที่จะมีการปราบปรามอย่างรีบด่วน ในเวลาเดียวกันก็จัดการส่งเสริมให้ข้าราชการ นักการเมือง มีความรับผิดชอบ และซื่อสัตย์สุจริตต่อหน้าที่ ช่วยกันพัฒนาบ้านเมือง

ผลจากการแก้ไขปรับปรุงสิ่งต่าง ๆ ที่กล่าวมาจะทำให้รายได้ประชาชาติเพิ่มมากขึ้นและส่วนที่เพิ่มขึ้นได้กระจายไปยังพลเมืองของประเทศอย่างทั่วถึง มีรายได้สูงเพียงพอที่จะเหลือบางส่วนเป็นเงินออมนำไปลงทุนได้ หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือ พยายามเพิ่มชนระดับกลางของประเทศให้มากขึ้นนั่นเอง ทางด้านธุรกิจจะทำให้ธุรกิจต่าง ๆ มีการค้าขายและแข่งขันกันอย่างเสรีไม่มีอิทธิพลทางการเมืองเข้ามาแทรกแซงในระบบเศรษฐกิจ ราคาสินค้าแต่ละชนิดก็จะถูกกำหนดด้วยอุปสงค์และอุปทานที่แท้จริง เกิดความยุติธรรมแก่สังคมทั่วไป ประชาชนทั่วไปจะนิยมลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้นด้วยไม่มีธุรกิจอภิสิทธิ์อีกต่อไป

## II. กฎหมายบริษัทมหาชน

วัตถุประสงค์ของการมีบริษัทมหาชน เพื่อให้บริษัทครอบครัว (Family Corporation) บริษัทผู้ถือหุ้นน้อย (Privately held corporation) และบริษัทที่จัดตั้งขึ้นใหม่ สามารถจัดตั้งในรูปบริษัทมหาชน (Public Corporation) เพราะตามที่กล่าวไว้ในบทที่ 4 หัวข้อลักษณะโครงสร้างของธุรกิจไว้ว่า บริษัทในประเทศไทยเกือบทั้งหมด



เป็นบริษัทครอบครัว และบริษัทผู้ถือหุ้นน้อย ผลก็คือ Bangkok Stock Exchange ที่มีอยู่ จึงมีหุ้นไปเสนอขายอยู่น้อยมาก

ในประการที่สอง เพื่อให้ตลาดหุ้นของไทยเป็นตลาดหุ้นที่สมบูรณ์ ตลาดหุ้นต้องมี ตลาดหุ้นเป็นหัวใจสำคัญ เช่นเดียวกับตลาดหุ้นก็ต้องมีบริษัทมหาชนเป็นหัวใจสำคัญ ตลาดหุ้นจะตั้งอยู่ไม่ไคหากไม่มีหุ้นของบริษัทมหาชนไปขายอยู่ ในปัจจุบันแม้จะมี Bangkok Stock Exchange อยู่แต่ปริมาณหุ้นที่เสนอขายยังน้อยอยู่ จึงควรส่งเสริมให้มีการจัดตั้งบริษัทมหาชนให้มากขึ้นเพื่อปริมาณหุ้นในตลาดหุ้นจะได้มีเพิ่มขึ้น

ประการที่สาม เพื่อกระจายรายได้ประชาชาติส่วนที่เพิ่มขึ้นจากการพัฒนา เศรษฐกิจไปยังประชาชนอย่างทั่วถึงกัน มีให้รายได้ประชาชาติส่วนที่เพิ่มขึ้นไปตกอยู่กับ กลุ่มบุคคลกลุ่มหนึ่งกลุ่มใดอย่างในปัจจุบัน ซึ่งเป็นผลเสียต่อสังคมโดยรวม เพราะมีกลุ่ม บุคคลกลุ่มเศรษฐกิจของประเทศ

ประการสุดท้าย เพื่อส่งเสริมให้มีอุปทาน (Supply) ของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น เพราะอุปสรรคของการพัฒนาตลาดหุ้นอย่างหนึ่งก็คือ ปริมาณหลักทรัพย์ในตลาดหุ้นยังมีน้อย การมีกฎหมายให้จัดตั้งบริษัทมหาชนจะทำให้ปริมาณหลักทรัพย์ในตลาดหุ้นเพิ่มขึ้น

คุณลักษณะของบริษัทมหาชน ตามข้อเสนอของผู้เขียน บริษัทมหาชนควรมีคุณ - ลักษณะดังนี้

กำหนดเงินทุนจดทะเบียนค่าสุดไว้ ตามข้อเสนอของศาสตราจารย์ Sidney M. Robbins ใน A Capital Market in Thailand ว่าบริษัทมหาชนควรมีทุนจดทะเบียนค่าสุด 2 ล้านบาท ในข้อเสนอของผู้เขียนเห็นว่า ทุนจดทะเบียนค่าสุดควรเป็น 5 ล้านบาท ทั้งนี้เพราะผู้เขียนมีความเห็นว่า บริษัทขนาดใหญ่ ฐานะมั่นคง มีกำไรก็ ควรเปลี่ยนเป็นบริษัทมหาชนก่อน เพราะหุ้นของบริษัทขนาดใหญ่ มีสภาพคล่องดีอยู่แล้วใน ปัจจุบัน เมื่อนำไปเสนอขายในตลาดหุ้นย่อมมีอุปสงค์มาก และในระยะแรกควรกำหนด ประเภทธุรกิจที่ต้องจัดตั้งในรูปบริษัทมหาชน ขณะเดียวกันควรกำหนดให้ธุรกิจที่ได้รับส่งเสริม ต้องจัดตั้งในรูปบริษัทมหาชนด้วย ในปัจจุบันธุรกิจขนาดใหญ่ และธุรกิจที่ได้รับส่งเสริมส่วน

ใหญ่มีทุนเกินกว่า 5 ล้านบาททั้งสิ้น จากรายงานของคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนแห่งประเทศไทย ในเดือนตุลาคม 2515 มีบริษัทที่ได้รับบัตรส่งเสริม 11 บริษัทในจำนวนนี้มีเพียง 2 บริษัทเท่านั้นที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 5 ล้านบาท

กำหนดจำนวนผู้ถือหุ้นต่ำสุด ขอเสนอของศาสตราจารย์ Robbins ในรายงานที่เสนอต่อธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งกำหนดจำนวนผู้ถือหุ้นต่ำสุดไว้เพียง 100 คน ถ้าหากยึดข้อเสนอของศาสตราจารย์ Robbins แล้ว ธนาคารพาณิชย์ที่มีอยู่ 14 ธนาคารมีอยู่ถึง 11 ธนาคารที่มีผู้ถือหุ้นเกินกว่า 100 คน ถือได้ว่าเขาเกณฑ์การเป็นบริษัทมหาชน ส่วนบริษัทประกันภัย 55 บริษัทมีอยู่ 8 บริษัทที่มีผู้ถือหุ้นเกินกว่า 100 คน ซึ่งถือได้ว่าเขาเกณฑ์การเป็นบริษัทมหาชนเช่นเดียวกัน แต่ความเป็นจริงที่ทราบกันทั่วไปว่า ธนาคารพาณิชย์ และบริษัทประกันภัยที่ยกมาเป็นตัวอย่างนั้น เป็นบริษัทครอบครัวและบริษัทผู้ถือหุ้นน้อย ผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่เป็นญาติมิตรกัน แม้จะมีบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นเกินกว่า 100 คน เราก็คงจะพบว่ามีผู้ถือหุ้นเพียง 2 - 3 คน หรือไม่ก็คน หรืออยู่ในครอบครัวเดียวกันที่ถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 50 ของหุ้นทั้งหมด เพราะฉะนั้นบริษัทของเราเกือบทั้งหมดจึงมีบริษัทมหาชน ผู้เขียนเห็นวาทบริษัทมหาชนควรมีผู้ถือหุ้นอย่างน้อย 200 คน เพราะบริษัทขนาดใหญ่อย่างธนาคารพาณิชย์มีผู้ถือหุ้นเกินกว่า 100 คน ก็ยังเป็นบริษัทครอบครัวหรือบริษัทผู้ถือหุ้นน้อย จึงควรเพิ่มจำนวนผู้ถือหุ้นขึ้นอีก การเพิ่มจำนวนผู้ถือหุ้นจะเป็นการส่งเสริมให้มันักลงทุนเข้ามาในตลาดหุ้นมากขึ้น แม้ในระยะเริ่มแรกจะเป็นการกั้งบังคับกั้ตาม แต่ในระยะต่อไปเมื่อนักลงทุนหน้าใหม่มีความรู้และคุ้นเคยกับการซื้อขายหุ้น เขาเหล่านั้นก็จะหันมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อย่างจริงจัง อันเป็นการเพิ่มอุปสงค์ในตลาดหลักทรัพย์

กำหนดจำนวนหุ้นที่ผู้ถือหุ้นแต่ละคนถือได้สูงสุด หลักเกณฑ์นี้ก็เช่นเดียวกับข้อกำหนด 2 ประการแรก กล่าวคือไม่มีมาตรฐานสากล แต่ละประเทศต่างก็มีกฎหมายแตกต่างกันออกไป สำหรับในประเทศไทยเพื่อป้องกันกลุ่มที่จะมาควบคุมบริษัท (Control Group) ควรกำหนดไว้ในระยะแรกนี้ว่า ผู้ถือหุ้นแต่ละคนควรถือหุ้นได้ไม่เกินคนละ 5% ของเงินทุน และในระยะต่อไปควรกำหนดให้ลดลงเหลือเพียง 0.5 - 1% ของเงินทุนทั้งหมด ทั้งนี้เพื่อให้หุ้นของแต่ละบริษัทกระจายไปมากที่สุดเท่าที่จะมากได้ การจัดตั้งบริษัทมหาชนจึงจะบรรลุเป้าหมายที่วางไว้.

กำหนดราคาตราไว้ (Par-value) ค่าสูงสุดหุ้นละ 10 บาท สูงสุดหุ้นละไม่เกิน 1,000 บาท สำหรับราคาต่ำสุดไม่ว่าจะมีปัญหาอะไร แต่ก็ไม่ควรจะทำเกินไปจนการแก๊งกำไรได้ กำไรหรือขาดทุนเพียงเล็กน้อยจากราคาที่ขึ้นลง ในข้อเสนอของผู้เขียนเห็นว่าควรเพิ่มขึ้นมาเป็น 10 บาท เพราะปัจจุบันค่าของเงินน้อยลงทุกที ส่วนทางด้านราคาสูงสุดนั้นไม่ควรให้เกิน 1,000 บาท เพราะถ้าหากราคาตราไว้สูงเกินไป จะเป็นการกีดกันผู้มีรายได้อะระดับปานกลางและระดับต่ำไม่ให้เข้ามาซื้อขายหุ้นได้ ราคาหุ้นจึงควรให้อยู่ในระดับที่คนส่วนใหญ่สามารถเข้าร่วมลงทุนได้ และมีปริมาณหุ้นมากเพียงพอที่จะซื้อขายได้ การพัฒนาตลาดหุ้นจึงจะไฉฉล

กำหนดสิทธิออกเสียงได้หุ้นละ 1 เสียงและออกเสียงได้เพียงครั้งเดียว ในทางปฏิบัติเท่าที่ผ่านมา กฎหมายกำหนดให้ออกเสียงได้หุ้นละ 1 เสียงแต่ออกเสียงกี่ครั้งก็ได้ ตัวอย่างเช่น นาย ก. ถือหุ้นของบริษัทอยู่ 51% ของหุ้นทั้งหมด ถ้าหากแต่ละหุ้นออกเสียงได้ทุกครั้ง กรรมการบริหารของบริษัทจะเป็นพรรคพวกของนาย ก. ทั้งหมด ซึ่งเป็นการไม่ยุติธรรมแก่ผู้ถือหุ้นอีก 49% ของหุ้นทั้งหมด แต่ถาหุ้นหนึ่งออกเสียงเพียงครั้งเดียว นาย ก. ย่อมไม่สามารถทำเช่นนั้นได้

กำหนดให้การโอนหุ้นของบริษัทมหาชนกระทำได้อย่างเสรี และการโอนกระทำโดยคหการส่งมอบ อันจะอำนวยความสะดวกแก่การซื้อขายหุ้นเป็นอย่างยิ่ง

กำหนดให้หุ้นของบริษัทมหาชนต้องเป็นหุ้นที่ชำระเต็มมูลค่า จะออกหุ้นที่ชำระแต่เพียงบางส่วนไม่ได้ เพราะจะเกิดปัญหาในเมื่อมีการซื้อขายและเมื่อบริษัทต้องการให้ชำระค่าหุ้นส่วนที่ยังขาดอยู่จากผู้ถือหุ้น

ในประการสุดท้าย ควรกำหนดให้บริษัทมหาชนต้องจดทะเบียน (Listing) กับตลาดหุ้น นำหุ้นของบริษัทออกขายในตลาดหุ้น เพื่อให้หุ้นของบริษัทได้มีการกระจายไปอย่างกว้างขวางในหมู่ประชาชน เป็นการเพิ่มปริมาณหลักทรัพย์ในตลาดหุ้นและทำให้หลักทรัพย์ของบริษัทมีสภาพคล่อง ส่วนทางด้านคุณสมบัติของบริษัทที่จะไปขึ้นทะเบียนไว้กับตลาดหุ้น การกำหนดคุณสมบัติ เช่น ฐานะทางการเงิน ปริมาณหุ้นที่บริษัทต้องออก และอื่น ๆ ขึ้นอยู่กับตลาดหุ้นแต่ละแห่งซึ่งต้องอาศัยการศึกษา สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ ความเป็นไปของธุรกิจ และอื่น ๆ ประกอบจึงจะกำหนดคุณสมบัติตามต้องการได้



เพื่อแสดงให้เห็นถึงผลที่เกิดขึ้นจากการกำหนดคุณสมบัติของบริษัทมหาชน สมมุติ  
บริษัทมีหุ้นที่มีราคาตราไว้ต่างกันดังนี้

	หุ้น 5 ล้านบาท		
	หุ้นละ 10 บาท	หุ้นละ 100 บาท	หุ้นละ 1,000 บาท
จำนวนหุ้นทั้งหมด	500,000 หุ้น	50,000 หุ้น	5,000 หุ้น
ถ้าถือหุ้นสูงสุดคนละ 5%	25,000 หุ้น	2,500 หุ้น	250 หุ้น
คิดเป็นเงิน (บาท)	250,000.-	250,000.-	250,000.-
ถ้าถือหุ้นสูงสุดคนละ 1%	5,000 หุ้น	500 หุ้น	50 หุ้น
คิดเป็นเงิน (บาท)	50,000.-	50,000.-	50,000.-
ถ้ามีผู้ถือหุ้น 200 คนเฉลี่ยถือคนละ	2,500 หุ้น	250 หุ้น	25 หุ้น

	หุ้น 100 ล้านบาท		
	หุ้นละ 10 บาท	หุ้นละ 100 บาท	หุ้นละ 1,000 บาท
จำนวนหุ้นทั้งหมด	10,000,000 หุ้น	1,000,000 หุ้น	100,000 หุ้น
ถ้าถือหุ้นสูงสุดคนละ 5%	500,000 หุ้น	50,000 หุ้น	5,000 หุ้น
คิดเป็นเงิน (บาท)	5,000,000.-	5,000,000.-	5,000,000.-
ถ้าถือหุ้นสูงสุดคนละ 1%	100,000 หุ้น	10,000 หุ้น	1,000 หุ้น
คิดเป็นเงิน (บาท)	1,000,000.-	1,000,000.-	1,000,000.-
ถ้ามีผู้ถือหุ้น 200 คน เฉลี่ยถือคนละ	50,000 หุ้น	5,000 หุ้น	500 หุ้น

ข้อกำหนดก่อน

เพื่อให้การจัดตั้งบริษัทมหาชนบรรลุผลสำเร็จ ควรมีข้อกำหนดก่อนเพื่อส่งเสริมให้  
ธุรกิจจัดตั้งและเปลี่ยนแปลงเป็นบริษัทมหาชน ดังนี้

กำหนดชนิดของธุรกิจที่จะจัดตั้งได้ก็ด้วยรูปบริษัทมหาชนเท่านั้น ธุรกิจที่ควรกำหนด คือ ธนาคารพาณิชย์ ธุรกิจเงินทุนและค่าหลักทรัพย์ การประกันภัยและประกันชีวิต ธุรกิจโรงแรม (ชั้น 1) ธุรกิจนำอัครลม การต้มกลั่นสุรา การทอผ้า การผลิตปูนซีเมนต์ การถลุงเหล็ก การผลิตกระดาษ การผลิตอุปกรณ์ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ การผลิตยา บีโตร์เคมีคัล ผลิตไนลอน ผลิตพลาสติก การประกอบรถยนต์ การผลิตอาหารกระป๋อง ผลิตยางรถยนต์ ผลิตนมข้น การผลิตกระดาษ เหมืองแร่ การส่งสินค้าเข้าและส่งสินค้าออก กิจการเดินรถ เมล์ เรือเมล์ ธุรกิจก่อสร้าง การผลิตผงซักฟอก สบู่และยาสีฟัน โรงภาพยนตร์ ห้างสรรพสินค้า ธุรกิจไม้สัก

กำหนดให้ธุรกิจที่ได้รับส่งเสริมจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนต้องจดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัทมหาชน เพราะส่วนใหญ่ธุรกิจประเภทที่ได้รับส่งเสริมมักเป็นธุรกิจที่มีกำไรดี จึงควรจัดตั้งเป็นบริษัทมหาชนเพื่อสะดวกในกรณีต้องการระดมทุนเพิ่ม และยังเป็นภาระกระจายกำไรไปยังประชาชนทั่วไปที่ลงทุน มิใช่ไปตกอยู่กับกลุ่มบุคคลกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งเท่านั้น

เพื่อเป็นการส่งเสริมให้ธุรกิจจัดตั้งเป็นบริษัทมหาชน ควรจัดเก็บภาษีเงินได้ของบริษัทมหาชนในอัตรากำหนดต่ำกว่า บริษัทครอบครัว และบริษัทผู้ถือหุ้นน้อย และอัตราที่จัดเก็บนี้ควรอยู่ในอัตราที่ต่างกันมาก จนทำให้ไม่มีธุรกิจใดยากจัดตั้งเป็นบริษัทครอบครัว หรือบริษัทผู้ถือหุ้นน้อย

ให้มีการยกเว้นภาษีเงินได้ของเงินปันผลที่ได้จากบริษัทมหาชน ทั้งนี้เพื่อส่งเสริมให้สาธารณชนหันมาลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น ซึ่งเป็นการเพิ่มอุปสงค์ในหลักทรัพย์อีกทางหนึ่ง

เพื่อส่งเสริมให้มีการลงทุนในหลักทรัพย์มากยิ่งขึ้น ควรยกเลิกการเก็บภาษี "กำไรจากการลงทุนในหลักทรัพย์" (Capital gain) ซึ่งจะทำให้หันการลงทุนหันมาลงทุนแก่กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์มากขึ้น อันเป็นทางหนึ่งที่จะทำให้อุปสงค์ในหลักทรัพย์เพิ่ม และทำให้ตลาดหุ้นคึกคัก (active)

ที่กล่าวมาเป็นคุณสมบัติและข้อกำหนดที่สำคัญที่กฎหมายควรกำหนดไว้ เพื่อส่งเสริมให้จัดตั้งบริษัทมหาชน ส่วนรายละเอียดอื่นที่เกี่ยวกับกฎหมายจะกล่าวในหัวข้อต่อไป

อนึ่ง การกำหนดจำนวนหุ้นที่ผู้ถือหุ้นแต่ละคนถือได้สูงสุดถึง 5% ของเงินทุนนั้นเป็นข้อกำหนดใช้ในระยะเวลาแรกเริ่ม เพราะนายทุนจำนวนมากต้องเสียอำนาจในการควบคุมบริษัทอาจเกิดการไม่พอใจมาก ในระยะแรกจึงควรให้ไว้สูง ในระยะต่อไปเมื่อผู้ลงทุนคุ้นกับบริษัทมหาชนแล้ว จึงลดจำนวนหุ้นที่แต่ละคนถือได้สูงสุดลงมาเป็น 1% หรือ 0.5%

ขณะเดียวกัน ก็ต้องให้ระยะเวลาแก่ธุรกิจที่เป็นบริษัทครอบครัวหรือบริษัทผู้ถือหุ้นน้อย ประมาณ 2 - 3 ปีในการเปลี่ยนโครงสร้างของผู้ถือหุ้น เป็นบริษัทมหาชน เช่น ธนาคารพาณิชย์ บริษัทประกันภัย และอื่น ๆ ตามที่ได้กำหนดไว้

### III. กฎหมาย, ภาษี และกฎกระทรวง

กฎหมายบริษัทมหาชนเป็นสิ่งจำเป็นต้องมีเพื่อการพัฒนาตลาดทุน คุณสมบัติที่สำคัญของบริษัทมหาชนและข้อกำหนดอื่นตามที่ระบุไว้ในหัวข้อที่ II จึงควรนำมาใช้เป็นหลักในการแก้ไขปรับปรุงประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ป.พ.พ.) ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับบริษัทจำกัด เพื่อให้เป็นประโยชน์และส่งเสริมบริษัทมหาชนที่จะได้มีการจัดตั้งขึ้น ขณะเดียวกันก็ควรมีการแก้ไขปรับปรุงประมวลรัษฎากร และกฎกระทรวงที่เกี่ยวข้องให้เป็นไปในทางที่จะส่งเสริมบริษัทมหาชนและการพัฒนาตลาดทุน

