

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

1. บทสรุป

ในปัจจุบัน ได้มีคนต่างด้าวและผู้มีสัญชาติไทยหรือนิติบุคคลที่มีใช้คนต่างด้าวเข้าร่วมลงทุนกับคนต่างด้าวเพื่อประกอบธุรกิจที่สงวนไว้ตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 เป็นจำนวนมาก โดยผู้มีสัญชาติไทยหรือนิติบุคคลที่มีใช้คนต่างด้าวตามพระราชบัญญัตินี้ให้ความช่วยเหลือหรือให้การสนับสนุนหรือร่วมประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว โดยแสดงออกว่าเป็นธุรกิจของตนแต่ผู้เดียวหรือถือหุ้นแทนคนต่างด้าวในห้างหุ้นส่วนหรือบริษัทจำกัดหรือนิติบุคคลใด ๆ เพื่อให้คนต่างด้าวประกอบธุรกิจโดยหลีกเลี่ยงหรือฝ่าฝืนบทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัตินี้ รวมทั้งคนต่างด้าวซึ่งยินยอมให้ผู้มีสัญชาติไทยหรือนิติบุคคลที่มีใช้คนต่างด้าวตามพระราชบัญญัตินี้กระทำการดังกล่าว โดยเกิดประเด็นปัญหานี้ขึ้น เนื่องจากการขายกิจการของกลุ่มบริษัท ซิน คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ให้แก่บริษัท ซีคาร์ โฮลดิ้ง จำกัด ที่ถือหุ้นโดยบริษัท กุหลาบแก้ว จำกัด อันมีลักษณะการจัดโครงสร้างการถือหุ้นที่เข้าข่ายของการถือหุ้นอำพราง ด้วยการจัดโครงสร้างการถือหุ้นทำให้ผู้ถือหุ้นข้างมากสัญชาติไทยมีสิทธิออกเสียงน้อยกว่าผู้ถือหุ้นข้างน้อยที่เป็นชาวต่างชาติด้วยการใช้หุ้นบุริมสิทธิ

บทกฎหมายที่กำหนดให้การถือหุ้นอำพรางถือเป็นความผิด คือ พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 มาตรา 36 ผู้วิจัยเห็นว่า การกระทำที่เป็นการถือหุ้นอำพราง ต้องมีลักษณะของการกระทำอย่างใดอย่างหนึ่งอันเป็นการร่วมประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวเพื่อช่วยเหลือให้คนต่างด้าวที่มีได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจภายใต้พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 เพื่อให้ได้ประกอบธุรกิจดังกล่าวหรือเพื่อช่วยเหลือให้คนต่างด้าวหลีกเลี่ยงหรือฝ่าฝืนบทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัตินี้ด้วยการแสดงออกว่าเป็นธุรกิจของตนเองหรือทำการถือหุ้นแทน ซึ่งผู้กระทำความผิดตามมาตรา นี้ จะต้องเป็น บุคคลธรรมดาสัญชาติไทย หรือนิติบุคคลไทย หรือคนต่างด้าวซึ่งให้ความยินยอมในการกระทำความผิดดังกล่าว

ดังนั้น ปัญหาในการพิจารณาว่ามีการกระทำความผิดกรณีเป็นผู้ถือหุ้นอำพรางหรือไม่ย่อมเกี่ยวเนื่องกับ ข้อเท็จจริงเกี่ยวกับการพิจารณาถึงสัญชาติของนิติบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้นแทนว่าเป็น นิติบุคคลไทยหรือไม่โดยปัญหาที่ต้องพิจารณา คือ ความเป็นนิติบุคคลไทยนั้นจะต้องพิจารณาถึงผู้ถือหุ้นในนิติบุคคลนั้นว่าเป็นคนไทยหรือไม่โดยการตีความปัญหาการถือหุ้นในนิติบุคคลที่เข้าไปถือ

หุ้นในนิติบุคคลอีกทอดนั้น จะส่งผลกระทบต่อความการเป็นผู้ถือหุ้นอำพรางว่านิติบุคคลนั้นได้  
ถือหุ้นในนิติบุคคลไทยโดยมีเจตนาถือหุ้นอำพรางการถือหุ้นของคนต่างด้าวหรือไม่

โดยความเห็นของคณะกรรมการกฤษฎีกาในความเห็นที่ 332/2535 ซึ่งวินิจฉัยภายใต้นิยาม  
ของคำว่า “คนต่างด้าว” ตามประกาศของคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 ลงวันที่ 24 พฤศจิกายน พ.ศ. 2515  
ก่อนมีการแก้ไขในพ.ศ. 2535 เห็นว่า “การพิจารณาความหมายของบทบัญญัติในเรื่องนี้โดยพิจารณา  
เฉพาะทุนของคนต่างด้าวที่นำมาลงในบริษัทแม่โดยตรงเท่านั้น ย่อมเป็นหนทางให้มีการหลีกเลี่ยง  
กฎหมาย มีการอำพรางสถานะที่แท้จริงของนิติบุคคลนั้น หรือมีการแอบแฝงเพื่อเข้ามาใช้สิทธิ  
ประกอบกิจการตามประเภทที่กำหนดอันมีผลให้บริษัทที่มีทุนของคนต่างด้าวตามความเป็นจริง  
ตั้งแต่กึ่งหนึ่ง สามารถเข้ามาประกอบกิจการตามประเภทที่กำหนดไว้ในประกาศของคณะปฏิวัติ  
ฉบับที่ 281 ลงวันที่ 24 พฤศจิกายน พ.ศ. 2515 ได้โดยอาศัยสิทธิในนามของนิติบุคคลที่จดทะเบียน  
ในประเทศไทย อันเป็นการขัดกับเจตนารมณ์ของกฎหมายที่ได้ตราขึ้น โดยมีเจตนารมณ์ที่เป็นพิเศษ  
แตกต่างจากกฎหมายอื่น” ซึ่งการพิจารณาถึง “ทุน” และ “จำนวนผู้ถือหุ้น” โดยเฉพาะการพิจารณา  
ถึงทุนที่คนต่างด้าวนำมาลงในบริษัทโดยตรง แต่ไม่ได้พิจารณาตามความเป็นจริง ย่อมก่อให้เกิดการ  
อำพรางสถานะที่แท้จริงของนิติบุคคลนั้น ๆ ได้

สืบเนื่องจากผลการตีความ กรมทะเบียนการค้า (ปัจจุบัน คือ กรมพัฒนาธุรกิจการค้า) ได้  
ดำเนินการเพื่อตรวจสอบการถือหุ้นของคนต่างด้าวในนิติบุคคลไทยในหลายลำดับชั้นของการถือ  
หุ้นและพบว่า มีบริษัทจดทะเบียนจำนวนมากที่มีสัญชาติเป็นคนต่างด้าวหากนับรวมการถือหุ้น  
ทางอ้อมด้วย ซึ่งรัฐบาลของนายอานันท์ ปันยารชุน ในสมัยนั้นมีความเห็นว่า หากมีการตีความคำ  
จำกัดความของคำว่า “ทุน” ตามความเห็นของคณะกรรมการกฤษฎีกาแล้ว เศรษฐกิจไทยจะได้รับ  
ผลกระทบเป็นอย่างมาก จึงมีการออกพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประกาศของคณะปฏิวัติฉบับที่  
281 ลงวันที่ 24 พฤศจิกายน พ.ศ. 2515 (ฉบับที่ 2) ในเดือน มกราคม พ.ศ. 2535 โดยให้ยกเลิกบท  
นิยามของคำว่า “คนต่างด้าว” ในข้อ 3(1) แห่งประกาศของคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 ลงวันที่ 24  
พฤศจิกายน พ.ศ. 2515 และให้ใช้ความต่อไปนี้แทน