อนึ่ง ผู้เขียนมีความเห็นว่า ในระยะเริ่มแรกของการแก้ไข ป.พ.พ. ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับบริษัทจำกัด ให้เป็นบริษัทมหาชน สมควรให้มีการคงไว้ซึ่งบทบัญญัติที่จะให้จัดตั้งบริษัทแบบครอบครัว หรือผู้ถือหุ้นส่วนน้อยไว้ด้วย ธุรกิจประเภทที่ไม่อยู่ในข้อกำหนดให้จัดตั้งในรูปบริษัทมหาชนควรจะมีสิทธิในการจัดตั้งเป็นบริษัทแบบใดก็ได้ตามต้องการ

ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ที่จะปรับปรุงแก้ไขมีดังนี้  
บริษัทจำกัด

บริษัท มหาชนควรกำหนดว่า

1. ต้องมีทุนจดทะเบียนค่าสุด 5 ล้านบาท และต้องชำระเต็มมูลค่า
2. ต้องมีผู้ถือหุ้นอย่างน้อย 200 คน



3. ผู้ถือหุ้นแต่ละคนจะถือหุ้นได้สูงสุดไม่เกิน 5% ของเงินทุน (ในระยะต่อไปควรลดลงเหลือ 1% - 0.5% ของเงินทุน)
4. กำหนดหุ้นทุนมีราคาตราไว้อย่างต่ำราคาหุ้นละ 10 บาท และสูงสุดหุ้นละ 1,000 บาท
5. ต้องจดทะเบียน (Listing) ไว้กับตลาดหุ้น เพื่อนำหุ้นไปเสนอขายในตลาดหุ้น

บริษัทครอบครัวหรือบริษัทผู้ถือหุ้นน้อย ควรให้เป็นไปตาม ป.พ.พ. มาตรา 1096 1097 และ 1100 ส่วนมูลค่าหุ้นให้เป็นไปตามข้อกำหนดของมหาชน

ในหัวข้อที่จะกล่าวต่อไปให้ใช้บังคับทั้งบริษัทมหาชน และบริษัทครอบครัวหรือบริษัทผู้ถือหุ้นน้อย

การออกเสียงของผู้ถือหุ้น ตามบทบัญญัติใน ป.พ.พ. 1182, 1183 และ 1190-1192 เป็นบทบัญญัติที่ยุ้งยากและยากแก่การเข้าใจแก่บุคคลทั่วไป สมควรแก้ไขใหม่เป็น

1. การลงคะแนนหรือออกเสียงถือว่า 1 หุ้นเท่ากับ 1 เสียง
2. แต่ละหุ้นจะออกเสียงได้เพียงครั้งเดียวในการเลือกตั้งกรรมการบริษัท หรือมคิอย่างอื่น
3. การลงคะแนนหรือออกเสียงให้ใช้วิธีลงคะแนนลับทุกครั้ง โดยการใช้วิธีเขียนใส่ใบลงคะแนน (การออกเสียงด้วยการยกมือเป็นอันยกเลิกไป)
4. เพื่อป้องกันการลำเอียง ควรให้บุคคลผู้ไม่มีส่วนได้เสียเป็นผู้นับคะแนนเสียงที่ได้ลงไว้ เช่น ผู้สอบบัญชีภายนอก เป็นต้น

มติของที่ประชุม หมายถึงมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งใน ป.พ.พ. มาตรา 1193 ซึ่งกำหนดให้เสียงของประธานเป็นเสียงชี้ขาด กรณีเสียงของทั้ง 2 ฝ่ายเท่ากัน เป็นการให้ความสำคัญแก่เสียงชี้ขาดและกลุ่มควบคุมมากไป ควรบัญญัติใหม่ว่า การลงมติของที่ประชุมใหญ่ทุกครั้งต้องใช้คะแนนเสียงข้างมากอย่างน้อย 2/3 ของจำนวนหุ้นที่จดทะเบียนและจำหน่ายแล้ว ( Issued and Outstanding shares )

องค์ประชุม ได้มีบทบัญญัติไว้ใน ป.พ.พ. มาตรา 1178, 1179 ซึ่งมีใ้กำหนดความหมายของทุน กำหนดองค์ประชุมเท่ากับร้อยละ 25 ของทุนซึ่งต่ำไป และยังให้อำนาจแก่กลุ่มบุคคลมากไปในข้อที่ว่า การเรียกประชุมครั้งที่ 2 ไม่ตองครบองค์ ก็ประชุมได้จึงควรมีการแก้ไข คือ

1. ทุนควรจะหมายถึงทุนที่จดทะเบียนและจำหน่ายแล้ว
2. องค์ประชุมอย่างต่ำตองเท่ากับ 2/3 ของทุนที่จดทะเบียนและจำหน่ายแล้ว
3. การเรียกประชุมครั้งแรกถ้าไม่ครบองค์ประชุม ให้เรียกประชุมครั้งที่ 2 ภายใน 14 วัน และตองมีองค์ประชุมตามขอ 2 ควย



การเรียกประชุมผู้ถือหุ้น ป.พ.พ. มาตรา 1175 กำหนดวิธีเรียกประชุมให้เลือกโฆษณาในหนังสือพิมพ์ หรือส่งคำบอกกล่าวเรียกประชุมโดยทางไปรษณีย์ ไม่ควรจะให้เลือกกระทำอย่างใดอย่างหนึ่ง แต่จะตองกำหนดให้บริษัท ส่งคำบอกกล่าวเรียกประชุมโดยทางไปรษณีย์ และลงโฆษณาในหนังสือพิมพ์ ตามระยะเวลาที่กำหนด

สถานที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น ปัจจุบันไม่มีกฎหมายที่กำหนดสถานที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นไว้จึงควรกำหนดไว้ในกฎหมายว่า สถานที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นควรอยู่ภายในประเทศ และควรเป็นสถานที่ผู้ถือหุ้นจะไปไ้ได้ง่ายและสะดวก

ระยะเวลาที่ผู้ถือหุ้นได้รับรายงานประจำปี ได้มีการระบุไว้ใน ป.พ.พ. มาตรา 1197 วรรคสอง ให้ส่งสำเนาไปยังผู้ถือหุ้นที่มีชื่อปรากฏในทะเบียนไม่น้อยกว่า 3 วันก่อนวันประชุมใหญ่ การกำหนดระยะเวลาเพียง 3 วันเป็นระยะเวลาอันสั้นเกินไปสำหรับใช้เตรียมตัววิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน จึงควรกำหนดระยะเวลาให้ยาวนานขึ้นเป็นอย่างน้อย 15 วัน

ขนาดของกรรมการบริษัท ใน ป.พ.พ. มาตรา 1150 กล่าวว่า จำนวนกรรมการและบ้ำาเห็นจะมีเท่าใดก็แล้วแต่ที่ประชุมใหญ่กำหนด ควรมีการกำหนดจำนวนกรรมการเพื่อป้องกันกลุ่มควบคุม จึงควรกำหนดจำนวนกรรมการอยู่ระหว่าง 6 - 12 คน เพื่อให้ความเห็นของกรรมการมากขึ้นในการกำหนดนโยบายของบริษัท

อำนาจของกรรมการ มิได้มีการระบุไว้ในกฎหมายว่ามีขอบเขตมากน้อยแค่ไหน ขึ้นอยู่กับบริษัทจะกำหนด เป็นการเสี่ยงต่อบริษัทอย่างมาก จึงควรมีการกำหนดอำนาจของกรรมการว่ามีขอบเขตมากน้อยแค่ไหน แต่ก่อนที่จะกำหนดควรมีการศึกษาให้ละเอียดก่อน

องค์ประชุมกรรมการ ใน ป.พ.พ. มาตรา 1160 ให้อำนาจแก่บริษัทที่จะกำหนด องค์ประชุมของกรรมการเอาเอง และกรณีมีกรรมการมากกว่า 3 คนให้ถือว่ากรรมการ 3 คนครบองค์ประชุม การให้อำนาจบริษัทกำหนดเองจะเป็นการให้อำนาจแก่กลุ่มควบคุมมาก ไปจึงควรกำหนดควาองค์ประชุมอย่างน้อยต้องเท่ากับ 2/3 ของกรรมการ

จำนวนครั้งของการประชุมกรรมการ ในกฎหมายมิได้ระบุจำนวนครั้งของการประชุมกรรมการ เนื่องด้วยกรรมการเป็นผู้บริหารและรับผิดชอบการวางนโยบายของบริษัท ตลอดจนตัดสินใจปัญหาที่สำคัญ กรรมการจึงควรมีการประชุมทุกเดือนหรือทุก 2 เดือน เพื่อสามารถติดตามผลการดำเนินงาน วางนโยบายและตัดสินใจปัญหาที่สำคัญได้ทันกับเหตุการณ์ ปัจจุบันอยู่เสมอ

สถานที่ประชุมกรรมการบริษัท ใน ป.พ.พ. มิได้บัญญัติเกี่ยวกับสถานที่ประชุมกรรมการบริษัทไว้ แต่ละบริษัทจึงกำหนดสถานที่ประชุมตามชอบใจ เช่น บริษัท กู๊ดเยียร์ (ประเทศไทย) จำกัด กำหนดว่าสถานที่ประชุมจะเป็นที่ใดก็ได้ในหรือนอกประเทศไทย ฝ่ายเสียหายหรือเสียเปรียบอาจตกแก่กรรมการของฝ่ายผู้ถือหุ้นส่วนน้อย ดังนั้นจึงควรกำหนดไว้ในกฎหมายว่า การประชุมกรรมการต้องจัดประชุมในประเทศ เว้นแต่กรรมการทั้งหมดได้ลงมติเห็นชอบให้ประชุมที่อื่น

หุ้นที่ออกให้ผู้ถือ ใน ป.พ.พ. มาตรา 1134 - 1136 ซึ่งกำหนดให้ใบหุ้นที่บริษัทออกต่อระบบผู้ถือ ควรยกเลิกมาตรา 1134 - 1136 เพราะเป็นอุปสรรคต่อการซื้อขายหุ้นในตลาดหุ้น กฎหมายควรกำหนดใหม่ให้บริษัทออกใบหุ้นชนิด ออกให้แก่ผู้ถือ กล่าวคือไม่ระบุชื่อผู้ถือตนเอง อันจะก่อให้เกิดความสะดวกต่อการซื้อขายหุ้น

ผลการโอนหุ้น มาตรา 1129 กำหนดเงื่อนไขในการโอนหุ้น ควรจะยกเลิก เพราะก่อให้เกิดความยุ่งยากในการโอนหุ้น จึงควรกำหนดใหม่ว่าการโอนกระทำได้ด้วย



การส่งมอบเท่านั้น และกรรมสิทธิ์ในใบหุ้นจะโอนจากผู้ขายไปยังผู้ซื้อทันทีภายหลังการส่งมอบ

การจดทะเบียนหุ้น ใน ป.พ.พ. มาตรา 1104 และประกาศของกรมทะเบียนพาณิชย์ กระทรวงเศรษฐกิจ กำหนดให้หุ้นที่ออกใหม่ไม่ว่าเป็นการจัดตั้งบริษัทใหม่หรือเพิ่มทุน ต้องมีการเข้าชื่อซื้อหรือออกให้เสร็จก่อนจึงจะทะเบียนได้ กฎหมายนี้เป็นการขัดกับลักษณะการจัดตั้งบริษัทมหาชน จึงควรกำหนดให้สามารถนำหุ้นไปจดทะเบียนก่อนได้แล้วจึงนำออกจำหน่ายแก่สาธารณชน

ราคาตามมูลค่า หรือราคาต่ำกว่า ตามมาตรา 1117 กำหนดให้มูลค่าหุ้นหนึ่งไม่ต่ำกว่า 5 บาท ควรแก้ไขกำหนดให้สูงขึ้น คือให้มีมูลค่าหุ้นหนึ่งไม่ต่ำกว่า 10 บาท และไม่สูงกว่า 1,000 บาท เหตุผลที่กำหนดไว้เช่นนี้โลกลาวไว้แล้วในหัวข้อ กฎหมายบริษัทมหาชน

หุ้นที่ชำระเงินเพียงบางส่วน ได้มีบทบัญญัติไว้ในมาตรา 1105, 1120 - 1126, 1130, 1133 และ 1184 ควรยกเลิก และกำหนดให้ออกหุ้นที่ชำระเต็มมูลค่าเพียงอย่างเดียว เพื่อขจัดปัญหาความรับผิดชอบในหุ้นส่วนที่ยังส่งไขไม่ครบ กรณีการซื้อขายหุ้นกันระหว่างผู้โอนและผู้รับโอน

การแบ่งแยกหุ้น ใน ป.พ.พ. มาตรา 1118 ซึ่งกำหนดไว้ว่า อันหุ้นนั้น ท่านว่าจะแบ่งแยกหาได้ไม่ ควรแก้กฎหมายให้กำหนดว่า หุ้นสามารถแบ่งแยกได้ (Stock split) เพื่อประโยชน์ของบริษัทใดบริษัทหนึ่งมีราคาตลาดสูงมากจะได้แบ่งแยกหุ้นเพื่อให้ราคาตลาดต่อหุ้นต่ำลงเหมาะที่จะซื้อขายกันได้

ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย ในปัจจุบันไม่มีกฎหมายคอยปกป้องผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย (minority interest) แต่ในข้อเสนอของผู้เขียนเกี่ยวกับการออกเสียงของผู้ถือหุ้นที่กำหนดให้ 1 หุ้นเท่ากับ 1 เสียงและออกเสียงได้เพียงครั้งเดียวในการลงมติแต่ละเรื่อง ก็เป็นการช่วยปกป้องผู้ถือหุ้นส่วนน้อย เช่น การเลือกกรรมการบริษัท 6 คนโดยเลือกทีละคน หุ้นที่ได้ออกเสียงเลือกกรรมการคนที่ 1 ไปแล้วจะมาออกเสียงเลือกคนที่ 2 อีกไม่ได้ เมื่อเป็นเช่นนี้ ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยย่อมสามารถเลือกกรรมการที่เป็นตัวแทนเข้าไปบริหารงานในบริษัทได้

รายงานการเงิน ใน ป.พ.พ. มาตรา 1196 เพียงกล่าวว่า งบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนต้องทำทุก 12 เดือน และงบดุลต้องมีรายการย่อสินทรัพย์และหนี้สินของบริษัทและบัญชีกำไรขาดทุน เพื่อประโยชน์แก่ผู้ต้องการลงทุนในการวิเคราะห์ และประเมินผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน จึงควรมีการกำหนดแบบฟอร์มและรายละเอียดของรายงานการเงินที่บริษัทจะต้องใช้รายงานต่อบุคคลภายนอก ผู้เขียนมีความเห็นว่า แบบฟอร์มและรายละเอียดของรายงานการเงินที่สมาคมนักบัญชีแห่งประเทศไทย เสนอในการสัมมนาผู้สอบบัญชีรับอนุญาตครั้งที่ 2 ซึ่งจัดโดยสมาคมนักบัญชีแห่งประเทศไทย ร่วมกับคณะกรรมการควบคุมการประกอบวิชาชีพสอบบัญชี ณ โรงแรมดุสิตธานี ในวันที่ 23 ธันวาคม 2515 น่าจะนำไปกำหนดเป็นรายงานการเงินมาตรฐานที่ธุรกิจต่าง ๆ ต้องนำไปใช้ปฏิบัติ

ผู้สอบบัญชีและการสอบบัญชี ในเรื่องเกี่ยวกับผู้สอบบัญชีและการสอบบัญชี จะได้กล่าวถึงอย่างละเอียดในหัวข้อต่อไป

การจ่ายเงินปันผล ซึ่งใน ป.พ.พ. มาตรา 1201 กำหนดไว้ว่า การจะจ่ายเงินปันผลได้ต้องมีมติจากที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น ก่อให้เกิดความล่าช้ามากในแง่ปฏิบัติ เพื่อให้เกิดความรวดเร็วในทางปฏิบัติ และการกำหนดอัตราการจ่ายเงินปันผลเป็นหน้าที่ของกรรมการบริษัทอยู่แล้ว จึงควรกำหนดให้คณะกรรมการบริษัทมีสิทธิในการประกาศจ่ายเงินปันผลโดยมิต้องได้รับอนุมัติจากมติที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น

ระยะเวลาการจ่ายเงินปันผล กฎหมายที่มีอยู่มิได้ระบุว่าต้องจ่ายเงินปันผลเมื่อใดภายหลังจากที่บริษัทประกาศจ่ายแล้ว ขณะเดียวกัน ป.พ.พ. มาตรา 1205 ยังกำหนดว่าเงินปันผลแม้จะยังมีไต่จ่ายออกไป จะติดคอกเบี้ยจากบริษัทไม่ได้ เพื่อให้เกิดความยุติธรรมแก่ผู้ถือหุ้นและบริษัท กฎหมายควรกำหนดว่า บริษัทต้องประกาศจ่ายเงินปันผลภายใน 3 เดือนหลังวันปิดบัญชี และต้องจ่ายเงินปันผลให้เสร็จสิ้นภายใน 3 เดือนนับแต่วันประกาศจ่ายเงินปันผล

วิธีการจ่ายเงินปันผล ใน ป.พ.พ. มิได้มีการกำหนดวิธีการจ่ายเงินปันผล แต่ให้บริษัทประกาศในหนังสือพิมพ์หรือจดหมายแจ้งไปยังผู้ถือหุ้นว่ามีการจ่ายเงินปันผล และให้ไปรับเงินได้ ณ ที่ซึ่งบริษัทกำหนด อันเป็นการไม่สะดวก จึงควรกำหนดวิธีการจ่ายเงินปันผลด้วยการเขียนเช็คหรือเช็คตัวแลกเงินและส่งทางไปรษณีย์ให้ผู้ถือหุ้น

การเปิดเผยข้อมูล หมายถึงการเปิดเผยรายงานการเงิน และข้อมูลอื่นนอกเหนือจากรายงานการเงิน สำหรับการเปิดเผยรายงานการเงินใดกล่าวดังในเรื่องรายงานการเงิน (หน้า 286) มาแล้วว่า ควรมีการกำหนดแบบของรายงานและรายละเอียด

ข้อมูลอื่นนอกเหนือจากรายงานการเงินที่กฎหมายกำหนดให้ต้องเปิดเผยครั้งละหนึ่งใน ป.พ.พ. มาตรา 1103, 1223, 1232, 1233 ซึ่งเป็นข้อกำหนดเกี่ยวกับการจดทะเบียนหนังสือชื้อชวนในการชื้อก่อนที่จะประกาศต่อสาธารณชนนั้น ควรยกเลิกไปเพราะมีประโยชน์น้อยมาก และควรมีข้อกำหนดดังต่อไปนี้

1. ในการออกหุ้นขายแก่สาธารณะจะกระทำใ้ได้ก็แต่บริษัทมหาชน และบริษัทที่ออกนั้นจะต้องมีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่หน่วยงานซึ่งมีหน้าที่รับผิดชอบในการควบคุมบริษัทมหาชนได้กำหนดไว้

2. หนังสือชื้อชวนที่จะประกาศแก่สาธารณะชนเพื่อเสนอขายหุ้นของบริษัทจะต้องมีขอความตามที่หน่วยงานของทางรัฐบาลที่รับผิดชอบอยู่กำหนดไว้ และต้องนำไปจดทะเบียนต่อทางราชการ

3. บริษัทที่ต้องการเสนอขายหุ้นต่อสาธารณะจะต้องเปิดเผย

3.1 รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

3.2 จำนวนเงินตอบแทนที่จ่ายให้แก่กรรมการแต่ละปี

3.3 รายงานการเงินที่มีผู้สอบบัญชีรับรองพร้อมทั้งประวัติการจ่ายเงินปันผลย้อนหลัง 5 ปี

3.4 รายงานการเงินของปีที่เสนอขายหุ้นโดยมีผู้สอบบัญชีรับรอง

3.5 ประเภทของธุรกิจที่ธุรกิจดำเนินอยู่

3.6 เงื่อนไขและค่าใช้จ่ายในการประกันการจำหน่ายหุ้น

3.7 วัตถุประสงค์การใช้เงินทุนที่ได้จากการขายหุ้น

3.8 ต้องรายงานเหตุการณ์ที่สำคัญซึ่งเกิดขึ้นก่อนหรือระหว่างหรือหลังการออกหุ้น



การออกหุ้น ( Debenture ) ได้มีกำหนดไว้ใน ป.พ.พ. มาตรา 1229 และ 1230 ซึ่งบัญญัติให้การออกหุ้นของใคร่รับอนุมัติจากมติพิเศษจากที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น และจำนวนหุ้นที่ออกต้องไม่เกินทุนที่จดทะเบียนและได้รับชำระ ๒ ตรีบัญชีที่ 2 ตรีจัดการแก้ไขเป็นดังนี้

1. การออกหุ้นให้ เป็นอำนาจของคณะกรรมการบริษัทที่จะอนุมัติ เพราะคณะกรรมการเป็นความเป็นไปในบริษัทที่กว่าผู้ถือหุ้น และการให้อำนาจคณะกรรมการเป็นผู้อนุมัติ การออกหุ้นก่อให้เกิดความคล่องตัวและความรวดเร็วในทางปฏิบัติด้วย

2. จำนวนเงินที่จะออกหุ้นจะเป็นเท่าไรก็ได้ ไม่ควรกำหนดวงเงิน เพราะการที่ธุรกิจจะกู้เงินมากน้อยขนาดไหนมีขึ้นอยู่ที่เงินทุน หากขึ้นอยู่กับค่าขาย กำไร อัตราส่วนของหนี้สิน ( Debt ratio ) ประเภทของธุรกิจ และภาวะเศรษฐกิจอื่น ๆ และในกรณีที่ธุรกิจมีอัตราส่วนหนี้สินสูงแล้วยังออกหุ้นออกมา หุ้นของบริษัทย่อมจะขายไม่ได้เพราะผู้ลงทุนมีความเสี่ยงมาก ดังนั้นจึงไม่มีความจำเป็นต้องไปควบคุมจำนวนเงินที่จะออกหุ้น

3. นอกจากหุ้นจะคงใช้เป็นเงินตามมาตรา 1231 แล้ว บริษัทอาจออกหุ้น แลกกับสินทรัพย์อื่นได้ แต่ต้องมีค้ำประกันจากที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น

การออกพันธบัตรหุ้นและทรัสต์ ( Bonds and Trustee ) ขณะนี้ยังไม่มีความหมายที่อนุญาตให้บริษัทออกพันธบัตรหุ้นได้ ดังนั้นจึงควรบัญญัติเพิ่มเติมไว้คือ

1. ให้บริษัทจำกัดออกพันธบัตรหุ้นได้ ด้วยมติของคณะกรรมการบริษัท
2. ให้มีการจัดตั้งทรัสต์ ( Trust ) เพื่อดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นได้

การอนุญาตให้บริษัทสามารถออกหุ้นได้จะเป็นการเพิ่มปริมาณและชนิดของหลักทรัพย์ในตลาดหุ้น และที่สไปช้อขายอยู่ในตลาดหุ้น

ปัญหาการโอนหุ้น หมายถึงการโอนหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และหุ้น ซึ่งการโอนหุ้นจะมีผลเมื่อใดปฏิบัติตาม ป.พ.พ. มาตรา 1129 และ 1130 ก่อให้เกิดความยุ่งยากแก่ผู้ต้องการลงทุน แต่ไม่มีความรัดกุมกฎหมาย ซึ่งอาจถูกโกงได้ และการปฏิบัติตามบทบัญญัติ 1129 ยังก่อให้เกิดความชักช้าในการซื้อขายหุ้น ที่การซื้อขายต้องทำหนังสือมิฉะนั้นเป็นโมฆะ ปัญหาข้อนี้จึงควรได้รับการแก้ไข กล่าวคือเมื่อใดที่กำหนดให้บริษัทออกใบหุ้นที่ไม่ต้องระบุชื่อผู้ถือ

แล้วก็ควรกำหนดอีกด้วยว่า หุ้่นยอมโอนกันไ้โดยมิต้องไ้รับความยินยอมจากบริษัท การโอนกระทำไ้โดยการส่งมอบและการโอนเช่นนี้สามารถนำมาใช้แก่บริษัทหรือบุคคลภายนอกไ้โดยมิพักต้องรอจนกว่าจะไ้จัดแจงการโอนทั้งชื่อและสำนักของผู้รับโอนนั้น ลงในทะเบียนผู้ถือหุ้น

เมื่อไ้กำหนดไว้เช่นนี้ จะยังผลไ้ให้การซื้อขายหุ้นและการโอนหุ้นเป็นไปด้วยความสะดวกรวดเร็ว จะส่งเสริมไ้ให้มีการลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น

นอกจากปัญหาสำคัญซึ่งต้องแก้ไขปรับปรุงดังกล่าวมาแล้ว ใน ป.พ.พ. ยังมีข้อปลีกย่อยอื่นที่ควรแก้ไข ปรับปรุง และเพิ่มเติมดังนี้

1. ควรมีการเพิ่มในกฎหมายไ้ให้มีการจัดตั้งกองทุนรวมไ้ (Mutual funds) เพราะจะไ้มีสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น ประชาชนจะไ้มีโอกาสลงทุนมากขึ้น และในขณะนี้มีธุรกิจกองทุนรวมตั้งอยู่แล้ว แต่ในกฎหมายยังมีไ้ระบุไว้ จึงออกจะเป็นการชอบกลอยู่
2. ใน ป.พ.พ. มาตรา 1152 ... และในเมื่อมีการประชุมสามัญครั้งแรกในปีทุก ๆ ปีต่อไปก็ไ้ ผู้เป็นกรรมการต้องออกจากตำแหน่งโดยจำนวนหนึ่งในสามเป็นอัตรา ..... บทบัญญัตินี้ไม่จำเป็น เพราะถ้ากรรมการยังมีความสามารถและปฏิบัติงานอย่างมีประสิทธิภาพ ก็ไม่มีเหตุผลอะไรที่จะต้องออกจากตำแหน่ง จึงควรตัดบทบัญญัติดังกล่าวออกเสีย
3. ควรแก้ไข ป.พ.พ. มาตรา 1168 ซึ่งอนุญาตไ้ให้กรรมการประกอบการค้าขายใด ๆ อันมีสภาพเป็นอย่างเดียวกัน และเป็นการแข่งขันกับการค้าขายของบริษัท โดยไ้รับความยินยอมจากที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น บทบัญญัตินี้เป็นการไม่ถูกต้องเพราะกรรมการเป็นผู้รู้ความลับของบริษัทและเป็นผู้อำนาจนโยบายของบริษัท จึงไม่ควรอนุญาตไ้ให้กรรมการประกอบการค้าขายใด ๆ อันมีสภาพอย่างเดียวกัน และเป็นการแข่งขันกับการค้าขายของบริษัท
4. ใน ป.พ.พ. มาตรา 1222 ซึ่งกำหนดไ้ให้บรรดาหุ้นที่ออกใหม่ต้องเสนอไ้แก่ผู้ถือหุ้นทั้งหลายตามจำนวนหุ้นซึ่งเขาถืออยู่ โดยบอกกล่าวเป็นหนังสือ และกำหนดวันเวลาให้ซื้อ ถ้าผู้ถือหุ้นไม่ซื้อ ไ้ให้กรรมการเอาหุ้นเช่นนั้นเสนอขายแก่บุคคลภายนอกไ้ ข้อกำหนดเช่นนี้ยังไม่เป็นการส่งเสริมไ้ให้มีการลงทุนในหลักทรัพย์ เพราะฉะนั้นจึงควรเพิ่มเติมว่า ในกรณีผู้ถือหุ้นเดิมไม่ประสงค์จะซื้อหุ้นที่ออกใหม่ ผู้ถือหุ้นยอมทรงไว้ซึ่งสิทธิที่จะโอนหรือขาย

สิทธิการซื้อหุ้นแก่บุคคลที่สามได้ในทางปฏิบัติ บริษัทอาจออกแบบฟอร์มใหญ่ถือหุ้นกรอกเพื่อซื้อหุ้นหรือไม่ซื้อแต่โอนใหม่บุคคลที่สาม

5. ทางคานนโยบายการเงินของบริษัทต้องระบุไว้ใน ป.พ.พ. มาตรา 1220 ว่า ควบคุมการเพิ่มทุนของบริษัท มาตรา 1221 ว่าควบคุมการออกหุ้นใหม่ ซึ่งจะให้ถือเสมือนหนึ่งว่า ได้ใช้เต็มค่าแล้วหรือได้ใช้แต่บางส่วนแล้วควยอย่างอื่นนอกจากตัวเงิน มาตรา 1224 ว่าควบคุมการลดทุนบริษัท และมาตรา 1229 ว่าควบคุมการออกหุ้น กฎนโยบายการเงินที่กล่าวมาจะกระทำใ้ควบคุมพิเศษของที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น ซึ่งบัญญัติไว้ในมาตรา 1194 มาตราการเช่นนี้ค่อนข้างโบราณไม่คล่องตัวในทางปฏิบัติ ผู้เขียนมีความเห็นว่า เมื่อคณะกรรมการบริษัทได้ลงมติรับรองหลักการแล้ว ขอมติเสียงข้างมาก 2/3 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้นรับรองก็เป็นการเพียงพอ

6. ใน ป.พ.พ. มาตรา 1225 ระบุว่า อันทุนของบริษัทนั้นจะลดลงไปถึงต่ำกว่าจำนวน 1/4 ของทุนทั้งหมดหาได้ไม่ ควรมีการเพิ่มเติมว่า กรณีบริษัทมีกำไรมากพอที่จะเก็บไว้เป็นทุนดำเนินงานก็อาจให้ลดทุนต่ำกว่า 1/4 ของทุนได้ ถ้าการลดทุนนั้นมีโอกาสให้เกิดอันตรายต่อบริษัท

7. ใน ป.พ.พ. มาตรา 1143 บัญญัติว่า ห้ามมิให้บริษัทจำกัดเป็นเจ้าของถือ หุ้นของตนเอง หรือรับจำนำหุ้นของตนเอง มาตรานี้ควรเลิกและบัญญัติให้บริษัทซื้อหุ้นหรือถือหุ้นของตนเองได้ แต่เมื่อแสดงในงบดุลให้แสดงหักออกจากหุ้นที่จดทะเบียนและจำหน่าย (Outstanding Stock) การอนุญาตให้บริษัทถือหุ้นของตนเองทำให้บริษัทมีความยืดหยุ่น ในการออกหุ้นเช่น หุ้นที่ออกขณะที่ยังขายไม่หมด บริษัทอาจถือไว้ก่อนได้ เป็นต้น

8. ในกรณีเป็นบริษัทมหาชน และมีผู้ถือหุ้นอยู่ทั่วประเทศ กฎหมายควรอนุญาตให้บริษัทกำหนดแบบฟอร์มสำหรับผู้ถือหุ้นกรอกเพื่อส่งไปออกเสียงเลือกตั้งกรรมการได้

9. ออกกฎหมายห้ามบริษัทครอบครัว หรือบริษัทผู้ถือหุ้นน้อยออกหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ หรือพันธบัตรหุ้นกู้ขายแก่สาธารณชน ทั้งนี้เพื่อส่งเสริมการจัดตั้งบริษัทมหาชน

ประมวลรัษฎากร (ป.ร.ก.) กฎหมายฉบับนี้มีว่ามีอิทธิพลอย่างสำคัญต่อการลงทุนของบุคคลและนิติบุคคลทั้งในตลาดเงินและตลาดทุน จึงควรมีการแก้ไขปรับปรุงให้กฎหมาย



ภาษีนี้ให้เป็นเครื่องมือช่วยส่งเสริมให้มีการลงทุนในหลักทรัพย์ตลาดทุนมากขึ้น และส่งเสริมให้ธุรกิจหันมาจัดตั้งในรูปบริษัทมหาชนให้เพิ่มขึ้น

เงินปันผลและดอกเบี้ย เพื่อเป็นการส่งเสริมให้มีการลงทุนในตลาดทุน ควรมีการแก้ไข ป.ร.ก. มาตรา 40 (ก) และ (ข) ดังนี้

1. ยกเว้นการเก็บภาษีเงินได้ที่เป็นเงินปันผลที่ได้จาก บริษัทมหาชน ที่จัดตั้งขึ้นโดยกฎหมายไทย ส่วนเงินปันผลส่วนแบ่งกำไรหรือประโยชน์ที่ได้จากบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล ต้องเสียภาษีเงินได้ตามปกติ

2. ยกเว้นการเก็บภาษีเงินได้ดอกเบี้ยจากหุ้นกู้ หรือพันธบัตรหุ้นกู้ที่ออกโดยบริษัทมหาชนที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย

3. เก็บภาษีเงินได้จากดอกเบี้ยที่ได้รับจากเงินฝากธนาคาร เมื่อแก้ไขกฎหมายดังกล่าวข้างต้นแล้ว จะส่งเสริมให้ผู้มีเงินออมหันมาลงทุนในตลาดทุนมากขึ้น

#### การเก็บภาษีจากกำไรส่วนทุน (The taxation of Capital gains )

ใน ป.ร.ก. มาตรา 40 เงินได้พึงประเมิน คือเงินได้ประเภทต่อไปนี้ (4) เงินได้ที่เป็น (ข) ผลประโยชน์ที่ได้จากการโอนหุ้น หรือการโอนเป็นหุ้นส่วน ซึ่งตีราคาได้เกินกว่าทุนที่ลงหรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือ การเก็บภาษีจากกำไรในการซื้อขายหุ้น และการขายส่วนของหุ้นส่วนในทางหุ้นส่วนนั้นเอง เพื่อส่งเสริมให้มีการลงทุนในหลักทรัพย์ตลาดทุน ควรมีการแก้ไขดังนี้

1. ยกเว้นการเก็บภาษีเงินได้จากกำไรหรือผลประโยชน์ที่ได้จากการโอนหุ้น และหุ้นในที่นี้หมายถึงหุ้นทุกชนิดของบริษัทมหาชนเท่านั้น

2. กำไรหรือผลประโยชน์ที่ได้จากการโอนหุ้นที่ผู้ค้าหลักทรัพย์ ( Dealer) ไม่ว่าจะเป็นบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลได้รับ ต้องเสียภาษีเงินได้

3. ยกเลิก ป.ร.ก. มาตรา 104 ว่าด้วยการปิดอากรแสตมป์สำหรับการโอนใบหุ้น ใบหุ้นกู้ และพันธบัตร เพราะใน ป.พ.พ. กำหนดให้การโอนหุ้นกระทำโดยการส่งมอบ การปิดอากรแสตมป์จึงเป็นอันยกเลิกโดยปริยาย

การเก็บภาษีเงินได้จากหุ้นปันผล ป.ร.ก. มาตรา 40 (4) (จ) ซึ่งกำหนดให้เก็บภาษีเงินได้จากเงินเพิ่มทุนของบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล ซึ่งตั้งจากกำไร กล่าวอีก

นับหนึ่งก็คือการเก็บภาษีเงินได้จากหุ้นปันผลนั่นเอง ตามความเป็นจริงการจ่ายหุ้นปันผลมิได้ทำให้มูลค่าหุ้นมีรายได้เพิ่มขึ้นแต่ประการใด ส่วนของมูลค่าหุ้นที่มีอยู่ในบริษัทก็ยังคงมีอยู่เท่าเดิม ในทางบัญชีจึงไม่ถือว่าผู้ได้รับเงินปันผลมีรายได้ เพื่อเป็นการส่งเสริมให้ธุรกิจขยายกิจการ ควบเงินทุนจากการดำเนินงาน และเป็นการเพิ่มปริมาณหลักทรัพย์ในตลาดหุ้น จึงควรรยกเลิ การจัดเก็บภาษีเงินได้จากหุ้นปันผล



การเก็บภาษีเงินได้จากเงินปันผลระหว่างบริษัท ขณะนี้ไม่มี ป.ร.ก. ระบุไว้โดย เฉพาะเกี่ยวกับการเก็บภาษีเงินได้ระหว่างบริษัท แต่การที่บริษัทจ่ายเงินปันผลแก่กัน รายได้ ของบริษัทที่ได้รับเงินปันผลจะกลายเป็นรายได้พึงประเมินตาม ป.ร.ก. มาตรา 65 เป็นเงิน ได้ "เนื่องจากกิจการที่เราทำในรอบระยะเวลาบัญชี" เพื่อส่งเสริมให้บริษัทถือหุ้นต่างบริษัท อันจะเป็นการขยายขนาดของบริษัทและเป็นการเพิ่มอุปสงค์ในหลักทรัพย์ส่วนที่มาจากบริษัท ทางรัฐบาลจึงควรรยกเลิการเก็บภาษีเงินได้จากเงินปันผลระหว่างบริษัท ทั้งนี้ยกเว้นเฉพาะ เงินปันผลระหว่างบริษัทมหาชนเท่านั้น

การเก็บภาษีจากการควบบริษัท จาก ป.พ.พ. มาตรา 1241, 1242 และ ป.ร.ก. มาตรา 73 กำหนดให้การควบเข้ากันของบริษัททำให้เกิดบริษัทใหม่ขึ้น และถือว่า บริษัทเดิมเป็นอันเลิกไป และในป.ร.ก. มาตรา 74 กำหนดให้ทรัพย์สินของบริษัทใหม่ที่ตั้ง ขึ้นจากการควบกันต้องตีราคาหลักทรัพย์ตามราคา "ตลาด" และราคาตลาดส่วนที่สูงกว่า ราคาตามบัญชี (Book value) ต้องนำมาคำนวณเสียภาษีเงินได้ บทบัญญัติดังกล่าวข้างตน เป็นการจัดเก็บภาษีที่ไม่ถูกต้อง เป็นการขัดกับหลักการของบัญชีว่าด้วยการเกิดขึ้น (Realize) ของรายได้เพราะการควบกันเข้าแบบ pooling มีใ้ก่อให้เกิดรายได้ขึ้น จึงควรมีการ แก้ไขดังนี้คือ ใ้ยกเว้นการจัดเก็บภาษีจากการควบเข้ากันเพื่อเป็นบริษัทมหาชน อันจะเป็น การส่งเสริมให้มีบริษัทมหาชนเพิ่มขึ้น และมีขนาดใหญ่ที่มีฐานะการเงินมั่นคงเป็นที่เชื่อถือทั่วไป ธุรกิจขนาดใหญ่เหล่านี้ย่อมสามารถเพิ่มอุปทานของหลักทรัพย์ในตลาดหุ้นไว้มาก นับเป็นการ ช่วยพัฒนาตลาดหุ้นควบ

การจำหน่ายค่าของทรัพย์สินที่สูญไป ใน ป.ร.ก. มาตรา 65 ตรี กำหนดว่า รายการต่อไปนี้ ไม่ให้ถือเป็นรายจ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิ (16) ค่าของทรัพย์สิน ธรรมชาติที่สูญหรือสิ้นไปเนื่องจากกิจการที่ทำ บทบัญญัตินี้เป็นการขัดกับข้อเท็จจริงที่ว่ามีการ นำทรัพย์สินออกมาแต่ไม่มีต้นทุน และยังเป็น การขัดกับหลักบัญชีอีกด้วย ทั้งยังไม่เป็นการส่งเสริมให้มีการส่งเสริมให้มีการลงทุนชดเชยคนทรัพย์สินธรรมชาติ จึงสมควรแก้ไขมาตรา 65 ตรี นี้ใหม่ โดยกำหนดให้ถือเป็นรายจ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิเฉพาะบริษัทมหาชน (16) ค่าของทรัพย์สินที่สูญหรือสิ้นไปเนื่องจากกิจการที่ทำเพื่อเป็นการส่งเสริมให้มีการจัดตั้ง บริษัทมหาชนในการชดเชยทรัพย์สินธรรมชาติ อันเป็นแนวทางหนึ่งในการเพิ่มอุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์ในตลาดทุน

เงินกองทุนเลี้ยงชีพพนักงานลูกจ้าง ขณะนี้ยังมีกฎหมายที่เป็นอุปสรรคต่อการจัดตั้ง เงินกองทุนเลี้ยงชีพพนักงานลูกจ้าง กล่าวคือใน ป.ร.ก. มาตรา 65 ตรี (12) ไม่ให้ถือเป็น รายจ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิ เว้นแต่จะจ่ายโดยเค็ดขาด บทบัญญัตินี้บ่งว่าเป็นอุปสรรค อย่างมากต่อการจัดตั้งเงินกองทุนเลี้ยงชีพพนักงานลูกจ้าง เพราะธุรกิจมีแต่เสียประโยชน์ จ่ายเงินออกไปแล้วยังถือเป็นรายจ่ายไม่ได้ จึงควรแก้ไขใหม่ว่า "กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ซึ่งบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่กระทำการกิจการในประเทศไทย ได้จ่ายสมทบและจัดสรรไว้ เพื่อประโยชน์แก่ลูกจ้างโดยเฉพาะ เงินกองทุนสำรองเลี้ยงชีพนี้ให้ถือเป็นรายจ่ายในการ คำนวณกำไรสุทธิได้"

อนึ่ง เพื่อให้ทุกบริษัทและห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลมีการจัดตั้งกองทุนเลี้ยงชีพ สมควรกำหนดไว้ในกฎหมายว่า "บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลใดที่มีพนักงานลูกจ้างตั้งแต่ 5 คนขึ้นไป จะต้องจัดให้มีกองทุนเลี้ยงชีพแก่พนักงานลูกจ้าง"

ขณะเดียวกัน ก็ควรมีการออกกฎหมายให้จัดตั้งสหพันธ์กรรมกรได้ (Labor Union) เพื่อให้ลูกจ้างมีอำนาจต่อรองผลประโยชน์ต่าง ๆ ที่ฝ่ายลูกจ้างควรได้จากนายจ้าง

ในเมื่อทุก ๆ บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลมีการจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพแล้ว เงินกองทุนสำรองเลี้ยงชีพนี้จะมีเงินทุนอันมหาศาล ซึ่งแน่นอนย่อมมีอุปสงค์จำนวนมากต่อหลักทรัพย์ในตลาดทุน



อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล เพื่อส่งเสริมให้มีการจัดตั้งบริษัทมหาชนเพิ่มขึ้น ซึ่งจะเป็นการช่วยเพิ่มอุปทานของหลักทรัพย์ในตลาดหุ้น สมควรจะมีการกำหนดอัตราภาษีเงินได้สำหรับนิติบุคคล ที่เป็นบริษัทมหาชน ให้มีอัตราภาษีเงินได้ต่ำกว่าอัตราภาษีเงินได้ของนิติบุคคลประเภทอื่น ทั้งนี้อัตราที่ต่ำจะคงมากพอที่จะชักจูงให้ บริษัทครอบครัวและบริษัทผู้ถือหุ้นน้อย และทางหุ้นส่วนนิติบุคคล เปลี่ยนมาจัดตั้งเป็นบริษัทมหาชน

อนึ่ง การใช้มาตรการความแตกต่างในอัตราภาษีเงินได้จะมีผลมากขึ้นเมื่อฝ่ายจัดเก็บภาษีได้ปรับปรุงมาตรการและวิธีการจัดเก็บภาษีให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

พระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุนเพื่อกิจการอุตสาหกรรม ซึ่งได้ตราขึ้นในปี พ.ศ. 2505 แก้ไขเพิ่มเติมฉบับที่ 2 พ.ศ. 2508 ฉบับที่ 3 พ.ศ. 2511 และครั้งสุดท้ายตามประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 227 ณ วันที่ 18 ตุลาคม 2515 แม้จะมีการแก้ไขปรับปรุงมาแล้วถึง 3 ครั้ง แต่พระราชบัญญัตินี้ก็ยังมีคัมภีรบทบาทส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนอย่างเต็มที่ จึงควรแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน เพื่อให้เป็นไปในทางส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนและก่อให้เกิดความเป็นธรรมแก่สังคมมากยิ่งขึ้น ดังนี้คือ