“คนต่างด้าว” หมายถึง บุคคลธรรมดาและนิติบุคคลซึ่งมีหุ้นอันเป็นทุนจดทะเบียนตั้งแต่กึ่ง  
หนึ่งของนิติบุคคลนั้นถือโดยคนต่างด้าว หรือนิติบุคคลซึ่งมีคนต่างด้าวลงหุ้นมีมูลค่าตั้งแต่กึ่งหนึ่ง  
ของทุนทั้งหมดในนิติบุคคลนั้น เพื่อให้มีความชัดเจนว่าสัดส่วนของการถือหุ้นของคนต่างด้าวนั้น  
จะพิจารณาจากการถือหุ้นและทุนในนิติบุคคลนั้น ๆ ชั้นเดียวโดยไม่พิจารณาถึงทุนของคนต่างด้าว

ในนิติบุคคลอื่น ๆ ที่เข้ามาร่วมลงทุนในนิติบุคคลนั้น จึงเข้าหลักเกณฑ์สัดส่วนการถือหุ้นคนไทยกับต่างชาติที่กำหนดห้ามคนต่างด้าวถือตั้งแต่ถึงหนึ่งตามที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน

สรุปได้ว่า การเป็นผู้ถือหุ้นอำพรางตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ก็คือการที่ผู้มีสัญชาติไทย ได้แก่ บุคคลธรรมดา และนิติบุคคลไทยเป็นผู้ถือหุ้นที่ฝ่าฝืนนิยามคำว่า “คนต่างด้าว” ตามมาตรา 4 โดยการถือหุ้นของคนต่างด้าวที่เกินสัดส่วนที่มาตราดังกล่าวได้อนุญาตไว้ในนามของตนเองเพื่อให้คนต่างด้าวนั้นดำรงสถานะอย่างคนไทย เพื่อหลีกเลี่ยงบทบัญญัติที่กฎหมายบังคับไว้

จากนิยามของผู้ถือหุ้นอำพราง (Nominee) ทั้งตามกฎหมายไทย คือ พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ตามมาตรา 36 ดังกล่าวมาแล้วข้างต้น พบว่าการเป็นผู้ถือหุ้นอำพรางนั้นเป็นตัวแทนของตัวการที่ไม่เปิดเผยชื่อ โดยการมอบหมายให้บุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลกระทำการเป็นผู้ถือหุ้นแทนตัวผู้รับประโยชน์หรือผู้ลงทุนที่แท้จริง

จากคำนิยามของ “คนต่างด้าว” ที่ไม่ครอบคลุมถึงสิทธิออกเสียงของคนต่างด้าว และกรณีที่พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 มาตรา 36 มิได้บัญญัติถึงลักษณะของพฤติกรรมการถือหุ้นของคนไทย หรือนิติบุคคลไทย ว่าพฤติกรรมการถือหุ้นลักษณะใดบ้างที่จะถือได้ว่าคนไทยหรือนิติบุคคลไทยนั้น กระทำการถือหุ้นแทนคนต่างด้าวเพื่อหลีกเลี่ยงหรือฝ่าฝืนพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ส่งผลให้เกิดปัญหาการตีความและการบังคับใช้ดังกล่าวมาแล้ว ซึ่งปัญหาดังกล่าวส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะด้านการลงทุนเพราะทำให้นักลงทุนต่างชาติชะลอการลงทุนในประเทศไทยออกไปเนื่องจากความไม่ชัดเจนของกฎหมาย ดังนั้น การวิเคราะห์ถึงการกำหนดนิยามเกี่ยวกับเรื่องดังกล่าวตามกฎหมายต่างประเทศ จึงเป็นแนวทางที่ควรนำมาศึกษาถึงรูปแบบการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวเพื่อใช้เป็นแนวทางสำหรับการกำหนดแนวทางที่เหมาะสมสำหรับประเทศไทยต่อไป

รูปแบบการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวในประเทศสหรัฐอเมริกา และประเทศเกาหลีใต้ ซึ่งเป็นกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว รูปแบบการควบคุมของทั้งสองประเทศ จะคำนึงถึงการควบคุมด้านความเป็นเจ้าของ (Ownership) และการควบคุมด้านอำนาจบริหารจัดการ (Control) ควบคู่กัน ไป อีกทั้งในบางประเภทกิจการที่จำเป็นต้องมีความชัดเจนในการควบคุม เพื่อการจำกัดมิให้คนต่างด้าวเข้ามาประกอบธุรกิจที่ไม่อนุญาตได้อย่างเคร่งครัด แต่ในขณะเดียวกัน ก็

บัญญัติกฎหมายเกี่ยวกับการควบคุมดังกล่าวให้เกิดความชัดเจน เพื่อให้เกิดความโปร่งใสแก่การลงทุนในประเทศ เช่น The Communications Act 1934 ของประเทศสหรัฐอเมริกา อีกทั้ง ยังเปิดช่องให้มีการพิจารณาการลงทุนของคนต่างด้าวได้อย่างยืดหยุ่นอีกด้วย

สำหรับประเทศเกาหลีใต้เอง ก็ใช้กฎหมาย The Foreign Investment Promotion Act (FIPA) เป็นกฎหมายที่มุ่งส่งเสริมการลงทุนในแง่บวก ด้วยการทำให้การลงทุนของคนต่างด้าวนั้นก่อให้เกิดประโยชน์ด้านการส่งเสริมเทคโนโลยี แต่ในขณะเดียวกัน สำหรับประเภทกิจการที่มีการจำกัดการลงทุนก็มีการควบคุมทั้งด้านการจำกัดสัดส่วนการลงทุนและอำนาจบริหารจัดการ

เมื่อเปรียบเทียบกับมาตรการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวในประเทศไทยแล้ว เห็นได้ว่า ประเทศไทยมีการควบคุมเพียงมิติเดียว คือ การควบคุมความเป็นเจ้าของ (Ownership) เท่านั้น โดยมีได้กำหนดให้การพิจารณาอำนาจบริหารจัดการ (Control) เป็นองค์ประกอบร่วมกันในการพิจารณาการลงทุนของคนต่างด้าว เป็นเหตุให้เกิดปัญหาเกี่ยวกับการถือหุ้นอำพรางขึ้น ประกอบกับสภาพปัญหาเกี่ยวกับการถือหุ้นอำพรางได้เกิดขึ้นในประเทศไทยมานานแล้ว นับแต่มีการประกาศใช้กฎหมายควบคุมการประกอบธุรกิจเกี่ยวกับคนต่างด้าวเป็นครั้งแรก ตามประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 โดยการตีความคำว่า “คนต่างด้าว” ตามความเห็นคณะกรรมการกฤษฎีกาเลขเสร็จที่ 332/2535 กรณีของบริษัทเอบีบี คิสทริบิวชันจำกัด ที่มีความเห็นว่า การคำนวณสัดส่วนของทุนตามนิยามคำว่า “คนต่างด้าว” ตามประกาศคณะปฏิวัติฉบับนี้ คำว่า ทุนย่อมต้องคำนวณรวมไปถึงสัดส่วนการถือหุ้นของคนต่างด้าวในบริษัทที่เข้าถือหุ้นเป็นลำดับชั้นลงมาด้วย