1. กำหนดให้อุตสาหกรรมหรือธุรกิจที่ได้รับส่งเสริมต้องจัดตั้งในรูปบริษัทมหาชนเท่านั้น
2. อุตสาหกรรมหรือธุรกิจที่ได้รับส่งเสริมต้องส่งงบการเงินที่มีผู้สอบบัญชีตรวจสอบรับรองและขอมูลอื่นตามที่คณะกรรมการส่งเสริมกำหนด เพื่อประโยชน์ในการประเมินผลการส่งเสริม ให้แก่คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน
3. ให้คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนมีอำนาจควบคุมราคาคงเหลือที่ที่ได้รับส่งเสริมในกรณีที่ราคาของผลิตภัณฑ์นั้นตั้งไว้สูงเกินไป อันไม่เป็นการยุติธรรมต่อสังคม
4. กำหนดให้มีการจัดตั้งหน่วยวิจัยในสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน เพื่อคณะกรรมการจะได้มีข้อมูลและข้อเท็จจริงของแต่ละอุตสาหกรรม อันจะยังประโยชน์ในการตัดสินใจของคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน

กฎกระทรวงฉบับที่ 5 (พ.ศ. 2511) ออกตามความในพระราชบัญญัติประกันชีวิต 2510

กฎกระทรวงฉบับนี้เป็นการกำหนดเงื่อนไขการลงทุนในหลักทรัพย์และการให้กู้ยืมโดยมีหลักประกัน ของบริษัทประกันวินาศภัยและบริษัทประกันชีวิต กฎหมายฉบับนี้นับเป็นอุปสรรคอย่างสำคัญต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทประกันภัยและประกันชีวิต จึงควรมีการแก้ไขปรับปรุงให้บริษัทประกันภัยและบริษัทประกันชีวิต สามารถลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีอยู่ในตลาดทุนปัจจุบันได้ เพราะเงินทุนของบริษัทประกันภัยและบริษัทประกันชีวิตเป็นเงินทุนที่เหมาะสมที่สุดในการลงทุนในหลักทรัพย์ตลาดทุน และมีจำนวนอู๋มหาศาล เช่นเดียวกับเงินกองทุนเลี้ยงชีพพนักงานลูกจ้าง การแก้ไขปรับปรุงให้มีความคล่องตัวในการลงทุนจะมีผลให้อุปสงค์ในหลักทรัพย์ตลาดทุนเพิ่มมากขึ้น ขอควรแก้ไขเพิ่มเติมดังนี้ คือ

1. ให้บริษัทประกันวินาศภัยและบริษัทประกันชีวิตสามารถลงทุนในหุ้น หรือหุ้นกู้ หรือพันธบัตรหุ้นกู้ของบริษัทจำกัด ที่มีธนาคารพาณิชย์ค้ำประกันการชำระดอกเบี้ยและเงินต้น แม้อุ๋คุณสมบัติของบริษัทที่ออกหุ้น หุ้นกู้ หรือพันธบัตรหุ้นกู้จะไม่ตรงตามข้อกำหนดหรือเงื่อนไขตามที่กฎกระทรวงฉบับนี้ระบุไว้
2. การให้กู้ยืมของบริษัทประกันวินาศภัย และบริษัทประกันชีวิต โดยมีธนาคารพาณิชย์เป็นผู้ค้ำประกัน หรือโดยมีหลักทรัพย์ที่เป็นกรรมกรรมประกันภัยของผู้อยู๋มี พันธบัตรของธนาคารโลก พันธบัตรรัฐบาลไทย หุ้น หุ้นกู้ หรือจำนวนออสั่งหาริมทรัพย์เป็นประกันนั้น ไม่ควรกำหนดระยะเวลาการให้กู้ยืม ขึ้นอยู่กับบริษัทประกันวินาศภัยหรือบริษัทประกันชีวิต จะเห็นสมควร
3. วงเงินที่บริษัทประกันจะให้กู้ยืม นอกจากจะพิจารณาถึงหลักประกัน ฐานะการเงินของบริษัทผู้อยู๋แล้ว ควรอนุญาตให้บริษัทที่ให้กู้ยืมได้พิจารณาถึงความสามารถในการหา กู้ไร ประสิทธิภาพของฝ่ายจัดการ ประกอบวงเงินที่บริษัทจะให้กู้ยืมด้วย
4. ให้บริษัทประกันภัยสามารถซื้อหุ้นที่มีราคาสูงกว่ามูลค่าของหุ้นได้ เพราะโดย หลักการที่ถูกต้องแล้ว หุ้นที่มีราคาตลาดสูงกว่าราคาตามมูลค่าย่อมเป็นหุ้นที่มีคุณภาพดี
5. การประเมินราคาทรัพย์สินที่เป็นหลักทรัพย์ บริษัทประกันภัยอาจตีตามมูลค่า หรือราคาหุ้นหรือราคาตลาดก็ได้

IV. การบัญชีและผู้สอบบัญชี

การแก้ปัญหาคำถามการบัญชีและผู้สอบบัญชีจะต้องอาศัยความร่วมมือจากทุกฝ่าย อันได้แก่ฝ่ายรัฐบาลซึ่งมี กรมสรรพากร คณะกรรมการควบคุมการประกอบวิชาชีพสอบบัญชี กรมทะเบียนการค้าและมหาวิทยาลัย วิทยาลัย ที่จัดให้มีการสอนวิชาชีพการบัญชี ทางฝ่ายเอกชนมีสมาคมนักบัญชีแห่งประเทศไทย ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และนักบัญชี

นอกจากการให้ความร่วมมือจากทุกฝ่ายแล้ว ในบางหน่วยงานยังต้องมีการประสานงานกันด้วย เช่น คณะกรรมการควบคุมการประกอบวิชาชีพสอบบัญชี กรมทะเบียนการค้าและสมาคมนักบัญชีแห่งประเทศไทย ทั้งนี้สมาคมนักบัญชีแห่งประเทศไทยจะทำหน้าที่เสมือนฝ่ายวิชาการ คอยเสนอหลักการและมาตรฐานการบัญชี ตลอดจนแนวทางปฏิบัติในทางการบัญชี ทางฝ่ายคณะกรรมการควบคุมการประกอบวิชาชีพสอบบัญชี และกรมทะเบียนการค้าจะทำหน้าที่พิจารณาขอเสนอและหลักการต่าง ๆ ที่ทางสมาคมนักบัญชีเสนอมา และจะเป็นผู้กำหนดให้มีผลบังคับตามกฎหมาย เพื่อให้ธุรกิจและนักบัญชีปฏิบัติตาม

ข้อแก้ไขทางฝ่ายรัฐบาล ในขณะนี้กฎหมายควบคุมเกี่ยวกับการบัญชีตามประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 285 พ.ศ. 2514 ไว้แล้ว ตามประกาศฉบับนี้ได้ให้อำนาจแก่รัฐมนตรีกระทรวงพาณิชย์ที่จะกำหนดจำนวนบัญชีที่ธุรกิจแต่ละประเภทต้องจัดทำ แต่มิได้มีการกำหนดมาตรฐานการบัญชีที่ธุรกิจต้องปฏิบัติตาม ในทางปฏิบัติธุรกิจต่างก็พยายามทำตามหลักเกณฑ์ทางบัญชีแต่ข้อมูลที่ลงบันทึกนั้นส่วนใหญ่อ้างอิงจากความเชื่อหรือความเป็นจริง ด้วยการใช้หลักเดียวกันนี้ยังเป็นสิ่งที่กระทำได้ง่าย เพราะมาตรการในการจัดเก็บ เจ้าหน้าที่ผู้มีหน้าที่จัดเก็บภาษียังไม่มีประสิทธิภาพเพียงพอ ดังนั้นรัฐบาลจึงควรจัดการแก้ไขสิ่งต่อไปนี้คือ

1. ปรับปรุงสมรรถภาพและวิธีการจัดเก็บภาษีให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น เพราะการจัดเก็บภาษีต้องอิงข้อมูลที่บันทึกไว้ทางบัญชีเป็นหลักในการประเมินจัดเก็บภาษี เมื่อธุรกิจมีโอกาสหลีกเลี่ยงภาษีโดยนอกลกนัยนั้นก็คือ ข้อมูลที่จัดบันทึกไว้ในบัญชีต้องใกล้เคียงความเป็นจริงมากขึ้น

2. กำหนดมาตรการลงโทษเจ้าหน้าที่ผู้มีหน้าที่จัดเก็บภาษีที่ละเลยต่อหน้าที่และทุจริตต่อหน้าที่อย่างรุนแรง เพราะปัจจัยเกี่ยวกับเจ้าหน้าที่ละเลยต่อหน้าที่และทุจริตต่อหน้าที่



ที่เป็นปัญหาใหญ่ที่รัฐบาลไม่สามารถแก้ไขได้ทุกยุคทุกสมัย นอกจากการกำหนดโทษแล้วก็ควรมีการจับกุมเจาหน้าที่เหล่านี้ให้จับกุมผิดชอบต่อนานาที่และหญิงในเกียรติและศักดิ์ศรีของตำแหน่งหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายจากรัฐบาล

3. กำหนดงบการเงินมาตรฐานที่บริษัทจะต้องทำเสนอต่อรัฐบาลและเปิดเผยต่อสาธารณะ และผู้เขียนมีความเห็นว่างบการเงินมาตรฐานที่สมาคมนักบัญชีแห่งประเทศไทยเสนอในการสัมมนาตรวจสอบบัญชีรับอนุญาตครั้งที่ 2 ณ โรงแรมकुสิทธธานี ในวันที่ 23 ธันวาคม 2515<sup>4</sup> น่าจะนำมาใช้ได้

กานสมาคมนักบัญชีแห่งประเทศไทย เหาที่ผ่านมาจากการจัดประชุมนักบัญชีทั่วประเทศ 4 ครั้ง และจัดสัมมนาตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต 2 ครั้ง และพิจารณาจากเรื่องที่ประชุมและสัมมนากันยอมเป็นสิ่งยืนยันถึงบทบาทในความพยายามของสมาคมนักบัญชีแห่งประเทศไทย ที่จะยกระดับมาตรฐานการบัญชีและมาตรฐานการสอบบัญชีให้สูงขึ้นทัดเทียมกับมาตรฐานนานาชาติ แต่บทบาทของสมาคมทำได้อย่างมากก็เพียงเสนอฝ่ายรัฐบาล และต่อฝ่ายนักบัญชีกับผู้สอบบัญชีเท่านั้น สมาคมไม่มีอำนาจจะไปกำหนดให้ขอเสนอนั้นมีผลบังคับแก่ธุรกิจ นักบัญชีและผู้สอบบัญชี ดังนั้นทางสมาคมนักบัญชีจึงต้องพยายามชี้ให้ฝ่ายรัฐบาลโดยเฉพาะคณะกรรมการควบคุมการประกอบวิชาชีพสอบบัญชี และกรมทะเบียนการค้าเห็นถึงประโยชน์ของการยกระดับมาตรฐานการบัญชีและการสอบบัญชี เพื่อทางฝ่ายรัฐบาลจะได้จัดการประกาศให้มีผลบังคับทางกฎหมายต่อไป อย่างไรก็ตามมีข้อควรสังวรณไว้ก็คือ ข้อเสนอใด ๆ ของทางสมาคมที่เสนอต่อฝ่ายรัฐบาล กรรมการของทางสมาคมควรเป็นผู้เริ่มปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด เพราะมิฉะนั้นจะกลายเป็นการออกกฎต่าง ๆ ใหญ่อื่นปฏิบัติโดยที่ผู้ออกกฎมิได้ปฏิบัติตาม แนนอนนในที่ผู้สอบบัญชีไม่ปฏิบัติตามควย

<sup>4</sup> รายละเอียดใน สมาคมนักบัญชีแห่งประเทศไทยและคณะกรรมการควบคุมการประกอบวิชาชีพสอบบัญชี "สัมมนาตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต ครั้งที่ 2" (รายงาน : 23 ธันวาคม 2515) หน้า 8 - 12

กรมทะเบียนการค้าและคณะกรรมการควบคุมการประกอบวิชาชีพสอบบัญชี เป็นที่ปรากฏแน่ชัดว่าหน่วยราชการดังกล่าวทั้ง 2 แห่งไม่มีส่วนราชการของตนเองคอยให้คำแนะนำ หากปรากฏว่าในปัจจุบันสมาคมนักบัญชีแห่งประเทศไทย ทำหน้าที่เสมือนฝ่ายวิชาการให้แก่หน่วยราชการทั้งสอง หน่วยราชการทั้งสองจึงควรขอความร่วมมือและประสานงานกับทางสมาคมนักบัญชี โดยขอให้ทางสมาคมนักบัญชีเสนอแนะมาตรการต่าง ๆ ที่จะช่วยยกมาตรฐานการบัญชี การสอบบัญชี และอื่นๆที่จำเป็นเพื่อทางฝ่ายรัฐบาลจะได้จัดการให้มีผลบังคับแก่ธุรกิจ เมื่อได้พิจารณาเห็นว่า เป็นประโยชน์

มหาวิทยาลัยและวิทยาลัย สถาบันการศึกษาชั้นอุดมศึกษาที่มีคณะหรือแผนกที่จัดให้มีการสอนวิชาการบัญชี ควรมีบทบาทช่วยในการยกระดับมาตรฐานการบัญชีและการสอบบัญชีให้สูงขึ้น สถาบันการศึกษาเหล่านี้อาจจัดให้มีการอบรมหลักสูตรพิเศษในวิชาการใหม่ ๆ ให้แก่นักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาต การจัดอบรมหลักสูตรพิเศษอาจจัดอบรมในภาคฤดูร้อน ตอนเย็นหลังเลิกงาน หรือในวันเสาร์-อาทิตย์ เชื่อว่าการจัดอบรมดังกล่าวจะเป็นทางหนึ่ง ที่ช่วยยกระดับมาตรฐานการบัญชีและการสอบบัญชีให้สูงขึ้น และยังช่วยให้แก่นักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตติดตามวิชาการใหม่ ๆ อยู่เสมอ

นักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาต นักบัญชีจะเป็นผู้มีอิทธิพลอย่างสำคัญต่อทางการเงินของบริษัทในด้านการดำเนินงาน ฐานะทางการเงิน และรูปแบบตลอดจนรายละเอียดต่าง ๆ งบการเงินของธุรกิจจะมีความถูกต้องและน่าเชื่อถือเพียงใดขึ้นอยู่กับความรู้ความสามารถของนักบัญชี ดังนั้นนักบัญชีจึงควรชวนชวนแสวงหาความรู้ใหม่ ๆ อยู่เสมอ ซึ่งอาจกระทำได้หลายทาง เช่น เข้าร่วมการประชุมกับบัญชี ของสมาคมนักบัญชีแห่งประเทศไทย เข้าร่วมการสัมมนาผู้สอบบัญชีรับอนุญาต เข้าร่วมการอบรมหลักสูตรพิเศษ ตลอดจนการศึกษาเอาเอง เป็นต้น การที่นักบัญชีแสวงหาความรู้อยู่เสมอจะเป็นทางหนึ่งที่จะช่วยยกระดับมาตรฐานการบัญชีให้สูงขึ้น

ทางด้านผู้สอบบัญชีรับอนุญาต นับว่ามีบทบาทสำคัญมากต่อการพัฒนาตลาดทุน กล่าวคือผู้ลงทุนจะไ้รายงานการสอบบัญชี ซึ่งผู้สอบบัญชีได้แสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับฐานะการเงิน และผลการดำเนินงานขององค์การธุรกิจ ประกอบการตัดสินใจลงทุนในธุรกิจ แต่ในปัจจุบัน

เป็นที่ทราบกันว่า บริษัทส่วนมากหรือเกือบทั้งหมดเป็นบริษัทครอบครัว และบริษัทผู้ถือหุ้นน้อย ผู้สอบบัญชีส่วนมากจึงมิได้มีการตรวจสอบตามมาตรฐานการสอบบัญชี หากกระทำเพียงตรวจสอบเล็ก ๆ น้อย ๆ แลวก็ลงชื่อรับรองงบการเงิน เพื่อให้ถูกต้องตามกฎหมาย เพื่อเสนอต่อกรมสรรพากรและกรมทะเบียนการค้า แม้แต่สำนักงานรับตรวจสอบบัญชีใหญ่ ๆ บางแห่งก็ยังมี การอลูมอลวยกับลูกค้ามาก คานมาตรฐานการตรวจสอบและมาตรฐานการบัญชีที่ใช้บันทึกขอมูลจากเหตุที่กล่าวเป็นผลให้รายงานการสอบบัญชีมิได้รับความเชื่อถือทั่วไป ผู้เขียนมีความเห็นว่าเหตุสำคัญที่สุดมาจากตัวผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเอง ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตส่วนใหญ่ไม่ซื่อสัตย์ต่อวิชาชีพ ไม่มีความรู้สึกหยิ่งในเกียรติแห่งวิชาชีพของตน และยังไม่มีความร่วมมือกันอีกด้วย จึงควรมีการแก้ไขกันดังนี้คือ

1. ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตต้องหันมาซื่อสัตย์ต่อวิชาชีพและหยิ่งในเกียรติแห่งวิชาชีพของตน
2. ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตต้องหันมารวมมือกันอย่างแท้จริงและจริงจังต่อกัน
3. ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตควรจัดให้มีการควบคุมกันเอง ด้วยการจัดตั้ง "สมาคมผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย" เพื่อควบคุมผู้สอบบัญชีรับอนุญาตทางคานมรรยาทผู้สอบบัญชี มาตรฐานการตรวจสอบบัญชี มาตรฐานการฝึกงานเพื่อสอบเป็นผู้สอบบัญชีรับอนุญาตให้ความร่วมมือและประสานงานกับตลาดหุ้น และอื่น ๆ เท่าที่เห็นว่าจำเป็น
4. สมาคมผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ก.บข. และกรมทะเบียนการค้าต้องให้ความร่วมมือและประสานงานกันอย่างใกล้ชิด ในการควบคุมผู้สอบบัญชีรับอนุญาตอย่างใกล้ชิดและจริงจัง
5. กำหนดให้ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตทุกคนต้องเป็นสมาชิกของสมาคมผู้สอบบัญชีรับอนุญาตและทางสมาคมต้องมีการควบคุมผู้สอบบัญชีรับอนุญาตอย่างใกล้ชิด ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตผู้ใดที่ไม่ปฏิบัติตามมรรยาทผู้สอบบัญชี หรือกระทำการอย่างหนึ่งอย่างใดที่ไม่ซื่อสัตย์ต่อวิชาชีพ หรือกระทำการขัดต่อกฎ ระเบียบของทางสมาคม ให้ทางสมาคมขับออกจากเป็นสมาชิก และให้สั่งพักหรือถอนใบอนุญาตเป็นผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้วแต่กรณี

ดังนั้น การแก้ปัญหาด้านการบัญชีและผู้สอบบัญชี จึงต้องอาศัยความร่วมมือทั้ง 2 ฝ่ายคือรัฐบาลและเอกชน แต่ปัญหาใหญ่อยู่ที่ตัวผู้สอบบัญชี เพราะผู้สอบบัญชีเองจะเป็นผู้กมาตรฐานการตรวจสอบ ในขณะที่เดียวกันก็จะเป็นผู้คอยควบคุมให้ธุรกิจมีการจัดทำบัญชีตามมาตรฐาน



การบัญชีช่วยในการตรวจสอบบัญชี หากผู้สอบบัญชีโคพบว่า ธุรกิจใดมีได้จัดทำบัญชีตามมาตรฐานการบัญชีอันเป็นที่ยอมรับกัน ผู้สอบบัญชีก็สามารถขอให้ธุรกิจจัดการแก้ไขให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี ในกรณีที่ธุรกิจไม่จัดการแก้ไขให้ถูกต้อง ผู้สอบบัญชีย่อมมีสิทธิไม่รับรองงบการเงินของธุรกิจนั้นได้ เพราะฉะนั้นผู้สอบบัญชีจึงต้องหันมารวมตัวกันและจัดให้มีการควบคุมกันเองอย่างจริงจัง เพื่อยกมาตรฐานการบัญชีและการสอบบัญชีให้สูงขึ้น

#### V. นโยบายของสถาบันการเงินในตลาดทุน

ธนาคารพาณิชย์ ตั้งแต่อดีตจนปัจจุบัน เงินที่ธนาคารพาณิชย์ใหญ่เกือบทั้งหมดเป็นการให้กู้ในระยะสั้น ส่วนใหญ่ธุรกิจก็ไปเพื่อใช้เป็นทุนหมุนเวียน ในฐานะที่ธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบันการเงินหลักของระบบเศรษฐกิจ มีเงินทุนจำนวนมาก มีเจ้าหน้าที่รอบรู้ทางคานเงินทุนกว่าสถาบันการเงินอื่น เพื่อแสดงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมและเศรษฐกิจของประเทศ ธนาคารพาณิชย์ควรจะมีส่วนร่วมช่วยในการพัฒนาตลาดทุน ยอมรับภาระความเสี่ยงมากขึ้นด้วยการพิจารณาให้เงินกู้แก่นักธุรกิจที่มีความสามารถมากและมีโครงการลงทุนที่ผ่านการพิจารณาแต่เพียงหลักทรัพย์ที่เป็นประกัน สิ่งที่ธนาคารขณะนี้ควรจะทำได้ก็คือ ให้เงินกู้ระยะปานกลาง และระยะยาว แก่ธุรกิจอุตสาหกรรม และการเกษตร โดยคิดอัตราดอกเบี้ยในอัตราพอสมควร

ทางด้านให้ธุรกิจอุตสาหกรรมกู้ยืม ได้มีพระราชบัญญัติ จดทะเบียนเครื่องจักร พ.ศ. 2514 ในมาตรา 3 กล่าวว่า "จดทะเบียนเครื่องจักร หมายความว่า การจดทะเบียนกรรมสิทธิเครื่องจักรและหรือจดทะเบียนนิติกรรมอื่น เกี่ยวกับเครื่องจักรในภายหลัง" และมาตรา 5 ระบุไว้ว่า "เครื่องจักรเมื่อได้จดทะเบียนตามกรรมสิทธิตามพระราชบัญญัตินี้แล้วให้ถือว่าเป็นสิ่งหลักทรัพย์ที่อาจจำนองได้ตามมาตรา 703 (4) แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และให้นำบทบัญญัติมาตรา 1290, 1300 และ 1301 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาใช้บังคับโดยอนุโลม" จากกฎหมายฉบับนี้ ธนาคารย่อมสามารถให้เงินกู้ระยะปานกลางหรือระยะยาวแก่ธุรกิจอุตสาหกรรมนำไปลงทุนในเครื่องมือเครื่องใช้ และเครื่องจักรและนำเครื่องจักรไปจดทะเบียนประกันการกู้เงินกับธนาคาร หรือมีเงินธนาคาร

ก็อาจพิจารณาให้เงินกู้ระยะปานกลางและระยะยาวแก่ธุรกิจโดยไม่ต้องมีหลักประกัน เมื่อธุรกิจมีฝ่ายจัดการที่มีความสามารถสูงมาก มีความน่าเชื่อถือและมีโครงการลงทุนที่ดีมาก

ทางธนาคารกรรม ธนาคารอาจให้กู้ยืมระยะปานกลางและระยะยาวแก่เกษตรกรเพื่อใช้ลงทุนในเครื่องทุ่นแรงเพื่อช่วยในการเกษตร หรือเพื่อใช้ซื้อที่ดินเพื่อการเกษตรนั้นเป็นของตนเอง หรือซื้อเพิ่มขึ้น หรือเพื่อใช้สร้างยุ้งฉางเก็บพืชผลเป็นต้น และใช้ทรัพย์สินเหล่านั้นจดทะเบียนเป็นประกันการกู้ยืมไว้กับธนาคาร หรือธนาคารอาจให้เกษตรกรกู้ยืมลงทุนปรับปรุงที่ดิน หรือสิ่งอื่นที่จำเป็นโดยไม่ต้องมีหลักประกัน ถ้าธนาคารพิจารณาเห็นแล้วว่าในที่ดินที่เกษตรกรทำอยู่มีการชลประทานดีมาก สามารถเก็บเกี่ยวพืชมาชำระคืนเงินกู้ได้ เป็นต้น

อนึ่ง การที่ธนาคารให้ธุรกิจอุตสาหกรรมและการเกษตรกรรมกู้ยืมนั้น มิใช่เพียงแต่ให้มีการกู้ยืมในระยะเวลายาวนานขึ้นเท่านั้น หากปริมาณเงินทุนที่กู้ยืมนั้นต้องเพิ่มขึ้นในปริมาณมากด้วย ถ้าธนาคารได้เปลี่ยนแปลงนโยบายเช่นนี้แล้ว ธนาคารพาณิชย์ย่อมมีบทบาทอย่างสำคัญต่อการพัฒนาอุตสาหกรรม

ธนาคารออมสิน เตาที่ผ่านมาธนาคารออมสินเป็นสถาบันการเงินหลักที่ระดมเงินทุนจากประชาชนให้แก่รัฐบาล เนื่องจากอยู่ภายใต้การควบคุมของกระทรวงการคลังเงินที่ระดมได้เกือบทั้งหมดจึงถูกกำหนดให้นำไปลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล อย่างไรก็ตาม ธนาคารออมสินควรจะหันมามีส่วนร่วมในการพัฒนาอุตสาหกรรมภาคเอกชนบ้าง โดยการให้ธุรกิจอุตสาหกรรมกู้ยืมในระยะปานกลางและระยะยาวด้วย การใช้เครื่องจักรที่อุตสาหกรรมมีอยู่จะทะเบียนเป็นประกัน และจัดให้มีเงินทุนส่วนหนึ่งให้แก่เกษตรกรกู้ยืมในระยะปานกลาง และระยะยาวโดยให้เกษตรกรหาทรัพย์สินมาเป็นประกัน ในระยะเริ่มแรกนี้การให้กู้ยืมแก่ธุรกิจอุตสาหกรรมและการเกษตรกรรมควรมีหลักทรัพย์สินเป็นประกัน เพราะเจ้าหน้าที่ออมสินส่วนใหญ่ยังไม่มีความชำนาญและความชำนาญในการประเมินโครงการลงทุน ต่อเมื่อเจ้าหน้าที่ของธนาคารมีความชำนาญชำนาญในการประเมินโครงการมากขึ้น การให้กู้ยืมแก่ธุรกิจอุตสาหกรรมและเกษตรกรอาจลดหลักทรัพย์สินเป็นประกันลงบ้างหรือไม่ต้องมีหลักทรัพย์สินเป็นประกันเลย

อนึ่ง ธนาคารออมสินสามารถเพิ่มปริมาณเงินฝากได้อีก ถ้าหากธนาคารออมสินลดระเบียบขุมหมิมเล็ก ๆ น้อย ๆ ลงและเพิ่มการบริการให้สะดวกรวดเร็ว ในการนี้กระทำโดยควมการเปลี่ยนแปลงระเบียบการทำงานและปรับปรุงประสิทธิภาพการทำงานของเจ้าหน้าที่เชื่อว่าจากความเชื่อถ้อยที่ประชาชนมีต่อธนาคารออมสินอยู่แล้ว จะทำให้ประชาชนหันมาฝากเงินกับธนาคารออมสินมากขึ้น เพราะประชาชนส่วนมากที่ไม่นิยมฝากเงินกับธนาคารออมสินเพราะยุ่งยาก บริการไม่ดีซักซำ จึงสมควรที่ธนาคารออมสินควรหันมาปรับปรุงเพื่อสามารถแข่งขันกับธนาคารพาณิชย์ได้

ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร ในปัจจุบันธนาคารนี้มุ่งแต่ให้เงินกู้ระยะสั้นแก่เกษตรกรและสหกรณ์ ทั้งวงเงินที่ใหญ่มีเฉลี่ยต่อรายนั้นว่ายังต่ำมากคือ ประมาณ 4,000 บาทเท่านั้น ธนาคารจึงควรเปลี่ยนนโยบายหันมาเป็นสถาบันการเงินในตลาคทุนแทนการเป็นสถาบันการเงินในตลาคเงิน กล่าวคือ มุ่งให้เงินกู้ระยะปานกลางและระยะยาวและในวงเงินที่สูงขึ้นแก่เกษตรกรและสหกรณ์ สำหรับเกษตรกรควรให้เงินกู้เพื่อซื้อที่ดินเพิ่มเพื่อขยายการผลิต ซื้อเครื่องจักรทุนแรงช่วยการผลิต หรือปรับปรุงการชลประทานให้ดีขึ้น นอกเหนือจากการกู้ยืมไปซื้อเมล็ดพันธุ์ ปุ๋ย ยาฆ่าศัตรูพืชและอื่น ๆ ที่จำเป็น อันจะเป็นผลให้เกษตรกรสามารถเพิ่มการผลิตให้สูงขึ้น ขณะเดียวกันก็สามารถลดต้นทุนการผลิตลง ทางคานสหกรณ์ก็ควรให้ไปเพื่อขยายกิจการ กู้ไปเพื่อซื้อพืชผลของเกษตรกรเพื่อช่วยพยุงราคา หรือกู้ไปเพื่อซื้อเครื่องจักร เครื่องมือ เพื่อช่วยผลิตผลผลิตการเกษตรให้เป็นวัตถุดิบถึงสำเร็จก่อนนำออกสู่ตลาคเป็นคน

การใหญ่ของธนาคารเท่าที่ผ่านมาเป็นการช่วยเหลือเกษตรกรของชาติเฉพาะหน้าเท่านั้น มิได้มีการวางแผนช่วยเหลือในระยะยาวเพื่อเพิ่มผลการผลิต ควรที่ธนาคารจะหันมาทบทวนนโยบายที่วางไว้เดิมเสียใหม่เพื่อช่วยการพัฒนาการคานการเกษตรอย่างจริงจัง

บริษัท เงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย นโยบายของบริษัทเท่าที่เป็นมานับว่าคืออยู่แล้ว ซึ่งมีส่วนช่วยในการพัฒนาอุตสาหกรรมภายในประเทศอย่างมาก สิ่งที่บริษัทควรปรับปรุงก็คือ การจัดหาเงินทุนมาเพื่อให้แก่ธุรกิจอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น และเพื่อเป็นการ



ส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนอย่างแท้จริง บริษัท ควรกำหนดไว้ในเงื่อนไขการกู้ยืมว่า บริษัท  
ที่จะมากู้ยืมต้องจัดตั้งในรูปวิสาหกิจมหาชนเท่านั้น ซึ่งเป็นการส่งเสริมให้มีการเพิ่มปริมาณหลัก  
ทรัพย์ในตลาดทุน

สำนักงานธนกิจอุตสาหกรรมขนาดย่อม ควบเป็นหน่วยงานของรัฐบาล การปฏิบัติ  
งานจึงยังติดขัดด้วยระเบียบข้อบังคับต่าง ๆ ขณะเดียวกันเงินทุนก็ยังมีย้อยอย่างจำกัด คือ  
จากงบประมาณและเงินทุนที่ธนาคารกรุงไทยสมทบ จึงควรจัดการปรับปรุงแก้ไขให้สำนักงาน  
ธนกิจอุตสาหกรรมขนาดย่อมเป็นหน่วยงานอิสระ หรืออาจให้เป็นรัฐวิสาหกิจ ไม่ต้องขึ้นต่อกรม  
ส่งเสริมอุตสาหกรรม และจัดการแก้ไขข้อบังคับระเบียบต่าง ๆ ให้มีความคล่องตัวในทางปฏิบัติ  
นอกจากนี้ควรกำหนดให้สำนักงานสามารถระดมทุนจากแหล่งอื่น เช่นเดียวกับบริษัท เงินทุน  
อุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย เช่น คานการออกหุ้นกู้ หรือพันธบัตรหุ้นกู้ หรือจัดหาเงินกู้จาก  
ต่างประเทศเป็นต้น แนนอน จากการปรับปรุงดังกล่าวจะเป็นผลให้สำนักงาน มีความคล่อง  
ตัวในการดำเนินงาน สามารถขยายขอบเขตการดำเนินงานและเพิ่มเงินให้กู้ยืมได้สูงขึ้น ทำ  
ให้สำนักงานมีบทบาทในตลาดทุนได้สมบูรณ์ยิ่งขึ้น

บริษัทประกันชีวิตและบริษัทประกันวินาศภัย ดังที่กล่าวมาแล้วว่าการลงทุนของ  
บริษัทที่ดำเนินธุรกิจทั้ง 2 ประเภทนี้อยู่ภายใต้บังคับ กฎกระทรวง ฉบับที่ 5 (พ.ศ. 2511)  
ซึ่งออกตามความในพระราชบัญญัติประกันภัย 2510 ซึ่งกฎกระทรวงฉบับนี้จะต้องจัดการแก้ไข  
ปรับปรุงตามที่กล่าวไว้ในหัวข้อ III เรื่องกฎหมายภาษีและกฎกระทรวง ภายหลังจากการ  
ปรับปรุงแล้วธุรกิจประกันภัยทั้ง 2 ประเภทดังกล่าวย่อมสามารถลงทุนในหลักทรัพย์ตลาดทุน  
ในปัจจุบัน และสามารถให้กู้ยืมได้โดยมีกรรมกรรมประกันและทรัพย์สินอื่นเป็นประกันได้ยาวนาน  
กว่า 3 ปี การให้กู้ยืมนี้บริษัทประกันชีวิตและประกันวินาศภัยควรให้ธุรกิจอุตสาหกรรม  
กู้ยืมไปลงทุนในสินทรัพย์ประจำพวกเครื่องมือ เครื่องจักรมากกว่าที่จะให้กู้ยืมไปเป็นทุนหมุน  
เวียนเมื่อธุรกิจประกันภัยหันมาลงทุนตามหลักการดังกล่าวข้างต้นแล้ว ธุรกิจประกันภัยก็จะ  
ได้เป็นสถาบันการเงินในตลาดทุนอย่างสมบูรณ์

บริษัทธุรกิจการเงินและค่าหลักทรัพย์ ปัจจุบันธุรกิจการเงินเหล่านี้เกือบทั้งหมดทำหน้าที่ในฐานะสถาบันการเงินในตลาดเงิน คือจัดหาเงินทุนระยะสั้นและให้กู้ยืมเงินระยะสั้น เงินทุนส่วนใหญ่ได้จากการขายตั๋วสัญญาใช้เงิน ธุรกิจการเงินควรจะหันมาจัดหาเงินทุนระยะยาวจากสาธารณชนด้วยการออกหุ้นกู้ พันธบัตรหุ้นกู้ ตลอคจนหุ้นบริมสิทธิ์และหุ้นสามัญ เพื่อบริษัทจะสามารถเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวให้แก่ธุรกิจอุตสาหกรรม นอกจากนี้ธุรกิจการเงินควรจะหันมาส่งเสริมการค้าหลักทรัพย์ในตลาดทุนให้มากยิ่งขึ้น ด้วยการเป็นนายหน้าค้าหลักทรัพย์ ผู้ค้าหลักทรัพย์ นายหน้าประกัน (Underwriter) และนายหน้าประกันอันคับรอง (Sub-underwriter) การกระทำดังนี้จะช่วยให้ตลาดทุนพัฒนาได้รวดเร็วยิ่งขึ้น

กองทุนเลี้ยงชีพพนักงานลูกจ้าง บริษัทธุรกิจการเงินควรหันมาทำหน้าที่ช่วยจัดการเงินกองทุนเลี้ยงชีพพนักงานลูกจ้างโดยพยายามนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ตลาดทุนแทนการลงทุนในตลาดเงินอย่างปัจจุบัน

#### VI. การเพิ่มอุปสงค์และอุปทานในหลักทรัพย์

การเพิ่มอุปสงค์ของหลักทรัพย์ รัฐบาลสามารถส่งเสริมให้มีอุปสงค์ในหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นจากแหล่งต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

สาธารณชน โดยหลักการขั้นพื้นฐานแล้ว อุปสงค์ในหลักทรัพย์จะมาจากสาธารณชนในระบบเศรษฐกิจ หรือประเทศนั้น การที่สาธารณชนจะมีอุปสงค์ในหลักทรัพย์ตลาดทุนได้ เมื่อประเทศนั้นมีรายได้ประชาชาติและรายได้ต่อคนสูงพอ กล่าวคือแต่ละบุคคลจะมีรายได้ส่วนหนึ่งเป็นเงินออม ที่เหลือจากการอุปโภคบริโภค ซึ่งสามารถนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ตลาดทุนได้

ในประเทศไทยจากแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ 2 ฉบับตั้งแต่ปี 2504 - 2514 ที่ผ่านมามีรายได้ประชาชาติส่วนที่เพิ่มขึ้นอันเนื่องมาจากการพัฒนาเศรษฐกิจส่วนใหญ่น้อยที่เพิ่มขึ้นอย่างมากมาจากการนำเงินไปลงทุนในหลักทรัพย์ตลาดทุน เศรษฐกิจส่วนใหญ่ นอกจากลงทุนในธุรกิจของตนเองแล้ว หากมีเงินทุนเหลืออยู่มักจะนำไปลงทุนในที่อื่น เพชรพลอย หรือ

ฝากธนาคารพาณิชย์ เป็นต้น ดังนั้นรัฐบาลจึงน่าจะมียกเว้นภาษีให้พวกเศรษฐกิจหันมาลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งรัฐบาลควรทำควมการยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับเงินปันผลที่ได้รับ ปรับปรุงตลาดหุ้นให้มีประสิทธิภาพโดยให้มีสภาพคล่องมากขึ้น ตลอดจนวางมาตรการต่าง ๆ เพื่อปกป้องผู้ลงทุน นอกจากนี้รัฐควรมีการจัดเก็บภาษีจากการเก็งกำไรที่คืนให้สูงมากเพื่อให้ประชาชนลดการลงทุนที่ไม่เกิดผลผลิตทางเศรษฐกิจ (Non-economic productive outlets) นอกจากการกระทำดังกล่าวข้างต้นแล้ว รัฐอาจจัดให้มีการประชาสัมพันธ์ให้ผู้มีเงินลงทุนยอมเสียสละเพื่อเศรษฐกิจของประเทศ ด้วยการยอมลงทุนในโครงการลงทุนที่มีประโยชน์ต่อการพัฒนาประเทศ ซึ่งโครงการเหล่านี้จะมีผลตอบแทนต่ำในระยะแรกและสูงในระยะหลัง อันได้แก่พวกอุตสาหกรรมหลัก (Key industries) เป็นต้น

ปัจจุบันเป็นที่ทราบกันว่ารายได้ของคนในเขตเมืองหลวงสูงกว่าของคนในจังหวัดอื่นมากมาย ในระยะต่อไปรัฐจะต้องใช้มาตรการต่าง ๆ เช่นนโยบายการคลัง เพื่อให้รายได้ประชาชาติที่เพิ่มขึ้นจากการพัฒนาเศรษฐกิจได้กระจายไปยังเจ้าของปัจจัยการผลิตอย่างสม่ำเสมอ กล่าวคือพยายามทำให้รายได้ของแต่ละบุคคลอยู่ในระดับใกล้เคียงกัน การกระจายรายได้ตามหลักการณ์นี้ รัฐจะต้องพยายามเพิ่มรายได้ของคนให้สูงจนกระทั่งมีรายได้เหลือจากการอุปโภคบริโภคเก็บไว้เป็นเงินออมและสามารถนำไปลงทุนได้ และรัฐจะบรรลุดัชนีประสงค์ได้ด้วยการเพิ่มรายได้ประชาชาติให้สูง ขณะเดียวกันก็ต้องลดอัตราการเกิดให้อยู่ในระดับต่ำ และส่งเสริมให้ประชาชนพยายามประหยัดเพื่อความอยู่กินดีในอนาคต เมื่อรัฐกระทำได้สำเร็จนั้นย่อมหมายความว่า ประชาชนส่วนใหญ่ของประเทศมีเงินออมสามารถนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ อุปสงค์ส่วนที่ได้อาจจากสาธารณชนก็จะเพิ่มขึ้น ที่สุดผู้มีเงินออมย่อมจะมีส่วนช่วยพัฒนาความเจริญเติบโตของเศรษฐกิจของชาติ

กองทุนเลี้ยงชีพพนักงานลูกจ้าง การจัดตั้งกองทุนเลี้ยงชีพนั้นนับเป็นวิธีการอันหนึ่งในการรวบรวมเงินออมของชาติไ้รวดเร็วและมีประสิทธิภาพมาก จากรายงานของ Prof. Rozental เกี่ยวกับเงินกองทุนเลี้ยงชีพพนักงานลูกจ้างแสดงให้เห็นว่า เงินกองทุนนี้เพิ่มขึ้นกว่าปีละ 10% สถาบันการเงินในตลาดหุ้นจึงควรจัดให้มีเจ้าหน้าที่ผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญรับจัดการเงินกองทุนเลี้ยงชีพนี้ให้แก่องค์การธุรกิจ และรัฐวิสาหกิจโดยเฉพาะ



ทางคานารัฐบาลก็ควรจัดการส่งเสริมให้ธุรกิจเอกชน และรัฐวิสาหกิจ ทำการจัดตั้งกองทุนขึ้น  
เช่นคานากฎหมายก็ควรออกกฎหมายให้บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่มีลูกจ้างตั้งแต่ 5 คนขึ้นไป  
ไปจัดให้มีกองทุนเลี้ยงชีพ ส่วนทางคานาภาษีก้ต้องกำหนดให้บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล  
สามารถหักเงินที่จ่ายสมทบและจัดการไว้เป็นกองทุนสำรองเลี้ยงชีพเป็นรายจ่ายก่อนเสียภาษี  
เงินได้ของธุรกิจได้

ในประเทศไทย จากรายงานของ Prof. Rozental กองทุนเลี้ยงชีพบำนาญ  
บำนาญในปี 2509 มีอยู่ 1,409 ล้านบาท ในจำนวนนี้เป็นของข้าราชการเสีย 615 ล้านบาท  
หรือร้อยละ 44 เป็นของรัฐวิสาหกิจ 580 ล้านบาท และของเอกชนเสีย 214 ล้านบาท ซึ่ง  
เท่ากับร้อยละ 41 และร้อยละ 15 ตามลำดับ ส่วนที่เป็นเงินกองทุนของข้าราชการซึ่งรัฐ  
บาลหักสะสมไว้รัฐให้ดอกเบี้ยทบต้นอัตราร้อยละ 5 ต่อปี เงินกองทุนส่วนที่เป็นของรัฐวิสาห-  
กิจและเอกชนส่วนใหญ่จะนำไปลงทุนควยการฝากธนาคารพาณิชย์ และซื้อพันธบัตรรัฐบาล  
จะเห็นได้ว่าในสภาวะการผันแปรธุรกิจอย่างในปัจจุบันที่มีภาวะของเงินเพืออยู่ควย การลงทุน  
โดยมีผลตอบแทนคงที่นั้นจะเกิดผลเสียแก่ผู้ลงทุน ผู้ลงทุนควรหันไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นทุน  
(Equity Securities) เพื่อให้มีผลตอบแทนสูงขึ้นตามภาวะของเงินเพือ ดังนั้นการจัด  
ตั้งสถาบันการเงินหรือสถาบันการเงินที่มีอยู่แล้วจะจัดตั้งแผนกจัดการกองทุนเลี้ยงชีพและนำไป  
ลงทุนในหลักทรัพย์ ตลาดหุ้นจึงควรได้รับการส่งเสริมอย่างยิ่ง