เนื่องจากความต้องการดึงดูดนักลงทุนต่างชาติให้เข้ามาลงทุนในประเทศไทย ประกอบกับการวินิจฉัยให้การถือหุ้นลักษณะเช่นนี้ จะเกิดผลกระทบต่อการลงทุนในประเทศไทยที่มีนักลงทุนต่างด้าวถือหุ้นในลักษณะเช่นนี้จำนวนมาก ทำให้ตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 บัญญัตินิยามคำว่า “คนต่างด้าว” โดยให้ดูจากสัดส่วนการถือ “หุ้นอันเป็นทุนของบริษัท” เท่านั้น แสดงให้เห็นว่า การที่รัฐบาลในขณะนั้นบัญญัตินิยามคำว่า “คนต่างด้าว” ไว้เช่นนี้ เพื่อจำกัดขอบเขตการตีความนิยามคำว่า “คนต่างด้าว” ดังกล่าวให้คำนวณเฉพาะการถือหุ้นโดยตรงเพียงชั้นเดียวในบริษัท นอกจากนี้ ในกรณีของบริษัท เอบีบี คิสทริบิวชันจำกัด นั้นก็ได้มีการหารือถึงประเด็นเรื่องการถือหุ้นอำพรางตามมาตรา 36 แต่อย่างไรก็ดี ด้วยเหตุนี้ ปัญหาว่าพฤติกรรมการถือหุ้นของคนไทยหรือนิติบุคคลไทยลักษณะใดจึงจะถือได้ว่าเป็น การถือหุ้นอำพรางนั้นยังคงไม่มีความเห็นอย่างชัดแจ้งจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องแต่อย่างใด

มาตรการทางกฎหมายของประเทศฟิลิปปินส์ตาม The Foreign Investment Act 1991 ผู้วิจัยเห็นว่า แม้ตาม The Foreign Investment Act ของประเทศฟิลิปปินส์จะมีการบัญญัติกฎหมายที่คล้ายคลึงกับพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 มากที่สุดก็ตาม เช่น การกำหนดนิยามคำว่า “คนชาติฟิลิปปินส์” หรือการกำหนดประเภทกิจการที่จำกัดการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวตาม Foreign Negative List เหมือนกับการกำหนดนิยามคำว่า “คนต่างด้าว” และการกำหนดบัญชีท้ายพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ก็ตาม แต่ในแง่ของรูปแบบการควบคุม จะเห็นได้ว่า ตาม The Foreign Investment Act มุ่งควบคุมทั้งความเป็นเจ้าของกิจการ (Ownership) และอำนาจบริหารจัดการ (Control) ของคนต่างด้าว โดยกำหนดไปถึงเรื่องสิทธิออกเสียงของคนต่างด้าวในนิติบุคคลฟิลิปปินส์ด้วย ซึ่งตามมาตรา 4 พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 กำหนดไว้เฉพาะเรื่องการถือหุ้นอันเป็นทุนจดทะเบียนของบริษัทเท่านั้น มิได้กำหนดไปถึงกรณีที่คนต่างด้าวมีสิทธิออกเสียงนับแต่ร้อยละ 50 ขึ้นไปของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทด้วย ทำให้การควบคุมตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 นั้น เป็นไปในมิติเดียวคือ การควบคุมด้านความเป็นเจ้าของ (Ownership) ของบริษัทเท่านั้น

นอกจากนี้ การกำหนดความผิดต่อบุคคลที่กระทำการฝ่าฝืนกฎหมาย The Foreign Investment Act ที่ระบุไว้ใน Section 14 ว่า บุคคลใดก็ตามซึ่งรวมถึงคนต่างด้าวที่ประกอบธุรกิจฝ่าฝืนบทบัญญัติ The Foreign Investments Act of 1991 หรือเจื่อนใจ ข้อกำหนดเรื่องการจดทะเบียนหรือกฎระเบียบใด ๆ อันเกี่ยวข้องกับ The Foreign Investments Act of 1991 นี้ หรือช่วยเหลือสนับสนุนในการกระทำใด ๆ อันฝ่าฝืน The Foreign Investments Act of 1991 นี้จะต้องโทษปรับไม่เกิน 100,000 เปโซ หากผู้กระทำความผิดดังกล่าวเป็นนิติบุคคล นิติบุคคลนั้นจักต้องโทษปรับไม่เกินกึ่งหนึ่งของ 1% ของทุนทั้งหมดของนิติบุคคลนั้น แต่ไม่เกินกว่า 5,000,000 เปโซ นอกจากนี้ ประธานบริษัท และ/หรือพนักงานเจ้าหน้าที่อันต้องรับผิดชอบเพื่อการกระทำดังกล่าวจะต้องโทษปรับไม่เกินกว่า 200,000 เปโซ และบุคคล, นิติบุคคล หรือองค์กรใด ๆ ก็ตามที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการกระทำผิดเช่นว่านี้จะถูก เพิกถอนสิทธิประโยชน์ใด ๆ ที่เคยได้รับตามพระราชบัญญัตินี้ อีกทั้ง คณะกรรมการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์ (SEC) ยังมีอำนาจบังคับ (Administrative sanction) ตามที่บัญญัติไว้ในพระราชบัญญัตินี้ หรือตามกฎระเบียบ กฎเกณฑ์ใด ๆ ที่ออกตามพระราชบัญญัตินี้

จะเห็นได้ว่า บทบัญญัติของ The Foreign Investments Act of 1991 แม้ไม่ได้บัญญัติความผิดเกี่ยวกับการเป็นผู้ถือหุ้นแทน (นอมินี) ไว้โดยตรง แต่ก็ได้มีการบัญญัติให้การกระทำใด ๆ ก็ตามที่ฝ่าฝืน The Foreign Investments Act of 1991 ไม่ว่าจะเป็นการกระทำของคนชาติฟิลิปปินส์

เอง หรือเป็นการกระทำของคนต่างด้าวรวม ไปถึงบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องกับการกระทำผิดนั้น ๆ ด้วย ซึ่งการบัญญัติตาม The Foreign Investments Act of 1991 นั้นเป็นการบัญญัติความผิดไว้อย่างกว้างและเมื่อพิจารณาจากนิยามของคำว่า “คนชาติฟิลิปปินส์” ประกอบด้วยแล้ว ย่อมวิเคราะห์ได้ว่า ในการควบคุมการประกอบธุรกิจ โดยบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลต่างด้าวก็ตาม ในองค์กรธุรกิจ หรือนิติบุคคลสัญชาติฟิลิปปินส์นั้น มิได้มุ่งกำกับและจำกัดเพียงแต่ความเป็นเจ้าของในรูปของการถือหุ้นทุน (Equity) เท่านั้น หากยังครอบคลุมไปถึงการมีอำนาจบริหารจัดการและควบคุมบริษัท องค์กรธุรกิจ หรือนิติบุคคลนั้น ๆ ด้วยอันเป็นผลให้การควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว ตามกฎหมายฟิลิปปินส์นั้นสามารถควบคุมได้ทั้งการถือหุ้นทางตรงและการถือหุ้นทางอ้อม

สำหรับประเทศมาเลเซีย กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว คือ The Industrial Coordination Act 1975 และ Guidelines on Foreign Equity พบว่ากฎหมายและแนวทางดังกล่าว เมื่อพิจารณาประกอบกันจะเห็นได้ว่ามีรูปแบบการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว ครอบคลุมทั้งด้านความเป็นเจ้าของด้วยการกำหนดสัดส่วนการถือหุ้นทุนสำหรับประเภทกิจการผลิตเพื่อการส่งออก โดยสัดส่วนของการถือหุ้นทุนของคนต่างด้าวจะมีได้มากน้อยเพียงใด นั้นขึ้นอยู่กับระดับของการส่งออก และกรณีกิจการที่มีใช้กิจการเกี่ยวกับการผลิต กฎหมายกำหนดให้คนต่างด้าวจะต้องจัดทำรายงานเพื่อชี้แจงถึงโครงสร้างการถือหุ้นของคนต่างด้าวเพื่อขออนุญาตก่อนเริ่มประกอบกิจการ ซึ่งรายละเอียด โครงสร้างการถือหุ้นที่กำหนดให้ต้องชี้แจงนั้น กำหนดทั้งกรณีมีการ ได้มาซึ่งสินทรัพย์หรือผลประโยชน์ใด ๆ ในกิจการมาเลเซีย ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการตรวจสอบถึงการ ได้มาซึ่งทุนหรือสินทรัพย์ของบริษัทนั่นเอง อันเป็นการควบคุมด้านความเป็นเจ้าของ (Ownership) ของบริษัท เนื่องจากหุ้น ย่อมแสดงออกถึงทุนของบริษัท และทุนของบริษัท ก็คือสินทรัพย์ของบริษัทนั่นเอง นอกจากนี้ ตามกฎหมายดังกล่าวยังกำหนดให้ต้องแสดงรายละเอียดของการ ได้มาซึ่งสิทธิออกเสียง หรือกรณีที่มีการครอบงำกิจการ แสดงให้เห็นถึงการตรวจสอบด้านอำนาจบริหารจัดการบริษัท (Control) ด้วยเนื่องจาก กรณีของการครอบงำกิจการนั้น ย่อมเป็นการ ได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทรวมถึงอำนาจการบริหารจัดการบริษัทด้วย อันหมายถึงการครอบงำกิจการนั้นย่อมมีผลต่อสิทธิออกเสียงและอำนาจบริหารจัดการบริษัทนั่นเอง

สำหรับมาตรการตามกฎหมายไทยเกี่ยวกับการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว สิทธิการประกอบธุรกิจจะพิจารณาจากการกำหนดสัญชาติภายใต้พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ซึ่งเป็นมาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับการกำหนดสัญชาติของนิติบุคคลในสถานการณพิเศษ โดยการกำหนดสัญชาติของนิติบุคคลภายใต้พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 นี้ จะใช้บังคับก็ต่อเมื่อต้องมีการพิจารณาสิทธิการ

## ประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวในประเทศไทยสำหรับประเภทธุรกิจที่ต้องห้ามสำหรับคนต่าง ด้าวประกอบธุรกิจเท่านั้น

เมื่อพิจารณาถึงรูปแบบการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว ผู้วิจัยพบว่า รูปแบบการควบคุมอำนาจบริหารจัดการ (Control) ยังไม่ปรากฏในรูปแบบการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวในประเทศไทย โดยปัจจุบัน การควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว ตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 นั้นยังมุ่งควบคุมอำนาจความเป็นเจ้าของ (Ownership) แต่เพียงประการเดียว เป็นเหตุให้การพิจารณาสิทธิการประกอบธุรกิจที่สงวนไว้ตามบัญชีท้ายพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 นั้นมุ่งหมายพิจารณาว่าองค์กรธุรกิจนั้น ๆ เป็นของคนต่างด้าวหรือไม่ ซึ่งบทบัญญัติของกฎหมายดังกล่าวมีอาจควบคุมถึงกรณีที่คนต่างด้าวเป็นผู้ถือหุ้นข้างน้อยตามที่กฎหมายกำหนดซึ่งในสาขาของพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ดังกล่าวย่อมมองว่านิติบุคคลนั้นเป็นนิติบุคคลไทยถึงแม้ว่า แท้จริงแล้วลักษณะในการบริหารจัดการ (Control) ในนิติบุคคลแห่งนั้นจะตกอยู่ในมือของคนต่างด้าว โดยเบ็ดเสร็จก็ตาม

และเมื่อพิจารณาตามกฎหมายหุ้นส่วนบริษัท ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ประกอบกับความเห็นตอบข้อหารือของคณะกรรมการกฤษฎีกา เลขที่ 426/2528 กรณีธนาคารนครหลวงไทย จะเห็นได้ว่า การกำหนดสิทธิออกเสียงในหุ้นบุริมสิทธิให้แตกต่างไปจากหุ้นสามัญนั้น ไม่ถือเป็นการขัดต่อบทบัญญัติของกฎหมาย คือ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์แต่อย่างใด รวมถึงทำให้ผู้วิจัยสังเกตได้ว่า ลักษณะและการกำหนดสภาพของหุ้นบุริมสิทธิตามกฎหมายไทย ลักษณะหุ้นส่วนบริษัทนั้น จะกำหนดให้มีสิทธิดีกว่าหรือด้อยกว่าหุ้นสามัญมากหรือน้อยเพียงใดก็ได้

การจัดโครงสร้างการถือหุ้นเช่นนี้ ถูกนำมาใช้กับนิติบุคคลที่มีนักลงทุนเป็นคนต่างด้าวแต่ประสงค์จะประกอบกิจการตามบัญชีท้ายพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ซึ่งนิติบุคคลในลักษณะดังกล่าว เมื่อพิจารณาโดยผิวเผินแล้ว โดยไม่คำนึงถึงอำนาจบริหารจัดการ (Control) นิติบุคคลเช่นนี้ย่อมถือเป็นนิติบุคคลไทย และไม่อยู่ในขอบเขตของพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ซึ่งบัญญัติไว้เฉพาะการจำกัดสัดส่วน

ความเป็นเจ้าของโดยพิจารณาจากจำนวนหุ้นที่ถือเท่านั้น แต่มิได้บัญญัติครอบคลุมไปถึงความเป็นเจ้าของที่แท้จริงของคนต่างด้าวซึ่งมีอำนาจบริหารจัดการ (Control) แบบเบ็ดเสร็จในบริษัท

ผู้วิจัยเห็นว่า ตามกฎหมายทั้งของประเทศพัฒนาแล้วและประเทศกำลังพัฒนา ต่างก็ให้ความสำคัญกับการตรวจสอบการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวทั้งด้านความเป็นเจ้าของ (Ownership) และอำนาจบริหารจัดการ (Control) ขณะที่พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ควบคุมเฉพาะด้านความเป็นเจ้าของ (Ownership) ตามมาตรา 4 เท่านั้น จึงสมควรปรับปรุงคำนิยามคำว่า “คนต่างด้าว” ให้ครอบคลุมถึงสิทธิออกเสียง และการตรวจสอบถึงอำนาจบริหารจัดการที่ไม่จำกัดเฉพาะการถือหุ้น โดยตรงแต่เพียงอย่างเดียว หากควรตรวจสอบถึงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท โฮลดิ้งส์ หรือในบริษัทแม่ที่เข้าถือหุ้นในนิติบุคคลเป็นลำดับชั้น