กองทุนเลี้ยงชีพพนักงานลูกจ้างนั้นนับว่ามีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการพัฒนาตลาดหุ้น  
เพราะกองทุนนี้จะมีอุปสงค์ต่อหลักทรัพย์ของตลาดหุ้นในอนาคต เพราะจากตัวเลขของ  
Prof. Rozental ในปี 2509 แมวว่าจะต่ำกว่าความเป็นจริงไปบ้างก็ตาม เงินกองทุน  
ส่วนที่เป็นของเอกชนมีอยู่ 214 ล้านบาท ซึ่งเท่ากับมูลค่าของหุ้นที่ซื้อขายผ่าน Bangkok  
Stock Exchange ในปี 2511 และในอนาคต กองทุนเลี้ยงชีพในส่วนของเอกชนจะคง  
เพิ่มขึ้นอย่างแน่นอน รัฐบาลจึงควรมีบทบาทส่งเสริมให้เงินทุนส่วนนี้มาช่วยการพัฒนาตลาดหุ้น

ธนาคารพาณิชย์ พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ 2505 มาตรา 12 ระบุไว้ว่า  
"ห้ามมิให้ธนาคารพาณิชย์ กระทบการคังต่อไปนี้ (6) ชื่อหรือมีหุ้นหรือหุ้นกู้ในบริษัทจำกัดใดเป็น  
จำนวนเกินร้อยละ 20 ของเงินทุนในบริษัทจำกัดนั้น" นั้นยอมหมายความว่า ธนาคารสามารถ

ลงทุนในหุ้นหรือหุ้นกู้ของบริษัทใดก็ได้ แต่มีให้ถือหุ้นในบริษัทใดก็ตามเกินกว่า 20% ของเงินทุน  
ในบริษัทนั้น

ธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบันการเงินที่ระดมเงินทุนจากประชาชนได้มากที่สุด และเป็นสถาบันการเงินที่ใหญ่ที่สุด ในปี 2514 มีเงินฝากทั้งสิ้นถึง 28,968.3 ล้านบาท และมี  
สินทรัพย์รวม 48,823.8 ล้านบาท แต่ลงทุนในหลักทรัพย์เพียง 460 ล้านบาทเท่านั้น ในขณะที่  
เกี่ยวกับธนาคารใหญ่เพื่อธุรกิจที่ดิน ขายส่งขายปลีกและกู้ส่วนบุคคลรวมกันถึง 4,788 ล้านบาท  
ธนาคารจึงน่าจะหันมาจับตลาดช่วยมีส่วนในการพัฒนาตลาดทุน โดยอาจกำหนดไว้ว่าจะลงทุน  
ในหุ้นของบริษัทไว้เท่ากับ 5 - 10% ของสินทรัพย์รวม หากธนาคารหันมาเน้นนโยบายเช่นว่านี้  
ไม่ต้องสงสัยเลยว่าอุปสงค์ในหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นอย่างมหาศาล ตัวอย่างเช่น ถ้าในปี 2514  
ธนาคารลงทุนในหุ้นของบริษัทเท่ากับ 5% ของสินทรัพย์รวมจะมีเงินทุนอยู่ถึง 2,441 ล้านบาท  
ซึ่งเงินทุนจำนวนนี้มากกว่าปริมาณซื้อขายหุ้นสูงสุดในตลาดหุ้นกรุงเทพฯ ในปี 2512 ถึง 10  
เท่าตัว อนึ่งการเพิ่มการลงทุนในหลักทรัพย์นี้ ธนาคารกระทำได้โดยการลดการให้ยืมค่าน  
ธุรกิจที่ดิน ขายปลีกขายส่งและกู้ส่วนบุคคล เพราะการให้ยืมเหล่านี้มีประโยชน์ต่อเศรษฐกิจ  
น้อยมาก

ส่วนปัญหาด้านการจัดการลงทุนในหลักทรัพย์ไม่อาจจะเกิดขึ้น เพราะในขณะนี้ธุรกิจ  
การเงินและค่าหลักทรัพย์ส่วนใหญ่จะมีธนาคาร เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ ธนาคารสามารถให้บริษัท  
ธุรกิจการเงินและค่าหลักทรัพย์ที่ธนาคารถือหุ้นช่วยจัดการลงทุนให้ เพราะฉะนั้นจึงถึงเวลา  
ที่ธนาคารพาณิชย์ควรจะหันมาช่วยมีบทบาทอย่างแท้จริงต่อสังคมแทนการรวมกลุ่มผูกขาดการ  
ธนาคารเพื่อเอาเปรียบสังคม

บริษัทประกันชีวิต นับได้ว่าเป็นสถาบันการเงินที่ระดมเงินทุนจากสาธารณชนได้  
รองจากธนาคารพาณิชย์และธนาคารออมสิน ในปี 2514 บริษัทประกันชีวิตมีสินทรัพย์รวม  
ทั้งสิ้นราว 1,069 ล้านบาท แต่ลงทุนในหลักทรัพย์เพียง 91 ล้านบาทเท่านั้น ขณะเดียวกัน  
มีการให้ยืมถึง 513.5 ล้านบาท สาเหตุที่มีการลงทุนในหลักทรัพย์น้อยอาจมีเหตุใหญ่มาจาก  
ข้อกำหนดของกฎกระทรวงฉบับที่ 5 (พ.ศ. 2511) ซึ่งออกตามความในพระราชบัญญัติประกัน  
ภัย พ.ศ. 2510 ฉะนั้นหากมีการแก้ไขกฎกระทรวงฉบับนี้ให้ส่งเสริมการลงทุนในหลักทรัพย์

ของตลาดหุ้นแล้ว เชื่อว่าอุปสงค์ในหลักทรัพย์จำนวนมาก จะมาจากบริษัทประกันชีวิตและจากการคาดคะเนของ Pro. Rozental ประมาณว่าหลังจากปีที่เขาทำวิจัย (2508) ไป 10 ปี บริษัทประกันชีวิตสามารถระดมเงินทุนไปลงทุนในตลาดหุ้นได้ปีละประมาณ 100-200 ล้านบาท แต่เขื่อนเชื่อว่าจะเป็นเช่นนั้นต่อเมื่อบริษัทประกันชีวิตได้สร้างความศรัทธาในหมู่ประชาชนให้เพิ่มขึ้น เพราะประชาชนส่วนใหญ่ไม่ค่อยเชื่อถือในความซื่อสัตย์ของบริษัทประกันชีวิต<sup>5</sup> ส่วนบริษัทประกันวินาศภัยก็เช่นเดียวกัน การลงทุนถูกกำหนดด้วยกฎกระทรวงฉบับเดียวกัน การแก้ไขกฎหมายจะช่วยให้บริษัทประกันวินาศภัยมีความคล่องตัวในการลงทุนในหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น อันเป็นอีกทางหนึ่งในการเพิ่มอุปสงค์ของหลักทรัพย์

สถาบันกองทุนรวม (Mutual Fund) ในขณะนี้แม้ประเทศไทยจะไม่มีกฎหมายว่าด้วยกองทุนรวม แต่มีดำเนินการอยู่หนึ่งกองทุน คือ Thai Investment Fund (TIF) การระดมทุนของสถาบันกองทุนรวมกระทำด้วยการขาย "หน่วยลงทุน" (Investment Unit) แก่สาธารณชน และนำเงินทุนที่ระดมได้ไปลงทุนในหลักทรัพย์ตลาดหุ้น ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์จะนำไปจ่ายเป็นผลตอบแทนแก่หน่วยลงทุนอีกทอดหนึ่ง ในปี 2512 TIF ลงทุนในหุ้นที่เสนอขายในตลาดหุ้นกรุงเทพฯ ประมาณ 13 ล้านบาท รัฐบาลควรส่งเสริมให้มีการจัดตั้งธุรกิจกองทุนรวมให้มากขึ้น เพราะธุรกิจประเภทนี้จะช่วยรวบรวมเงินทุนจากประชาชนที่ไม่มีความรู้ด้านการลงทุนในหลักทรัพย์ ไปลงทุนในหลักทรัพย์ นับได้ว่าเป็นสถาบันการเงินที่ช่วยอุปสงค์ในหลักทรัพย์โดยตรง

ผู้ค้าหลักทรัพย์ (Security dealers) ปัจจุบันนี้ได้แก่บริษัทเงินทุนและค้าหลักทรัพย์ ผู้ค้าหลักทรัพย์จะช่วยให้เกิดอุปสงค์ในหลักทรัพย์ กล่าวคือ ผู้ค้าหลักทรัพย์จะซื้อหลักทรัพย์ที่มีคุณภาพดีมาขายต่ออีกทีหนึ่ง ผู้ค้าหลักทรัพย์อาจเป็นผู้มีบทบาทอย่างมากในการส่งเสริมการลงทุนในหลักทรัพย์ของประชาชน โดยพยายามแนะนำและให้ความรู้แก่ประชาชนว่าหลักทรัพย์ใดควรลงทุนและอันใดไม่ควรลงทุน และควรชักจูงให้ประชาชนซื้อขายหุ้นเพื่อให้เกิด

<sup>5</sup> ประเสริฐ โนมจันทร์ และ ดร.ทองโรจน์ อ่อนจันทร์, รายงานผลการศึกษาและวิจัย "การประกันชีวิตในชนบท" จังหวัดเชียงใหม่, พ.ศ. 2515.



กำไรส่วนทุน (Capital gain) มีใช้เพื่อให้เกิดรายได้ในรูปเงินปันผลหรือดอกเบี้ย และ  
ในขณะนี้สถาบันผู้ค้าหลักทรัพย์ที่สำคัญ ๆ ได้แก่ BFIT, TISSO และ Nomura International Securities เป็นต้น

สถาบันที่ไม่หากำไร ได้แก่ สมาคม มูลนิธิ วัด โรงพยาบาล สถาบันเหล่านี้ส่วน  
มากมีเงินกองทุนอยู่เพื่อเก็บดอกผลไปจ่ายในสถาบัน ในปัจจุบันเงินกองทุนเหล่านี้เกือบทั้งหมด  
จะฝากไว้กับธนาคารพาณิชย์และซื้อพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งในสถานะเศรษฐกิจอย่างในปัจจุบัน  
อัตราดอกเบี้ยที่เงินกองทุนเหล่านี้ได้รับยังต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินเพื่อ จึงควรจะมีสถาบัน  
การเงินเช่น กองทุนรวมคอยแนะนำหรือชักจูงให้กองทุนของสถาบันที่ไม่หากำไร เหล่านี้หันไป  
ลงทุนในหลักทรัพย์ตลาดทุน โดยสถาบันเหล่านี้อาจมอบให้สถาบันการเงินและค้าหลักทรัพย์  
ช่วยจัดการลงทุนให้ หรือซื้อหน่วยลงทุนของกองทุนรวมก็ได้ แผนอนวิธีการนี้ย่อมจะเพิ่มอุปสงค์  
ของหลักทรัพย์ในตลาดทุน

บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย นอกจากบริษัทจะให้เงินกู้ระยะปาน  
กลางและระยะยาวแก่ธุรกิจอุตสาหกรรมแล้ว ในระยะต่อไปบริษัทอาจจะหันมาลงทุนในหลัก  
ทรัพย์ของตลาดทุนแทนการให้ธุรกิจอุตสาหกรรมแต่ละแห่งกู้ บริษัทย่อมสามารถมีส่วนช่วย  
เหลือแก่ธุรกิจต่าง ๆ ได้อย่างทั่วถึงด้วยการลงทุนในหลักทรัพย์ นับได้ว่าเป็นการเพิ่มอุปสงค์  
ในหลักทรัพย์ในอนาคต

เงินลงทุนจากต่างประเทศ เมื่อได้มีการพัฒนาตลาดทุนจนมีการตั้งตลาดทุนที่มีประ  
สิทธิภาพแล้ว รัฐบาลควรอนุญาตให้เงินทุนจากต่างประเทศมาลงทุนในหลักทรัพย์ได้ เงินลง  
ทุนนี้อาจมาในรูปเอกชน หรือสถาบันการเงินก็ได้ ตัวอย่างเช่น ตลาดทุนในญี่ปุ่น ฮองกง  
มาเลเซีย เป็นต้น รัฐบาลของประเทศเหล่านี้อนุญาตให้เงินทุนจากต่างประเทศเข้าไปลงทุน  
ได้อย่างเสรี อนึ่ง เพื่อเป็นการส่งเสริมการลงทุนจากต่างประเทศ รัฐบาลควรยกเว้นการ  
เก็บภาษีจากเงินปันผล เงินกำไรที่ส่งออกไปตลอดจนให้ความสะดวกในการโอนเงิน เชื่อแน  
ว่าเงินลงทุนจากต่างประเทศจะเป็นทางหนึ่งที่จะช่วยเพิ่มอุปสงค์ในหลักทรัพย์ของตลาดทุนอย่าง  
มาก

อุปทานในหลักทรัพย์ อุปสรรคของการพัฒนาตลาดทุนประการหนึ่งก็คือ การขาดแคลนหลักทรัพย์คุณภาพดีที่จะซื้อขายกันในตลาดหุ้น และจากการสัมภาษณ์กลุ่มบุคคลที่มีรายได้อยู่ในระดับสูงของ Prof. Robbins ได้ผลออกมาว่า กลุ่มบุคคลเหล่านั้นจะสนใจการลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น ถ้าหากมีหลักทรัพย์คุณภาพดีจำนวนมากให้เลือกและตลาดหุ้นมีสภาพคล่องดีขึ้น เพื่อชดเชยอุปสรรคดังกล่าว รัฐบาลควรหาทางเพิ่มอุปทานของหลักทรัพย์ และการเพิ่มอุปทานของหลักทรัพย์อาจกระทำได้จากแหล่งต่อไปนี้

ธุรกิจอุตสาหกรรมหลัก (Key Industries) อุตสาหกรรมหลักได้แก่ อุตสาหกรรมน้ำมันป่าดัม อุตสาหกรรมเหมืองแร่ อุตสาหกรรมเหล็กกล้า อุตสาหกรรมใยสังเคราะห์ และ Petro-chemical industry เป็นต้น รัฐบาลควรมีบทบาทส่งเสริมให้มีการจัดตั้งอุตสาหกรรมหลักเหล่านี้ เพราะเป็นอุตสาหกรรมพื้นฐานแก่อุตสาหกรรมอื่นอันจำเป็นต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ การจัดตั้งอุตสาหกรรมหลักแต่ละอย่างต้องอาศัยเงินทุนหลายพันล้านบาท รัฐบาลจึงควรกำหนดให้มีการจัดตั้งในรูปแบบวิสาหกิจ โดยร่วมทุนกับต่างประเทศ การที่ควรร่วมทุนกับต่างประเทศก็เพราะคนไทยยังไม่มีความรู้ความสามารถในการผลิตและจัดการอุตสาหกรรมหลัก ส่วนเงินทุนที่เป็นของคนไทยก็นำออกขายในตลาดหุ้น อนึ่ง ลักษณะของอุตสาหกรรมหลักอย่างหนึ่งก็คือ จะมีผลตอบแทนต่ำในระยะแรกและสูงในระยะหลัง จึงควรได้มีการชี้แจงให้มูลลงทุนที่ไม่มีความรู้ใครทราบถึงคุณลักษณะประการนี้ด้วย อย่างไรก็ตามก็ลักษณะเช่นนี้อาจไม่เกิดแก่อุตสาหกรรมหลักในไทยก็ได้ เพราะอุตสาหกรรมที่จัดตั้งในไทยส่วนใหญ่มีกำไรอยู่ในระดับสูง

รัฐวิสาหกิจ จากแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 ได้ระบุไว้ว่า "รัฐจะไม่ประกอบกิจการอุตสาหกรรมขึ้นใหม่ ในรูปรัฐวิสาหกิจ ซึ่งจะเป็นการแข่งขันกับเอกชน เว้นแต่กิจการอันเกี่ยวกับสาธารณูปโภค สวัสดิภาพของประชาชนหรือเพื่อความมั่นคงของประเทศเท่านั้น สำหรับอุตสาหกรรมที่รัฐดำเนินการอยู่ ในขณะนี้จะได้วางหลักเกณฑ์พิจารณาให้เป็นที่แน่นอนว่าจะคงรักษาไว้หรือจำหน่ายโอนให้เอกชนรับไปดำเนินการต่อไป โดยพิจารณาตามความเหมาะสมเป็นราย ๆ ไป " จากนโยบายนี้แสดงว่ารัฐมีความประสงค์จะโอนรัฐวิสาหกิจที่เป็นอุตสาหกรรมให้แก่เอกชนไปดำเนินการ ในปี 2510 มีรัฐวิสาหกิจอยู่ถึง

108 แห่ง มีทุนดำเนินงานทั้งหมดประมาณ 9,000 ล้านบาท ทั้งนี้ไม่รวมกิจการธนาคารที่รัฐมีหุ้นอยู่ การที่มีรัฐวิสาหกิจอยู่มากมายเช่นนี้เป็นภาระแก่รัฐบาลอย่างมาก ก็จึงเห็นได้จากในแผนพัฒนาเศรษฐกิจฉบับที่ 2 ได้กำหนดงบพัฒนารัฐวิสาหกิจถึง 9,800 ล้านบาทเท่ากับร้อยละ 17 ของงบพัฒนาประเทศ และในงบพัฒนารัฐวิสาหกิจนี้ร้อยละ 40 มาจากรายได้ของรัฐวิสาหกิจเอง ส่วนอีกร้อยละ 60 มาจากงบประมาณของรัฐบาล เหตุที่ต้องใช้เงินทุนจำนวนมากศาลพัฒนารัฐวิสาหกิจก็เพราะรัฐบาลมักจะให้ข้าราชการที่เป็นพรรคพวกหรือประจบสอพลอเข้าไปดำรงตำแหน่งบริหารในรัฐวิสาหกิจ เป็นผลให้รัฐวิสาหกิจส่วนใหญ่ประสบการขาดทุนตลอดมา เพราะการบริหารที่ขาดประสิทธิภาพ ทั้งนี้เพื่อเป็นการสนองนโยบายของรัฐบาลที่จะให้เอกชนดำเนินธุรกิจอุตสาหกรรม และเป็นการลดภาระรัฐบาลค่านงงบประมาณพัฒนารัฐวิสาหกิจทั้งยังเป็น การเพิ่มอุปทานของหลักทรัพย์ในตลาดทุน ตามแผนการพัฒนาคลาทุนควรที่รัฐบาลจะได้จัดการนำหุ้นของรัฐวิสาหกิจที่ดำเนินการค้าอุตสาหกรรม ซึ่งมีกำไรออกขายแก่สาธารณชน ส่วนอุตสาหกรรมที่ยังดำเนินการขาดทุนอยู่ รัฐก็ควรจัดการปรับปรุงแก้ไขให้มีกำไรและนำหุ้นออกขายแก่สาธารณะเพื่อให้เอกชนดำเนินงานต่อไป ผลพลอยได้จากการขายหุ้นของรัฐวิสาหกิจให้แก่สาธารณชนจะทำให้รัฐบาลมีเงินทุนจากการขายหุ้นของรัฐวิสาหกิจและประหยัดงบประมาณแผ่นดิน ซึ่งสามารถนำไปพัฒนาอื่นที่สำคัญกว่า เช่น การพัฒนาบ้านเกษตรกรและสหกรณ์ เป็นต้น

ธุรกิจที่ได้รับส่งเสริมจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน ธุรกิจที่ได้รับส่งเสริมตั้งแต่ปี 2503 - 2514 มีทั้งสิ้น 554 ราย เป็นเงินทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น 7,023.6 ล้านบาท เฉลี่ยแล้วมีเงินทุนรายละประมาณ 12.7 ล้านบาท เฉพาะในปี 2514 มีธุรกิจได้รับส่งเสริม 56 ราย โดยมีทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น 470.25 ล้านบาท คิดโดยเฉลี่ยรายละประมาณ 8.5 ล้านบาท เนื่องจากธุรกิจที่ได้รับส่งเสริมส่วนใหญ่มีลักษณะผูกขาดหรือกึ่งผูกขาดและยังได้รับสิทธิพิเศษต่าง ๆ อีกมาก

เพื่อเป็นการเพิ่มอุปทานของหลักทรัพย์ตลาดทุนอีกทางหนึ่ง คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนควรกำหนดให้ธุรกิจที่ได้รับส่งเสริมต้องจดทะเบียนเป็น บริษัทมหาชน และนำหุ้นจำนวนหนึ่งออกขายในตลาดหุ้น ขณะเดียวกันคณะกรรมการควรกำหนดให้ธุรกิจที่ได้รับส่งเสริม



และจัดตั้งเป็นบริษัทมหาชนได้รับผลประโยชน์เพิ่มขึ้น เช่นอาจให้ยกเว้นภาษีเงินได้จาก 5 ปี เป็น 10 ปี เป็นต้น ทางคานผู้ลงทุนก็มีความต้องการลงทุนในหุ้นของธุรกิจที่ได้รับส่งเสริม เพราะนอกจากธุรกิจมีแนวโน้มในการหากำไรดีแล้ว ธุรกิจที่ได้รับส่งเสริมส่วนใหญ่ยังมีฝ่ายจัดการ/

ธนาคารพาณิชย์ ปัจจุบันธนาคารพาณิชย์นับว่ามีบทบาทสำคัญยิ่งต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ แต่เป็นที่ทราบกันว่าธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่ง จัดตั้งในรูปบริษัทครอบครัวผู้ถือหุ้นน้อย ธนาคารพาณิชย์จึงอยู่ภายใต้การควบคุมของกลุ่มนายทุนเพียงกลุ่มหนึ่งเท่านั้น และธนาคารพาณิชย์ยังมีแนวโน้มที่จะรวมกันเป็นกลุ่ม โดยมีสมาคมธนาคารไทยเป็นศูนย์กลางประสานงาน เพื่อเสริมสร้างอำนาจทางการเงินให้มั่นคง และในขั้นต่อไปกิจการอุตสาหกรรมกับธนาคารจะรวมตัวกันเพื่อพอกพูนเงินทุน ซึ่งในที่สุดจะนำไปสู่ระบบผูกขาดอำนาจทางการเงิน นับเป็นอันตรายต่อสังคมที่อำนาจเศรษฐกิจอยู่ในมือกลุ่มนายทุนเพียงกลุ่มหนึ่งเท่านั้น