การพิจารณาถึงความหมายและแนวทางการตีความของคำนิยามของ “คนต่างด้าว” ในพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 โดยตีความเรื่องการถือหุ้นตามความเป็นจริงเพื่อพิจารณาถึงสัดส่วนแห่งการลงทุนอันแท้จริงของคนต่างด้าวถึงความเห็นของคณะกรรมการกฤษฎีกาที่ 332/2535 ได้ลงความเห็นไว้แล้ว หากพิจารณาจากถ้อยคำที่กฎหมายได้บัญญัติไว้ จะเห็นได้ว่า การพิจารณาจะกระทำได้แต่เพียงการพิจารณาการถือหุ้นโดยตรงเท่านั้น โดยมาตรา 4 ได้ใช้ถ้อยคำว่า “หุ้นอันเป็นทุนจดทะเบียน” ซึ่งการระบุเช่นนี้ เป็นการระบุเพื่อให้มีความชัดเจนว่าสัดส่วนการถือหุ้นของคนต่างด้าวนั้นจะพิจารณาจากการถือหุ้นและทุนในนิติบุคคลนั้น ๆ ชั้นเดียวโดยไม่พิจารณาถึงทุนของคนต่างด้าวในนิติบุคคลอื่น ๆ ที่เข้าร่วมลงทุนในนิติบุคคลนั้น ซึ่งเป็นหลักเกณฑ์ที่นำมาบังคับใช้อยู่ในปัจจุบัน ดังนั้น ความเห็นของสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกาที่ 332/2535 ดังกล่าวจึงไม่อาจนำมาใช้ประกอบการตีความนิยามคำว่า “คนต่างด้าว” ตามมาตรา 4 พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ได้อีกต่อไป

นอกจากนี้ ผู้วิจัยยังได้ศึกษาถึงการนำหลักสุจริตทั่วไป ดังปรากฏในมาตรา 5 และมาตรา 6 มาวิเคราะห์ร่วมกับปัญหาเรื่องผู้ถือหุ้นอำพราง ทั้งนี้ โดยที่หลักสุจริตทั่วไปเป็นหลักกฎหมายที่เป็นรากฐานสำคัญของกฎหมายแพ่งของไทยทั้งระบบที่เป็นบทบัญญัติกฎหมายเพื่อความยุติธรรมโดยชี้ให้เห็นถึงรากฐานทางศีลธรรมของสังคมว่า บุคคลทุกคนพึงปฏิบัติต่อกันด้วยความสุจริต และหากผู้ใดใช้สิทธิโดยไม่สุจริต หรือใช้สิทธิโดยมุ่งหรือทำให้จะเกิดแต่ความเสียหายแก่ผู้อื่น การกระทำของผู้นั้น ย่อมถือเป็นการกระทำที่ไม่ชอบด้วยกฎหมาย และขัดต่อหลักสุจริตทั่วไปนี้ ด้วยเหตุนี้ หากบุคคลใดกระทำการตามสิทธิที่บัญญัติไว้ในกฎหมายด้วยเจตนาไม่สุจริตแล้ว การนำหลักสุจริต



ทั่วไปมาปรับใช้ในทางต่อผู้ชักชวนก็จะทำให้การบังคับใช้กฎหมายเป็นไปได้อย่างยืดหยุ่น และไม่ต้องติดอยู่กับถ้อยคำในบทบัญญัติของกฎหมายซึ่งจะทำให้ไม่สามารถตีความเป็นอย่างอื่นได้ อย่างไรก็ดี หลักสุจริตหรือหลักการไม่คำนึงถึงสภาพนิติบุคคลนั้น เป็นหลักการที่ต้องอาศัยดุลพินิจของผู้พิพากษาซึ่งเมื่อนำหลักดังกล่าวมาบังคับใช้แล้ว อาจก่อให้เกิดความไม่สะดวกแก่การตีความหรือการบังคับใช้เกี่ยวกับปัญหาการถือหุ้นอำพรางเพื่อการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวได้ เพราะเป็นการยากที่จะตีความได้ว่า พฤติกรรมการถือหุ้นของคนไทยหรือนิติบุคคลไทยลักษณะใด จึงจะถือว่าเป็นพฤติกรรมที่ไม่สุจริต

สำหรับกรณีศึกษาเกี่ยวกับปัญหาเรื่องการถือหุ้นอำพรางในประเทศไทย คือ กรณีของชินคอร์ป ซึ่งกรมพัฒนาธุรกิจการค้าได้ตรวจสอบลักษณะการถือหุ้นในการซื้อขายบริษัทชินคอร์ป โดย ทางกรมพัฒนาธุรกิจการค้าได้รายงานผลการตรวจสอบเกี่ยวกับนายสุรินทร์ อุปพัทธางกูร ซึ่งเป็นบุคคลธรรมดาสัญชาติไทยที่เข้าถือหุ้นเพิ่มทุนของบริษัท กุหลาบแก้ว จำกัด โดยนายสุรินทร์ถือหุ้นสามัญจำนวน 272 ล้านหุ้นและหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 1 หุ้นส่งผลให้นายสุรินทร์เป็นผู้ถือหุ้นประมาณร้อยละ 68 โดยหลักฐานการจ่ายเงินค่าหุ้นของนายสุรินทร์จำนวน 2,720,100 บาทเป็นเงิน โอน BAHTNET TRN,LP BKHQ 48764 จากธนาคารฮ่องกงและเซี่ยงไฮ้แบงกิงคอร์ปอเรชัน จำกัด ตามคำสั่งของนายสุรินทร์และเงินดังกล่าวเป็นเงิน โอนตามคำสั่งมาจาก Fairmont Investments Group Inc. ธนาคาร Credit Suisse Singapore อีกทอดหนึ่งซึ่งหลักฐานการจดทะเบียนบริษัท Fairmont จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทที่หมู่เกาะบริติช เวอร์จิน ไอส์แลนด์ เมื่อวันที่ 17 พฤศจิกายน 2548 มีวัตถุประสงค์หลักคือร่วมลงทุน โดยบริษัท กรีนแลนด์ จำกัดแต่ผู้เดียวมีอำนาจกระทำการแทนบริษัทและตามหนังสือมอบอำนาจบริษัท กรีนแลนด์ จำกัด ได้มอบอำนาจให้นายสุรินทร์ อุปพัทธกุล เป็นผู้กระทำการใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนของบริษัท จะเห็นได้ว่า เงินลงทุนของนายสุรินทร์นั้นเป็นเงินลงทุนของคนต่างด้าวทั้งสิ้น

เมื่อผลการตรวจสอบของนายสุรินทร์ เข้าข่ายเป็นการถือหุ้นอำพรางเพื่อการประกอบธุรกิจแทนคนต่างด้าวแล้ว จึงน่าจะพอเชื่อได้ว่า บริษัท กุหลาบแก้ว จำกัด ควรที่จะมีสถานะเป็นคนต่างด้าว และเมื่อบริษัทกุหลาบแก้ว จำกัดเข้าไปถือหุ้นข้างมากในบริษัท ซีดาร์ โฮลดิ้งส์ จำกัด เป็นผลทำให้บริษัท ซีดาร์ โฮลดิ้งส์ จำกัดมีสถานะเป็นคนต่างด้าวด้วย และการที่บริษัท ซีดาร์ โฮลดิ้งส์ จำกัดเข้าไปถือหุ้นข้างมากในบริษัท ชิน คอร์ปอเรชัน จำกัด (มหาชน) อีกทอดหนึ่ง เป็นผลทำให้บริษัท ชิน คอร์ปอเรชัน จำกัด (มหาชน) มีสถานะเป็นคนต่างด้าวตามพระราชบัญญัติการประกอบ

ธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ตามไปด้วย อย่างไรก็ตาม หน้าที่ที่ผู้วิจัยกำลังจัดทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้นั้น ยังไม่ปรากฏการดำเนินการตามกฎหมายตามรายงานการสืบสวนฉบับนี้แต่อย่างใด

สำหรับกรณีศึกษาเกี่ยวกับการลงทุนของนักลงทุนต่างด้าวการถือหุ้นของนักลงทุนต่างด้าวด้วยการลงทุนในบริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนต่างด้าว จำกัด (Thai Trust Fund: TTF) และการลงทุนในใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง โดยไม่มีสิทธิออกเสียง (Non-Voting Depository Receipt) ไม่ถือเป็นการให้คนไทยหรือนิติบุคคลไทยเข้าถือหุ้นแทนอันเป็นความผิดตามมาตรา 36 พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 แต่อย่างใด เพราะว่าการจัดตั้ง TTF เป็นการจัดตั้งโดยได้รับอนุมัติจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์ และโดยสภาพของการถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียน TTF ก็มีได้ถือในนามของคนต่างด้าวแต่การถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียนของ TTF เป็นการถืออย่างเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์เอง ส่วนคนต่างด้าวมีสถานะเป็นเพียงผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนของ TTF เท่านั้น นอกจากนี้ คนต่างด้าวที่ถือหุ้นหน่วยลงทุนมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนเท่านั้น มิใช่ผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียน แม้กระบวนการซื้อขายหุ้นของ TTF หรือการให้สิทธิประโยชน์แก่นักลงทุนต่างด้าวจะกระทำเพื่อประโยชน์ของผู้ลงทุนต่างด้าวก็ตาม แต่การกระทำของ TTF มิได้เป็นการถือหุ้นแทนคนต่างด้าวในนามของตนเองเพื่อหลีกเลี่ยงหรือฝ่าฝืนการประกอบธุรกิจตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ดังที่มาตรา 36 ได้บัญญัติไว้ และนักลงทุนต่างด้าวยังไม่มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนด้วย ดังนั้น นักลงทุนต่างด้าวย่อมไม่มีสิทธิในการบริหารจัดการ หรือจะถือหุ้นเพื่อครอบงำกิจการของบริษัทจดทะเบียนนั้น ๆ ได้ จึงไม่ขัดต่อเจตนารมณ์ของพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ที่ประสงค์จะป้องกันมิให้คนต่างด้าวเข้ามามีอำนาจครอบงำกิจการในประเทศไทยได้

สำหรับ NVDR ก็เช่นเดียวกัน กรณีของ NVDR วิธีการซื้อขาย NVDR นักลงทุนต่างด้าวจะต้องกระทำผ่านบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด โดยแจ้งถึงหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนที่นักลงทุนต่างด้าวประสงค์จะซื้อในรูปแบบ NVDR (Target Company) จากนั้น บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัดก็จะจัดการซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวด้วยราคาเท่ากันและจำนวนเท่ากับราคาและจำนวนของ NVDR ที่นักลงทุนต่างด้าวประสงค์จะซื้อจากบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด นักลงทุนต่างด้าวมิได้เป็นผู้ถือหลักทรัพย์อ้างอิงของ NVDR โดยตรง แต่นักลงทุนต่างด้าวเพียงแต่มีกรรมสิทธิ์ใน NVDR ซึ่งเป็นใบแสดงสิทธิที่อ้างอิงกับหลักทรัพย์อ้างอิงที่ซื้อออก NVDR เท่านั้น

โดยคนต่างด้าวจะได้รับเพียงผลประโยชน์ทางการเงินเท่านั้น ส่วนการถือครองหลักทรัพย์อ้างอิงของบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด จะเป็นผู้ถือครองหลักทรัพย์อ้างอิงนั่นเอง ลักษณะการถือครองหลักทรัพย์อ้างอิงของบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด จึงมิได้ถือหุ้นในฐานะเป็นตัวแทนของนักลงทุนต่างด้าว ตามกฎหมายลักษณะตัวการตัวแทน จึงไม่ถือว่าเป็นการถือหุ้นแทนคนต่างด้าวแต่อย่างใด

สำหรับกรณีที่หากบริษัทจดทะเบียน จำหน่ายหลักทรัพย์ให้กับ TTF หรือ บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด (ซึ่งต่อไปนี้เรียกว่า “ไทยเอ็นวีดีอาร์”) และบริษัทจดทะเบียนนั้นมีผู้ถือหุ้นต่างด้าวถึงร้อยละ 49 อยู่แล้ว การที่ TTF หรือไทยเอ็นวีดีอาร์ เข้าไปถือหุ้นจะทำให้บริษัทจดทะเบียนนั้นผู้วิจัยเห็นว่า แม้ TTF หรือไทยเอ็นวีดีอาร์จะขายหน่วยลงทุนหรือใบ NVDR ให้กับนักลงทุนต่างด้าวก็ตาม แต่หน่วยลงทุน หรือใบ NVDR นั้นมิใช่หุ้นของบริษัทจดทะเบียนโดยตรง ด้วยเหตุนี้ นักลงทุนต่างด้าวจึงมิใช่ผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้ง TTF และไทยเอ็นวีดีอาร์ ก็มีได้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในฐานะตัวแทนของนักลงทุนดังที่ผู้วิจัยได้กล่าวมาแล้วข้างต้น นักลงทุนต่างด้าวที่ถือหน่วยลงทุนใน TTF หรือที่ถือ NVDR จึงไม่ใช่บุคคลธรรมดาต่างด้าวที่ถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียนครั้งนี้ ถึงแม้ว่า บริษัทจดทะเบียนจะมีผู้ถือหุ้นต่างด้าวถึงจำนวน 49% อยู่แล้วก็ตาม การถือหน่วยลงทุนใน TTF และใบ NVDR จึงไม่ส่งผลต่อการเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นของคนต่างด้าวในบริษัทจดทะเบียนแต่อย่างใด

นอกจากนี้ นักลงทุนต่างด้าวดังกล่าว ก็มีผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นใน TTF หรือไทยเอ็นวีดีอาร์ โดยตรง ซึ่งผู้ถือหุ้นทั้งใน TTF หรือไทยเอ็นวีดีอาร์มีรายชื่อเป็นบุคคลธรรมดาสัญชาติไทยทั้งหมดอยู่แล้ว การถือหุ้นของ TTF หรือไทยเอ็นวีดีอาร์ ในบริษัทจดทะเบียนจึงเป็นการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทย และ TTF หรือไทยเอ็นวีดีอาร์นั้นไม่อยู่ในขอบเขตนิยามคำว่า “คนต่างด้าว” ตามมาตรา 4 (3) ที่ต้องพิจารณาถึงสัดส่วนการถือหุ้นของบุคคลธรรมดาต่างด้าวว่ามีสัดส่วนนับแต่ร้อยละ 50 หรือไม่ ด้วยเหตุนี้ เมื่อ TTF หรือไทยเอ็นวีดีอาร์ เข้าถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียน จึงไม่ส่งผลให้สัดส่วนการถือหุ้นของคนต่างด้าวเกินสัดส่วนที่กฎหมายกำหนดจนส่งผลให้การถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียนของ TTF หรือไทยเอ็นวีดีอาร์ เกินสัดส่วนนับแต่ร้อยละ 50 ตามที่กฎหมายกำหนด