เพื่อเป็นการกระจายกำลังอำนาจทางเศรษฐกิจของกลุ่มนายทุนไปยังสาธารณชน และเป็นการเพิ่มอุปทานของหลักทรัพย์ จึงควรกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ต้องจัดตั้งเป็นบริษัทมหาชนและนำหุ้นของตนออกขายในตลาดหุ้นแก่สาธารณชน ซึ่งเชื่อว่าวิธีการดังกล่าวจะเป็นทางหนึ่งที่ผ่อนคลายกำลังอำนาจทางเศรษฐกิจของกลุ่มนายทุนไปให้แก่สาธารณชน

ธุรกิจที่จัดตั้งขึ้นใหม่ แม้ว่าจะเป็นการยากที่ธุรกิจจัดตั้งขึ้นใหม่ในรูปบริษัทมหาชน จะสามารถระดมทุนจากตลาดหุ้นในระยะเริ่มแรก แต่ก็อาจจะจัดทำได้หากธุรกิจการเงินและค่าหลักทรัพย์เห็นว่าบริษัทที่จัดตั้งขึ้นใหม่มีแนวโน้มดี โดยอาจเข้าร่วมประกันการขายหุ้นให้แก่บริษัทหรือทำหน้าที่เป็นลูกค้าหลักทรัพย์ ซึ่งก็เป็นอีกแนวทางหนึ่งที่จะช่วยให้หุ้นของธุรกิจที่จัดตั้งขึ้นใหม่สามารถขายได้ในตลาดหุ้น และเป็นการเพิ่มปริมาณหลักทรัพย์ในตลาดหุ้นด้วย

กำหนดลักษณะธุรกิจที่ต้องจัดตั้งในรูปบริษัทมหาชน รัฐควรออกกฎหมายบริษัทมหาชน และกำหนดให้ธุรกิจที่มีกำไรดี และมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของชาติ จะจัดตั้งได้ก็แต่ในรูปบริษัทมหาชนเท่านั้น ทั้งนี้ให้ครอบคลุมไปถึงบริษัทที่มีอยู่เดิมและบริษัทที่จัดตั้งขึ้นใหม่ต้องจัดตั้งในรูปบริษัทมหาชน ลักษณะของธุรกิจที่ควรจัดตั้งในรูปบริษัทมหาชนได้แก่ การธนาคารพาณิชย์ ธุรกิจเงินทุนและคานหลักทรัพย์ การประกันภัยและประกันชีวิต ธุรกิจโรงแรม (ชั้น 1 )

ธุรกิจนำอัครคม การต้มกลั่นสุราและเบียร์ การทอผ้า ผลิตปูนซีเมนต์ การผลิตกระดาษ การผลิตอุปกรณ์ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ การผลิตยา ผลิตไนลอน และอุตสาหกรรมหลักอื่น ๆ เป็นต้น การกำหนดเช่นนี้จะทำให้มีปริมาณหุ้นซื้อขายในตลาดหุ้นเพิ่มขึ้น และยังเป็นวิธีการหนึ่งของการกระจายรายได้ประชาชาติให้สม่ำเสมอขึ้นด้วย โดยเฉพาะภาวะเศรษฐกิจเงินเฟ้ออย่างในปัจจุบัน ธุรกิจจะได้ประโยชน์มากที่สุด ถ้าไรที่ธุรกิจได้รับแทนที่จะตกไปเป็นของกลุ่มนายทุนเพียงกลุ่มเดียว ก็จะกลับตกไปเป็นของสาธารณชนที่เป็นผู้ถือหุ้นของธุรกิจเหล่านั้น

ส่งเสริมให้ธุรกิจเพิ่มทุนโดยการขายหุ้น การเพิ่มอุปทานของหลักทรัพย์อีกวิธีหนึ่ง อาจกระทำโดยควบคู่การส่งเสริมให้ธุรกิจที่มีชื่อเสียงดี เช่น บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย บริษัทปูนซีเมนต์ชลประทาน บริษัทบุญรอดบริวเวอรี่ ธนาคารพาณิชย์ เป็นต้น เมื่อต้องการเพิ่มทุนก็ให้กระทำโดยการขายหุ้นแก่สาธารณชน การขายหุ้นอาจกระทำโดยควบคู่การขายหุ้นหรือขายหุ้นกู้หรือพันธบัตรหุ้นกู้ก็ได้

จากแนวทางต่าง ๆ ดังกล่าวข้างต้น จะเป็นการเพิ่มอุปทานของหลักทรัพย์ในตลาดหุ้น แต่การปฏิบัติย่อมไม่เป็นการง่ายนัก ควบคู่กันจะต้องพบกับปัญหาความอิทธิพลของกลุ่มนายทุนอย่างมาก รัฐก็ต้องยึดมั่นในหลักการ เพื่อประโยชน์ของสังคมส่วนใหญ่ โดยการพยายามออกมาในรูปกฎหมายมหาชนและให้มีผลบังคับอย่างจริงจัง

### VII. การพัฒนาตลาดหุ้น

การที่ตลาดหุ้นจะทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์อย่างสมบูรณ์และมีประสิทธิภาพ จะต้องมีการพัฒนาตลาดหุ้นให้มีสภาพคล่อง (Liquidity) กล่าวคือ หน้าที่ของมาเมื่อต้องการขายจะขายได้ทันที โดยไม่ถูกกดราคา ราคาหุ้นขึ้นลงอย่างมีระเบียบ (Orderliness) นั่นก็คือราคาหุ้นขึ้นลงจะถูกกำหนดด้วยอุปสงค์และอุปทาน และประการสุดท้ายคือในตลาดหุ้นจะมีความยุติธรรม (Fairness) โดยผู้เกี่ยวข้องอยู่ในตลาดหุ้น และผู้ลงทุนที่อยู่ภายนอกตลาดหุ้นจะรู้ถึงความเป็นไปของหุ้นที่แต่ละธุรกิจเสนอขายอยู่เท่า ๆ กัน ทั้งนี้คงให้ผลลงทุนมีความมั่นใจว่าเขาได้รับการปฏิบัติที่ยุติธรรมเมื่อติดต่อกับสมาชิก (Member) ของตลาดหุ้น

สิ่งสำคัญที่ควรระลึกไว้อีกประการหนึ่งก็คือ จะต้องพัฒนาตลาดหุ้นให้เป็นศูนย์กลาง  
ของตลาดหลักทรัพย์ทั่วประเทศ กล่าวอีกนัยหนึ่งต้องพยายามพัฒนาให้เป็นตลาดหุ้นระดับ  
ชาตินั่นเอง วิธีการจะให้ตลาดหุ้นดำเนินงานไปอย่างมีประสิทธิภาพก็คือ ให้ตลาดหุ้นมีกฎเกณฑ์  
ควบคุมกันเอง (Self-regulation) ซึ่งวิธีการนี้ตลาดหุ้นนิวยอร์กใช้อยู่ และการดำเนินงาน  
เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ<sup>6</sup>

ลักษณะองค์การของตลาดหุ้น Bangkok Stock Exchange (BSE) จัดตั้งในรูป  
ของบริษัทจำกัด ทำให้ตลาดหุ้นต้องอยู่ภายใต้บังคับของ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์เหมือน  
ดังเช่นบริษัททั่วไป ตลาดหุ้นไม่มีความคล่องตัวในการดำเนินงาน ในข้อเสนอของผู้เขียน  
มีความเห็นว่าควรมีการจัดตั้งตลาดหุ้นขึ้นมาใหม่ แทนการปรับปรุง เพราะถ้าหากไปปรับปรุง  
จะกลายเป็นการแทรกแซงกิจการและสิทธิส่วนบุคคลของผู้ถือหุ้นเดิม

รัฐบาลผ่านคณะกรรมการโครงการพัฒนาตลาดหุ้น ควรมีบทบาทช่วยในการจัดตั้ง  
ตลาดหุ้นด้วย การจัดตั้งตลาดหุ้นควรมีการร่างกฎหมายสำหรับการจัดตั้งตลาดหุ้นโดยเฉพาะเป็น  
พระราชบัญญัติการจัดตั้งตลาดหุ้น กำหนดให้ตลาดหุ้นมีลักษณะเป็นหน่วยงานอิสระของเอกชน  
เพื่อให้เกิดความคล่องตัวในการดำเนินงาน บรรลุเป้าหมายในฐานะเป็นแหล่งระดมทุนของ  
ตลาดหุ้น

วัตถุประสงค์ การจัดตั้งตลาดหุ้นจะต้องพยายามทำให้ตลาดหุ้นเป็นศูนย์กลางการ  
ระดมทุนของชาติอย่างมีประสิทธิภาพ และพยายามรักษามาตรฐานความเชื่อถือทางการค้า  
ให้มีระดับสูงและความเป็นอันหนึ่งอันเดียวกันของสมาชิกตลาดหุ้น ตลอดจนการส่งเสริมและ  
กระตุ้นให้การค้าเงินธุรกิจการค้าตั้งอยู่บนหลักของความยุติธรรม

คณะกรรมการบริหาร หมายถึงคณะกรรมการควบคุมการดำเนินงานของตลาดหุ้น  
มีลักษณะคล้ายกับคณะกรรมการบริหารของบริษัท คณะกรรมการของตลาดหุ้นนี้ควรเลือกตั้งจาก

---

<sup>6</sup> Sidney M. Robbins, "A Capital Market in Thailand", A Report  
to The Bank of Thailand (Bangkok : December 1970), p.253.



สถาบันฝ่ายต่าง ๆ ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับในตลาดหุ้น เช่น สมาชิกของตลาดหุ้น นายหน้า ผู้ค้าหลักทรัพย์ บริษัทที่ขึ้นทะเบียนกับตลาดหุ้น ผู้แทนจากสมาคมหอการค้าไทย และผู้มีชื่อเสียงในสังคมที่จะเป็นผู้คอยปกป้องผลประโยชน์ของส่วนรวม

การเลือกตั้งให้สมาชิกตลาดหุ้นเป็นผู้เลือกตัวแทนจากฝ่ายต่าง ๆ ทุกฝ่ายประกอบกันเป็นคณะกรรมการควบคุมการดำเนินงานของตลาดหุ้น ส่วนรัฐบาลก็ควรจัดตั้งตัวแทนของรัฐบาลเข้าไปเป็นกรรมการโดยตำแหน่ง ทำหน้าที่เป็นผู้คอยประสานงานระหว่างตลาดหุ้นกับรัฐบาล กรรมการที่รัฐบาลจัดตั้งเป็นตัวแทนควรมีเพียงคนเดียว เหตุที่ต้องให้คณะกรรมการของตลาดหุ้นเป็นตัวแทนที่ไ้รับเลือกตั้งจากฝ่ายต่าง ๆ ก็เพื่อให้คณะกรรมการเป็นผู้คอยปกป้องผลประโยชน์ของส่วนรวม ( Public interest) มิใช่เพื่อผลประโยชน์ของกลุ่ม ( Group interest ) อย่าง BSE

อำนาจของคณะกรรมการ เมื่อต้องการให้คณะกรรมการบริหารเป็นผู้คอยควบคุมการดำเนินงานในตลาดหุ้นและคอยปกป้องผลประโยชน์ของส่วนรวม ก็ควรมีการกำหนดอำนาจของคณะกรรมการไว้ด้วย เพื่อให้การดำเนินงานของคณะกรรมการบรรลุเป้าหมายที่วางไว้ การรับผิดชอบของคณะกรรมการเป็นการรับผิดชอบการดำเนินงานทั้งหมดของตลาดหุ้น การกำหนดอำนาจของคณะกรรมการจึงควรกำหนดให้ครอบคลุมถึงทุก ๆ ส่วนของการดำเนินงานในตลาดหุ้น เช่น การกำหนดกฎระเบียบของตลาดหุ้น การกำหนดกฎระเบียบข้อบังคับว่าด้วยสมาชิกและการดำเนินธุรกิจของสมาชิก การลงโทษผู้ฝ่าฝืนกฎข้อบังคับของตลาดหุ้น ตรวจสอบการดำเนินธุรกิจและฐานะการเงินของสมาชิก ควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ คุณสมบัติของสมาชิก และวิธีการแก้ปัญหากรณีมีข้อขัดแย้งเกิดขึ้น เป็นต้น

กรรมการจัดการ เพื่อให้การดำเนินงานของตลาดหุ้นเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ คณะกรรมการบริหารควรแต่งตั้งกรรมการจัดการ (managing director) ขึ้นคนหนึ่ง กรรมการจัดการนี้เป็นตำแหน่งประจำ และให้กรรมการจัดการเลือกผู้ร่วมงานเข้ามาเองให้ครบจนสามารถดำเนินงานได้

ในระยะเริ่มแรกขณะที่ตลาดหุ้นยังมีการซื้อขายหุ้นไม่มาก กรรมการจัดการควรทำหน้าที่ต่าง ๆ อันจะเป็นการส่งเสริมการพัฒนาตลาดหุ้นให้เจริญเติบโต คือ :

- ก. ทำหน้าที่ประชาสัมพันธ์ ให้ตลาดหุ้นเป็นที่รู้จักของสาธารณชน นับเป็นหน้าที่หลัก
- ข. จัดการให้การดำเนินงานในตลาดหุ้นเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ โดยเฉพาะวิธีการดำเนินงานในตลาด (Exchange floor)
- ค. คอยติดตามให้สมาชิกแต่ละคนรายงานผลการซื้อขายหลักทรัพย์
- ง. จัดให้สมาชิกมีการพบปะสังสรรค์ เพื่อแลกเปลี่ยนข้อคิดเห็นกันและกัน
- จ. คอยให้คำแนะนำออกกฎข้อบังคับใหม่ เพื่อให้การดำเนินงานมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น
- ฉ. เป็นตัวกลางที่สำคัญติดต่อระหว่างรัฐบาลและตลาดหุ้น

สมาชิกตลาดหุ้น สมาชิกของตลาดหุ้นอาจแยกได้เป็น 2 ประเภทคือ

1. สมาชิกที่เป็นบุคคล
2. สมาชิกที่เป็นนิติบุคคล โดยการตั้งบุคคลเป็นตัวแทน

สมาชิกทั้ง 2 ประเภทนี้ที่ถือว่ามีความเสี่ยงและสามารถเข้าไปซื้อขายหุ้นในตลาด (Floor) การรับสมาชิกควรได้รับอนุมัติจากเสียงข้างมาก 2/3 ของกรรมการบริหาร นอกจากนั้นสมาชิกไม่ว่าเป็นบุคคล หรือนิติบุคคลต้องมีคุณสมบัติตามที่คณะกรรมการบริหารกำหนดไว้ เช่น อายุ สัญชาติ การศึกษา ประวัติ ประสบการณ์ ฐานะทางการเงิน และอาจต้องผ่านการทดสอบควย สำหรับสมาชิกที่เป็นนิติบุคคล หมายถึงคุณสมบัติของตัวแทนที่เป็นบุคคล และนิติบุคคลเอง

ในระยะแรกการจัดตั้ง ควรส่งเสริมสมาชิกพวกธุรกิจการเงินและค่าหลักทรัพย์ ซึ่งทำหน้าที่นายหน้าและมูลค่าหลักทรัพย์อยู่แล้วให้สมัครเข้าเป็นสมาชิกของตลาดหุ้น เพื่อจะได้ช่วยชักจูงให้สาธารณชนหันมาสนใจลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อเก็งกำไร ส่วนสมาชิกที่เป็นบุคคลก็ควรกำหนดให้สมาชิกแต่ละคนมีที่ทำการของตนเอง และควรรับเป็นสมาชิกเฉพาะผู้เกี่ยวข้องกับการค้าหุ้นที่แท้จริงเท่านั้น สมาชิกแต่ละคนจะต้องมีปริมาณการซื้อขายหุ้นอย่างต่ำตามที่ตลาดหุ้นกำหนด มิฉะนั้นจะถูกถอนสมาชิกภาพชั่วคราว การจะถอนเป็นระยะเวลาอันนานเท่าไรขึ้นอยู่กับข้อกำหนดของคณะกรรมการบริหาร

การเป็นสมาชิกไม่ว่าเป็นบุคคลหรือนิติบุคคลจะมีสิทธิสมัครเป็นสมาชิกได้เพียง 1 สมาชิกภาพและมีสิทธิออกเสียงได้เพียง 1 เสียง นอกจากนั้นควรห้ามโอนการเป็นสมาชิกภาพแก่บุคคลหรือนิติบุคคลอื่น ผู้ใดไม่ต้องการเป็นสมาชิกต้องขายความเป็นสมาชิกภาพคืนให้แก่ตลาดหุ้นเท่านั้น

การเงินของตลาดหุ้น ในระยะเริ่มดำเนินการ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านตลาดหุ้นคาดว่าจะอยู่ในระดับต่ำ คำนายหน้าที่จะได้รับจากรายได้ของการค้าหุ้นจึงมีปริมาณน้อยไม่เพียงพอจ่ายค่าโฆษณาต่าง ๆ อันเกิดจากการดำเนินงาน ตลาดหุ้นอาจมีรายได้จากแหล่งอื่นดังต่อไปนี้

1. จากค่ารับเข้าเป็นสมาชิกของตลาดหุ้นครั้งแรกทั้งบุคคลและนิติบุคคล
2. จากการเก็บค่าสมาชิกรายปี
3. จากบริษัทที่จดทะเบียนกับตลาดหุ้น (Listing fee) โดยเก็บค่าจดทะเบียนแรกเข้า และเก็บรายปี ด้วยกฎหมายกำหนดให้บริษัทมหาชนต้องขึ้นทะเบียนกับตลาดหุ้น
4. เก็บค่านายหน้าจากค่านายหน้าที่ได้รับจากการซื้อขายหุ้น
5. รายได้จากการออกวารสารเกี่ยวกับการลงทุน ขายให้แก่สมาชิก และผู้สนใจทั่วไป

กฎข้อบังคับของตลาดหุ้น คณะกรรมการบริหารจะเป็นผู้ออกกฎข้อบังคับและระเบียบของตลาดหุ้น การออกกฎข้อบังคับของคณะกรรมการควรมีการประชุมหารือและขอความคิดเห็นจากบุคคลต่าง ๆ ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องกับตลาดหุ้น

กฎข้อบังคับใดแก่ กฎข้อบังคับเกี่ยวกับการซื้อขายหุ้น การโฆษณา คุณสมบัติของสมาชิกและตัวแทนสมาชิก ทุนของผู้เป็นนายหน้า หลักการบัญชีและงบการเงินของธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์ กรณีเกิดการขัดแย้ง การรายงานของนายหน้าไปยังตลาดหุ้น เป็นต้น

ค่านายหน้า ในระยะแรกเริ่มของการจัดตั้งตลาดหุ้น ค่านายหน้าที่ตลาดหุ้นจะคิดจากรายได้ของนายหน้า ควรคิดในอัตราเดียวกันหมดและควรคิดในอัตราค่อนข้างต่ำ เมื่อ



ตลาดหุ้นเจริญเติบโตและมีปริมาณหุ้นที่ซื้อขายมากขึ้น จึงเปลี่ยนแปลงการคิดอัตราค่านายหน้า  
อีกครั้งหนึ่งหรือต่อ ๆ ไปตามความเหมาะสม

ระบบหักบัญชีและออกใบหุ้น (Clearing system) ระบบหักบัญชีและออกใบหุ้น  
ของ Bangkok Stock Exchange ในปัจจุบันชักช้าและเสียเวลามาก ผู้ถือหุ้นกว่าจะได้ใบ  
หุ้นเสียเวลาราว 6 - 8 สัปดาห์ เพื่อให้ระบบหักบัญชีและออกใบหุ้นมีความรวดเร็ว บริษัท  
ที่มีหุ้นซื้อขายอยู่ในตลาดหุ้นควรตั้งตัวแทนโอนหุ้น (Transfer agent) ในตอนเริ่มแรกนี้ควร  
ตั้งให้ตลาดหุ้นเป็นตัวแทนโอนหุ้น จะเป็นผลให้การหักบัญชีและออกใบหุ้นรวดเร็ว ขณะเดียวกัน  
ตลาดหุ้นก็จะมีรายได้พิเศษจากการเป็นตัวแทนโอนหุ้นเพิ่มขึ้นอีกด้วย ภายหลังเมื่อตลาดหุ้น  
เจริญขึ้นจึงจัดตั้งสำนักหักบัญชีและออกใบหุ้น (Clearing house) เป็นอิสระขึ้นต่างหาก

การลงโทษ บทบัญญัติของตลาดหุ้นควรระบุอำนาจของคณะกรรมการบริหารในการ  
ลงโทษสมาชิก ไม่ว่าจะบุคคลหรือนิติบุคคลที่กระทำผิดกฎ ระเบียบ หรือข้อบังคับของตลาดหุ้น

การลงโทษขึ้นอยู่กับชนิดของความผิดที่กระทำว่า ร้ายแรง หรือรุนแรงมากน้อยแค่ไหน  
โทษอาจกระทำไปตามบทบัญญัติที่ได้ระบุไว้ว่าควบบทลงโทษ ในกรณีไม่มีบทบัญญัติ  
ไว้ก็ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของคณะกรรมการบริหารของตลาดหุ้น

อย่างไรก็ตาม หลักการพัฒนาตลาดหุ้นที่เสนอแนะมาเป็นเพียงหลักกว้าง ๆ การจัด  
ตั้งที่แท้จริงจะต้องมีการศึกษาถึงรายละเอียด สภาวะแวดล้อม ภาวะเศรษฐกิจและอื่น ๆ  
ประกอบ และยังคงอาจอาศัยคำแนะนำจากผู้เชี่ยวชาญตลาดหุ้นโดยเฉพาะด้วย