ด้วยเหตุนี้ ผู้วิจัยเห็นว่าการลงทุนในบริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนต่างด้าว จำกัด (Thai Trust Fund: TTF) และการลงทุนในใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง โดยไม่มีสิทธิออกเสียง (Non-Voting Depository Receipt) เป็นช่องทางหนึ่งในการแก้ปัญหาเกี่ยวกับปัญหากฎหมายเกี่ยวกับผู้ถือหุ้นอำพรางได้สำหรับการระดมทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ประสงค์จะระดมทุนจากนักลงทุนต่างด้าว โดยไม่ติดข้อจำกัดด้านสัดส่วนการถือหุ้นของคนต่างด้าวตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542

เมื่อกฎหมายที่บัญญัติไว้ ตามมาตรา 36 พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 บัญญัติไว้อย่างกว้าง ๆ ว่า “การถือหุ้นในนามของตนเอง หรือเป็นการถือหุ้นแทนคนต่างด้าว” หรือตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 5 ที่บัญญัติเกี่ยวกับหลักสุจริต ไว้ กฎหมายที่บัญญัติไว้ลักษณะเช่นนี้ จะมีประสิทธิภาพอย่างมากในทางปฏิบัติ หากมีการบังคับใช้อย่างเคร่งครัด เช่นกรณีของปัญหาเรื่องการถือหุ้นอำพรางนี้ แต่เมื่อการบังคับใช้กฎหมายดังกล่าวต่อสภาพปัญหาที่เกิดขึ้นนั้น ขาดการบังคับใช้ที่เหมาะสม โดยการตีความเรื่องการถือหุ้นอำพรางตาม มาตรา 36 ก็ตรวจสอบได้โดยยาก ผู้วิจัยเห็นว่า สภาพปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการถือหุ้นอำพรางตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ในปัจจุบัน เป็นปัญหาเกี่ยวกับการบังคับใช้กฎหมาย ด้วยเหตุนี้ การปรับปรุงโดยกำหนดลักษณะการกระทำใดที่จะเป็นการถือหุ้นแทน หรือถือหุ้นในนามของตนเองเพื่อให้คนต่างด้าวประกอบธุรกิจ โดยหลีกเลี่ยงหรือฝ่าฝืนพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวให้ชัดเจนดังที่ผู้วิจัยได้เสนอแนะไปข้างต้น เช่นการกำหนดลักษณะการถือหุ้น การกำหนดแหล่งที่มาของเงินทุน ก็จะทำให้การบังคับใช้กฎหมายในส่วน of ปัญหากฎหมายเรื่องการถือหุ้นอำพรางตามมาตรา 36 นี้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

หากนำวิธีการตรวจสอบการลงทุนดังเช่นกฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกา ประเทศเกาหลีใต้ และประเทศมาเลเซียมาปรับใช้กับมาตรการทางกฎหมายเกี่ยวกับการควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวในประเทศไทย สำหรับประเภทกิจการที่อนุญาตให้คนต่างด้าวสามารถขอรับอนุญาตได้ น่าจะเป็นการเปิดโอกาสให้คนต่างด้าวเข้าประกอบธุรกิจในประเทศไทยได้อย่างโปร่งใส และถูกกฎหมาย เหมาะสมมากกว่าวิธีการที่กำหนดในปัจจุบันควบคู่ไปกับการปรับปรุงบัญชีท้ายพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ซึ่งหลักการรายงานการได้มาซึ่งหุ้นนั้น ในพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ไม่มีการกำหนดให้คนต่างด้าวต้องรายงานการลงทุนในนิติบุคคลไปยังคณะกรรมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว

นอกจากนี้ ผู้วิจัยเห็นว่า ตามกฎหมายทั้งของประเทศพัฒนาแล้วและประเทศกำลังพัฒนา ต่างก็ให้ความสำคัญกับการตรวจสอบการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวทั้งด้านความเป็นเจ้าของ (Ownership) และอำนาจบริหารจัดการ (Control) ขณะที่พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ควบคุมเฉพาะด้านความเป็นเจ้าของ (Ownership) ตามมาตรา 4 เท่านั้น จึงสมควรปรับปรุงคำนิยามคำว่า “คนต่างด้าว” ให้ครอบคลุมถึงสิทธิออกเสียง และการตรวจสอบถึงอำนาจบริหารจัดการที่ไม่จำกัดเฉพาะการถือหุ้น โดยตรงแต่เพียงอย่างเดียว หากควรตรวจสอบถึงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทโฮลดิ้งส์ หรือในบริษัทแม่ที่เข้าถือหุ้นในนิติบุคคลเป็นลำดับชั้น

สำหรับประเภทกิจการที่ายพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 เนื่องจากนับแต่มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ก็ยังไม่มีมีการปรับปรุงประเภทกิจการตามที่กฎหมายกำหนดไว้เลย ด้วยเหตุนี้ เพื่อความเหมาะสมต่อสภาพการณ์การประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวในปัจจุบัน ผู้วิจัยเห็นว่า ควรมีการทบทวนบัญชีท้ายพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 อีกด้วย โดยเฉพาะบัญชีสามที่สงวนไว้เนื่องด้วยเหตุผลว่าคนไทยยังไม่มีความพร้อมจะแข่งขัน ที่ปัจจุบันมีคนต่างด้าวใช้วิธีการถือหุ้นแทนเข้ามาประกอบกิจการตามบัญชีสามนี้เป็นจำนวนมาก

## 2. ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัยและข้อสรุปที่ได้รับจากการศึกษาวิจัยถึงปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการถือหุ้นอำพรางเพื่อการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวในประเทศไทยแล้ว ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะ ดังนี้

(1) ผู้วิจัยขอเสนอแนะให้แก้ไขเพิ่มเติมคำนิยาม “คนต่างด้าว” ตามมาตรา 4 ให้ครอบคลุมถึงนิติบุคคลซึ่งจดทะเบียนในประเทศไทย และมีบุคคลตามมาตรา 4(1) (2) เป็นผู้มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในนิติบุคคลนับแต่กึ่งหนึ่งของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของนิติบุคคลนั้น โดยร่างพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว (ฉบับที่....) พ.ศ. .... ที่เสนอแก้ไขมาตรา 4 นี้ เสนอให้แก้ไขเฉพาะการกำหนดสิทธิออกเสียงในข้อบังคับหรือหนังสือบริคณห์สนธิตามกฎหมายเท่านั้น แต่ผู้วิจัยเห็นว่า การตรวจสอบเฉพาะกรณีข้อบังคับหรือหนังสือบริคณห์สนธิอาจไม่สามารถตรวจสอบอำนาจบริหารจัดการที่แท้จริง (Control) ในนิติบุคคลได้ ผู้วิจัยจึงขอเสนอแนะให้กำหนดครอบคลุมไปถึงอำนาจการควบคุมการบริหารงานของบริษัทด้วย และแก้ไขให้นิติบุคคลที่ถือหุ้นเป็นลำดับชั้นที่สอง ต้องคำนวณรวมสัดส่วนการถือหุ้นและสิทธิออกเสียงด้วย