#### VIII. คณะกรรมการและกฎหมายควบคุมการค้าหลักทรัพย์

ปัจจุบันมีกฎหมายว่าด้วย บริษัทเงินทุนและบริษัทหลักทรัพย์ และเมื่อได้จัดตั้งตลาด  
หุ้นแล้ว ควรมีการจัดตั้งคณะกรรมการเพื่อควบคุมการค้าหลักทรัพย์และออกกฎหมายเพื่อควบคุม  
การค้าหลักทรัพย์ วัตถุประสงค์ของการออกกฎหมายเหล่านี้เพื่อคอยปกป้องผลประโยชน์  
ของสาธารณชนผู้ลงทุนในตลาดหุ้น ดังนั้น กฎหมายว่าด้วยควบคุมการค้าหลักทรัพย์ใน  
ตลาดหุ้น จะต้องเป็นกฎหมายที่คอยควบคุมและเป็นผลให้ตลาดหุ้น มีความยุติธรรมแก่ผู้ลงทุน  
(fairness) ดำเนินไปอย่างมีระเบียบ (orderliness) และก่อให้เกิดสภาพคล่อง  
(liquidity) แก่ผู้ลงทุน

คณะกรรมการควบคุมการค้ำหลักทรัพย์ รัฐบาลควรจัดตั้งคณะกรรมการขึ้นชุดหนึ่ง

เหมือนคณะกรรมการควบคุมการค้ำหลักทรัพย์ (The Securities and Exchange - Commission) ของสหรัฐอเมริกา คณะกรรมการควบคุมการค้ำหลักทรัพย์ของไทยชุดนี้ รัฐบาลควรแต่งตั้งจากผู้เชี่ยวชาญด้านบัญชีและกฎหมาย โดยให้มีตัวแทนทั้งฝ่ายรัฐบาลและเอกชน คณะกรรมการชุดนี้จะต้องทำงานอย่างจริงจังมีอิสระทำอะไรอย่างขอไปที เช่น นาน ๆ ประชุมสักครั้ง หรือกรรมการมาประชุมบางไม่มาประชุมบ้าง เป็นต้น คณะกรรมการอาจแต่งตั้งจาก อาจารย์มหาวิทยาลัย ผู้พิพากษา ผู้แทนของรัฐบาล ผู้แทนคณะกรรมการพัฒนาตลาดหุ้น หนายความ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต เป็นต้น

อำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการชุดนี้ ก็เพื่อควบคุมตลาดหุ้นและการค้ำหลักทรัพย์ กล่าวคือ จะคอยสอดส่องบรรดาบริษัทจำกัดที่มีหุ้นซื้อขายอยู่ในตลาดหุ้น ให้จัดเสณรายละเอียคเกี่ยวกับงบการเงิน ตลอดจนขอความอื่นใด อันจะทำให้ผู้ถือหุ้นทราบถึงฐานะการเงิน ตลอดจนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัท ทั้งนี้เพื่อป้องกันการซื้อขายหุ้นโดยรู้เท่าไม่ถึง การของผู้ลงทุน

นอกจากนี้ คณะกรรมการชุดนี้ก็ยังต้องคอยติดตามความเคลื่อนไหวและความ เป็นไปของตลาดหุ้นและการค้ำหุ้น คอยออกแถลงการณ์ต่าง ๆ เกี่ยวกับตลาดหุ้น และบริษัท ที่มีหุ้นซื้อขายอยู่ของปฏิบัติตาม อันจะยังประโยชน์แก่สาธารณชนผู้ลงทุนในหลักทรัพย์

อนึ่ง อำนาจที่คณะกรรมการได้รับตามกฎหมาย ควรกำหนดให้มีอำนาจค่อนข้างจะ กว้างขวาง ทั้งนี้เพื่อจะได้ปกป้องผลประโยชน์ของสาธารณชนผู้ลงทุนได้อย่างทั่วถึง และทัน ทั่วถึงที่กรณีมีความเสียหายเกิดขึ้น

อย่างไรก็ดี รายละเอียดเกี่ยวกับองค์ประกอบของคณะกรรมการว่าควรมีมากน้อย แดไหน แต่งตั้งจากที่ใดบ้าง ตลอดจนอำนาจและหน้าที่ของกรรมการว่าควรมีขอบเขตกว้าง ขวางมากน้อยขนาดไหน ต้องมีการศึกษารายละเอียดก่อนจะมีการแต่งตั้งและกำหนดอำนาจ หน้าที่

กฎหมายควบคุมการค้าหลักทรัพย์ กฎหมายที่เกี่ยวกับการควบคุมการค้าหลักทรัพย์ แยกได้เป็น กฎหมายค้าหลักทรัพย์ กฎหมายหลักทรัพย์ และกฎหมายควบคุมธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ สำหรับกฎหมายว่าด้วยการควบคุมธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ ได้มีประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 58 ลงวันที่ 26 มกราคม 2515 ประกาศควบคุมไว้แล้ว ส่วนรายละเอียดบางส่วนได้กล่าวไว้ในบทที่ 3 เรื่องวิวัฒนาการของตลาดหุ้น คงเหลืออยู่เพียงกฎหมายค้าหลักทรัพย์และกฎหมายหลักทรัพย์ที่จะกล่าวถึงต่อไป

กฎหมายค้าหลักทรัพย์ หมายถึงกฎหมายที่ใช้ในการควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ ในตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ หรือส่วนใหญ่ได้แก่ ตลาดหุ้นนั่นเอง กฎหมายนี้มีความจำเป็นอย่างยิ่งเพราะจะเป็นเครื่องมือที่มีประสิทธิภาพอย่างหนึ่งในการควบคุม การซื้อขายหุ้นในตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ดำเนินไปอย่างเรียบร้อย และมีประสิทธิภาพในฐานะเป็นศูนย์กลางการระดมทุนของประเทศ

กฎหมายฉบับนี้ควรครอบคลุมหัวข้อสำคัญ ดังนี้ อัตราส่วนของเงินทุนที่ต้องจ่าย เมื่อตกลงซื้อหุ้นจากนายหน้า (Margin Requirements) หมายความว่าเมื่อผู้ลงทุนสั่งซื้อหุ้นจากนายหน้าแล้ว เขาต้องจ่ายเงินเต็มตามราคาหุ้นทั้งหมด 100% เช่นซื้อหุ้น 10 หุ้น ๆ ละ 1,000 บาท ต้องจ่าย 10,000 บาท หรือจ่ายเพียง 60% ซึ่งเท่ากับ 6,000 บาท และส่วนที่เหลือยกยืมจากนายหน้า การกำหนดอัตราส่วนของเงินที่ต้องจ่ายนี้มีผลอย่างสำคัญต่อการเก็งกำไรในการซื้อขายหลักทรัพย์ ด้วยกำหนดอัตราส่วนไว้ต่ำโอกาสและความสามารถของผู้ลงทุนจะซื้อไว้ครั้งละมาก ๆ ย่อมมีมาก ในทางตรงกันข้าม ถ้ากำหนดอัตราส่วนไว้สูงโอกาสที่ผู้ลงทุน - จะซื้อหุ้นไว้ทีละมากย่อมมีน้อย เพราะต้องใช้เงินทุนจำนวนมาก

ข้อกำหนดการกั๊กของสมาชิกตลาดหุ้น นายหน้าและลูกค้าหลักทรัพย์ เมื่อตลาดหุ้นเจริญเติบโตและมีปริมาณซื้อขายหุ้นมากขึ้น ความสำคัญของสมาชิกตลาดหุ้น นายหน้าและลูกค้าหลักทรัพย์จะมีมากขึ้นตามความเจริญเติบโตของตลาดหุ้น โดยจะเป็นผู้มีบทบาทมากเกี่ยวกับการซื้อขายหุ้น สมควรมีการออกกฎหมายควบคุมฐานะการเงินและการกั๊กของสมาชิกตลาดหุ้น นายหน้าและลูกค้าหลักทรัพย์ ไม่ให้มีการกั๊กมากเกินไปเพื่อเก็งกำไร อันจะเป็นผลเสียต่อส่วนรวมได้



กำหนดห้ามการก่อกวนให้ราคาหลักทรัพย์ปั่นป่วน (Manipulation of Securities Prices) หมายถึงการกระทำใด ๆ ของบุคคลหรือนิติบุคคล ไม่ว่าจะป็นสมาชิกตลาดหุ้นหรือไม่ก็ตาม ที่ทำให้ราคาขายหลักทรัพย์มีไคเป็นไปตามอุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์อย่างแท้จริง เช่น การชักชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยการออกข่าวลือหรือเสนองบการเงินที่ผิดจากความจริง การสร้างราคาหลักทรัพย์ชนิดใดชนิดหนึ่งให้สูง หรือลดราคาให้ต่ำลงเพื่อให้บุคคลอื่นซื้อหรือขายหลักทรัพย์ เป็นต้น

กำหนดให้บริษัทที่มีหุ้นซื้อขายอยู่ในตลาดหุ้นต้องออกรายงานทุกครั้งปีหรือทุก 3 เดือน ให้แก่ผู้ถือหุ้น รายงานนั้นคลุมถึง งบดุล งบกำไรขาดทุน งบกำไรสะสม การลงทุนสำคัญ ๆ ของบริษัท ยอดขายและยอดซื้อระหว่างงวด เงินเดือนที่จ่ายให้แก่เจ้าหน้าที่บริหารชั้นสูง กรรมการบริษัท และที่ปรึกษา เป็นต้น

ข้อกำหนดเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์นอกตลาดหุ้น (Over-the-Counter Markets) ควรกำหนดให้หุ้นของบริษัทมหาชนจะซื้อขายไคก็แต่ในตลาดหุ้นเท่านั้น ส่วนหุ้นของบริษัทครอบครัวหรือผู้ถือหุ้นน้อย จะซื้อขายกันในหรือนอกตลาดหุ้นก็ไค และกฎข้อบังคับต่าง ๆ ที่ใช้บังคับการคาหลักทรัพย์นั้น ให้ใช้บังคับการซื้อขายหลักทรัพย์นอกตลาดหุ้นด้วย

กฎหมายหลักทรัพย์ หมายถึงกฎหมายที่ใช้ควบคุมเกี่ยวกับหลักทรัพย์ของธุรกิจที่จะนำออกซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ และให้รวมถึงธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์ด้วย ข้อกำหนดในกฎหมายเกี่ยวกับหลักทรัพย์ ควรรวมถึงที่สำคัญ คือ

กำหนดให้มีการจดทะเบียนหลักทรัพย์ที่จะนำออกขายในตลาดหุ้น โดยให้รวมถึงหุ้นที่จะออกใหม่และหุ้นที่มีการซื้อขายอยู่แล้ว แต่ยังมีไคจดทะเบียน ข้อความที่จดทะเบียนควรครอบคลุมถึงลักษณะของธุรกิจ วัตถุประสงค์ของการใช้เงินทุนที่ไคจากการขายหลักทรัพย์หลักทรัพย์ชนิดต่าง ๆ ที่ธุรกิจไคออกมาแล้วโดยระบุถึงวัตถุประสงค์และรายละเอียดสำคัญ รายชื่อคณะกรรมการบริษัท เจ้าหน้าที่บริหารที่สำคัญ ผู้ประกันการขายหุ้น รายชื่อผู้ถือหุ้นมาก และอัตราส่วนที่มีอยู่ สัญญาสำคัญที่ธุรกิจทำ การจัดสรรกำไร งบการเงินย้อนหลัง 5 - 10 ปี กฎข้อบังคับที่สำคัญของบริษัท และคาใช้จ่ายประกันการขายหุ้น เป็นต้น

กำหนดอัตราส่วนของหลักทรัพย์ประเภทอื่นใดแก่ หุ้นกู้ และพันธบัตรหุ้นกู้ ที่แต่ละบริษัทสามารถออกได้สูงสุดโดยเทียบกับสินทรัพย์รวม ขณะเดียวกันก็ควรกำหนดอัตราส่วนสูงสุดของหุ้นบริมสิทธิ์ที่ธุรกิจแต่ละแห่งจะออกได้ควย ควยหุ้นชนิดนี้ถ้าออกมากเกินไปจะเป็นผลเสียแก่ธุรกิจและผูลงทุน

การจะให้กฎหมายควบคุมการค้ำหลักทรัพย์และกฎหมายหลักทรัพย์ มีประสิทธิภาพในการควบคุมก็ตองอาศัยการศึกษาและวางรายละเอียดของกฎหมายทั้งกล่าวจากผู้รอบรู้ด้านกฎหมายและคานตลาดหลักทรัพย์

#### IX. การส่งเสริมให้มีความเข้าใจในตลาดหลักทรัพย์

การที่ประชาชนไม่มีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดหุ้น หรือในความหมายที่แคบเข้ามาคือ ตลาดหลักทรัพย์ และในความหมายที่แคบที่สุดคือตลาดหุ้นนั่นเอง นับเป็นอุปสรรคสำคัญประการหนึ่งของการพัฒนาตลาดหุ้น จึงมีความจำเป็นที่เจ้าหน้าที่ผู้เกี่ยวข้องกับการพัฒนาตลาดหุ้นและสถาบันต่าง ๆ ในตลาดหุ้นตองช่วยกันส่งเสริมให้สาธารณชนมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์

ผู้ที่ควรได้รับการส่งเสริมให้มีความเข้าใจในตลาดหลักทรัพย์ได้แก่สาธารณชน และนิติบุคคลที่เป็นบริษัทจำกัด สาธารณชนนั้นให้ความเข้าใจเพื่อจะไคลงทุนในหลักทรัพย์ ส่วนนิติบุคคลให้ความเข้าใจเพื่อฝ่ายจัดการจะไคเห็นถึงประโยชน์และแหล่งระคมทุนในตลาดหุ้น ซึ่งการส่งเสริมความเข้าใจให้ทั้ง 2 ฝ่ายเป็นการเพิ่มอุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์ในตลาดหุ้นโดยตรง

การจะให้ทั้งสาธารณชนและฝ่ายนิติบุคคลมีความเข้าใจในตลาดหลักทรัพย์อย่างคั้นนั้นตองให้เรียนรู้ถึงองค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์ และกระบวนการของการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์ว่ามีวิธีการดำเนินงานในการระคมทุนจากสาธารณชนอย่างไรใด แต่การจะให้ประชาชนไม่ว่าในฐานะผูลงทุนหรือตัวแทนของนิติบุคคลในการระคมทุน ไปนั่งเรียนวิชาการเงิน (Finance) ในส่วนที่วาควยตลาดหลักทรัพย์ในวิทยาลัยหรือมหาวิทยาลัย ย่อมเป็นสิ่งที่เป็นไปได้ อยางคิวิทยาลัยหรือมหาวิทยาลัยจะทำได้ก็โดยการจัดโครงการอบรมเป็นครั้งคราวและการรับผู้เข้ารับการอบรมคงจะรับได้ในจำนวนจำกัด

ดังนั้น เพื่อให้สาธารณชนทั่วไปได้มีความรู้ความเข้าใจในตลาดหลักทรัพย์อย่างทั่วถึงกัน ผู้เขียนมีความเห็นว่า ทุกฝ่ายที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการพัฒนาตลาดหุ้นทั้งฝ่ายรัฐบาล อันได้แก่เจ้าหน้าที่ในโครงการพัฒนาตลาดหุ้น และฝ่ายเอกชนในฐานะองค์ประกอบของตลาดหุ้น เช่น บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ผู้ค้าหลักทรัพย์ และนายหน้า เป็นต้น ควรที่จะใช้สื่อมวลชนเป็นสื่อกลางในการเผยแพร่ความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ วิธีการเผยแพร่อาจกระทำได้โดยใช้สื่อกลางดังนี้

วิทยุ ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องกับการเผยแพร่ความรู้เรื่องตลาดหลักทรัพย์ อาจจัดรายการในวิทยุเป็นแบบบทความ หรือเป็นการสนทนาระหว่างบุคคล หรือจัดเป็นรายการตอบปัญหาที่นารูเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ หรืออาจจัดเป็นแบบเล่นละครพูดคุยเรื่องตลาดหลักทรัพย์และพูดคุยถึงประโยชน์ที่ได้รับ เป็นต้น

โทรทัศน์ ผู้ต้องรับผิดชอบในการส่งเสริมการพัฒนาตลาดหุ้นอาจจัดรายการเลียนแบบตลาดหุ้น ควบคู่การแสดงถึงวิธีซื้อขายหุ้นในตลาดหุ้นว่ามีวิธีการซื้อขายกันอย่างไร หรือจัดให้มีการอภิปรายในโทรทัศน์เกี่ยวกับเรื่องตลาดหุ้น เป็นต้น

หนังสือพิมพ์ โดยเฉพาะหนังสือพิมพ์รายวัน ควรมีการเขียนบทความเชิงวิชาการโดยใช้ส่วนหนึ่งที่ง่ายแก่การเข้าใจเกี่ยวกับตลาดหุ้น ประโยชน์ที่ได้จากการลงทุนซื้อหุ้น และควรมีการรายงานความเคลื่อนไหวเกี่ยวกับตลาดหุ้นที่สำคัญ ๆ เพื่อชักจูงให้คนมาลงทุนซื้อหุ้น

นอกจากนี้ ตลาดหุ้นอาจมีการออกวารสารเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ เพื่อเป็นการประชาสัมพันธ์ตลาดหุ้น ขณะเดียวกันก็เป็นการเผยแพร่ความรู้การลงทุนในหลักทรัพย์ อันเป็นการส่งเสริมให้ประชาชนพยายามนำเงินออมมาลงทุนในหุ้นที่ซื้อขายกันอยู่ในตลาดหุ้น นอกจากวารสารที่ตลาดหุ้นออกแล้ว สถาบันการเงินในตลาดหุ้นอาจรวมกันออกวารสารเกี่ยวกับการเงินและการลงทุน แบบ Wallstreet Journal เพื่อให้มีความรู้ทางการเงินและการลงทุนแก่ผู้ที่สนใจ



สถาบันที่จะมีบทบาทอย่างมากในการให้ความรู้ด้านตลาดหลักทรัพย์ได้แก่ สถาบันการศึกษาชั้นอุดมศึกษาที่มีการสอนด้านตลาดเงินและตลาดทุน ควรจะมีการจัดโครงการอบรมเรื่องตลาดหลักทรัพย์แก่บุคคลทั่วไป โดยไม่คิดมูลค่าหรือถ้าคิดก็คิดเพียงเล็กน้อยเท่านั้น การจัดโครงการอบรมนี้อาจจัดในตอนเย็นหลังเวลาทำงาน หรือวันเสาร์- อาทิตย์ หรือตอนหยุดเรียนภาคฤดูร้อน

เชื่อว่า การให้ความรู้ด้านตลาดหลักทรัพย์แก่ประชาชนทั่วไปตามวิธีการที่กล่าวมา จะมีผลให้ประชาชนมีความรู้ด้านการลงทุนในหลักทรัพย์ดีขึ้น และหันมานิยมลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น เป็นการช่วยพัฒนาตลาดทุนให้เจริญก้าวหน้ายิ่งขึ้น

## บทสรุป

ปัญหาการพัฒนาตลาดทุนเกิดขึ้นจากทุกด้าน กล่าวคือ ด้านการเมือง อันเกี่ยวกับการบริหารงานของรัฐบาลและเจ้าหน้าที่ของรัฐบาล กฎหมาย กฎหมายภาษี และกฎกระทรวงที่เกี่ยวข้อง ด้านเศรษฐกิจ ซึ่งเกี่ยวกับด้านรายได้ประชาชาติ การกระจายรายได้ประชาชาติ และรายได้ต่อคน และปัจจัยสุดท้ายคือ ด้านสังคม อันได้แก่ ลักษณะอุปนิสัยของคนในชาติ ด้านการบริโภค การออม ความรับผิดชอบต่องสังคม ชนกลุ่มน้อยคนกำลังเศรษฐกิจ ตลอดจนทัศนคติการลงทุน เหล่านี้นับเป็นอุปสรรคอย่างสำคัญต่อการพัฒนาตลาดทุน และโดยลักษณะแล้วปัญหาเหล่านี้มีลักษณะเป็นปัญหาแบบงูกินหาง กล่าวคือเป็นปัญหาที่เกี่ยวข้องซึ่งกันและกัน

การแก้ปัญหาที่เป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาตลาดทุนจึงต้องแก้ไขไปพร้อมกันทั้งสามด้าน คือ ด้านการเมือง เศรษฐกิจและสังคม โดยการพัฒนาไปพร้อมกันทุกด้าน การพัฒนาตลาดทุนจึงจะสามารถบรรลุเป้าหมายที่วางไว้ ขณะเดียวกัน การพัฒนาจะต้องสอดคล้องกัน มีการร่วมมือและประสานงานกันอย่างใกล้ชิดในระหว่างหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง อนึ่ง การพัฒนาตลาดทุนจะสามารถบรรลุวัตถุประสงค์ได้รวดเร็วยิ่งขึ้น ถ้าหากกลุ่มนายทุนที่คุมเศรษฐกิจของประเทศจะยอมสละผลประโยชน์ส่วนตัวลงบ้าง เพื่อให้สภาพของสังคมดีขึ้น โดยให้ประชาชนมีความอยู่ดีกินดีมากขึ้น

หากการพัฒนาตลาดทุนได้รับความร่วมมือจากทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องอย่างดีแล้ว ตลาดทุนจะเป็นแหล่งเงินทุนอันสำคัญต่อการพัฒนาการคานอุตสาหกรรม พาณิชยกรรม และเกษตรกรรมของประเทศ ซึ่งในที่สุดจะส่งผลสะท้อนมายังประชาชนในประเทศ ให้มีระดับมาตรฐานการครองชีพสูงขึ้นดังเช่นประเทศที่เจริญก้าวหน้าทางเศรษฐกิจทั้งหลาย

---