โดยผู้วิจัยได้เสนอร่างมาตราดังกล่าวมาเพื่อให้คณะกรรมการปรับปรุงกฎหมายฉบับนี้ หรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องได้ไปรื้อพิจารณาและนำไปใช้ในการปรับปรุงพระราชบัญญัติฉบับนี้

มาตรา..... ให้ยกเลิกบทนิยามคำว่า “คนต่างด้าว” ในมาตรา 4 แห่งพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 และให้ใช้ความต่อไปนี้แทน

“คนต่างด้าว” หมายความว่า

- (1) บุคคลธรรมดาซึ่งไม่มีสัญชาติไทย
- (2) นิติบุคคลซึ่งไม่ได้จดทะเบียนในประเทศไทย
- (3) นิติบุคคลซึ่งจดทะเบียนในประเทศไทย และมีลักษณะดังต่อไปนี้

(ก) นิติบุคคลซึ่งมีหุ้นอันเป็นทุนตั้งแต่กึ่งหนึ่งของนิติบุคคลนั้นถือโดยบุคคลตาม (1) หรือ (2) หรือนิติบุคคลซึ่งมีบุคคลตาม (1) หรือ (2) ลงทุนมีมูลค่าตั้งแต่กึ่งหนึ่งของทุนทั้งหมดในนิติบุคคลนั้น หรือนิติบุคคลซึ่งมีบุคคลตาม (1) หรือ (2) มีอำนาจตามกฎหมายหรือตามข้อบังคับ หรือตามหนังสือบริคณห์สนธิ หรือตามข้อตกลงเกี่ยวกับการออกเสียงลงคะแนนตั้งแต่กึ่งหนึ่งของจำนวนคะแนนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของนิติบุคคลนั้น<sup>1</sup> หรือนิติบุคคลซึ่งมีบุคคลตาม (1) หรือ (2) มีอำนาจตามกฎหมาย ข้อบังคับ หนังสือบริคณห์สนธิ หรือข้อตกลงเกี่ยวกับสิทธิแต่งตั้งและถอดถอนกรรมการของบริษัทตั้งแต่กึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการที่มีทั้งหมดของบริษัท หรือนิติบุคคลซึ่งมีบุคคลตาม (1) หรือ (2) มีอำนาจตามกฎหมาย ข้อบังคับ หรือหนังสือบริคณห์สนธิ หรือข้อตกลงเกี่ยวกับสิทธิการลงมติที่ประชุมของบริษัทที่กำหนดให้การลงมติที่ประชุมจะต้องปราศจากคะแนนเสียงคัดค้านจากผู้ถือหุ้นข้างน้อย

(ข) ห้างหุ้นส่วนจำกัดหรือห้างหุ้นส่วนสามัญที่จดทะเบียนซึ่งหุ้นส่วนผู้จัดการหรือผู้จัดการเป็นบุคคลตาม (1)

(4) นิติบุคคลซึ่งจดทะเบียนในประเทศไทย ซึ่งมีหุ้นอันเป็นทุนตั้งแต่กึ่งหนึ่งของนิติบุคคลนั้นถือโดยบุคคลตาม (1) (2) หรือ (3) หรือนิติบุคคลซึ่งมีบุคคลตาม (1) (2) หรือ (3) ลงทุนมีมูลค่าตั้งแต่กึ่งหนึ่งของทุนทั้งหมดในนิติบุคคลนั้น หรือนิติบุคคลซึ่งมีบุคคลตาม (1) (2) หรือ (3) มีอำนาจตามกฎหมายหรือตามข้อบังคับ หรือตามหนังสือบริคณห์สนธิ หรือตามข้อตกลงเกี่ยวกับการออกเสียงลงคะแนนตั้งแต่กึ่งหนึ่งของจำนวนคะแนนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของนิติบุคคลนั้น<sup>2</sup> หรือนิติบุคคลซึ่งมีบุคคลตาม (1) (2) หรือ (3) มีอำนาจตามกฎหมาย ข้อบังคับ หนังสือบริคณห์สนธิ หรือ

<sup>1</sup> ข้อความในส่วนนี้มาจากร่างพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว (ฉบับที่.....) พ.ศ..... (คณะรัฐมนตรีเป็นผู้เสนอ) เสนอสภานิติบัญญัติแห่งชาติเมื่อวันที่ 25 เมษายน 2550

<sup>2</sup> ข้อความในส่วนนี้มาจากร่างพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว (ฉบับที่.....) พ.ศ..... (คณะรัฐมนตรีเป็นผู้เสนอ) เสนอสภานิติบัญญัติแห่งชาติเมื่อวันที่ 25 เมษายน 2550

ข้อตกลงเกี่ยวกับสิทธิแต่งตั้งและถอดถอนกรรมการฝ่ายข้างมากของจำนวนกรรมการที่มีทั้งหมดของบริษัท หรือนิติบุคคลซึ่งมีบุคคลตาม (1) (2) หรือ (3) มีอำนาจตามกฎหมาย ข้อบังคับ หรือหนังสือบริคณห์สนธิ หรือข้อตกลงเกี่ยวกับสิทธิการลงมติที่ประชุมของบริษัทที่กำหนดให้การลงมติที่ประชุมจะต้องปราศจากคะแนนเสียงคัดค้านจากผู้ถือหุ้นข้างน้อย

(2) ผู้วิจัยขอเสนอแนะให้ปรับปรุงและทบทวนบัญชีท้ายพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 โดยบัญชีสาม ผู้วิจัยเห็นว่าควรทบทวนและปรับปรุงประเภทกิจการที่กำหนดให้คนต่างด้าวต้องขออนุญาตจากอธิบดีทั้งหมด เป็นการแยกประเภทกิจการที่ยังจำเป็นต้องสงวนไว้เนื่องจากคนไทยยังไม่พร้อมจะแข่งขันให้ยังคงต้องขออนุญาตจากอธิบดีอยู่ และแยกประเภทกิจการที่ปัจจุบันคนต่างด้าวเข้ามาประกอบกิจการผ่านการถือหุ้นแทนเป็นจำนวนมากแล้ว และคนไทยมีความสามารถในการแข่งขันได้ระดับหนึ่งให้ระดับของการตรวจสอบการลงทุนของคนต่างด้าวในประเภทกิจการเช่นนี้ เป็นการรายงานการลงทุนแก่คณะกรรมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวก่อนประกอบกิจการดังกล่าวในประเทศไทย โดยในรายงานต้องแสดงรายละเอียดของโครงสร้างการถือหุ้น แหล่งที่มาของเงินทุน สิทธิอำนาจบริหารจัดการในบริษัทต่อคณะกรรมการการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว แทนการขออนุญาตแต่เพียงอย่างเดียวในปัจจุบัน

นอกจากนี้ การปรับปรุงบัญชีท้ายพระราชบัญญัติ ผู้วิจัยเสนอให้การแก้ไขปรับปรุงนั้น มีการกำหนดสัดส่วนการถือหุ้นของคนต่างด้าวให้สอดคล้องกับระดับของการสงวนไว้เพื่อการแข่งขันของคนไทย ซึ่งบางประเภทกิจการที่คนไทยมีความพร้อมที่จะแข่งขันกับคนต่างด้าวได้ก็ควรกำหนดสัดส่วนการถือหุ้นของคนต่างด้าวให้มากกว่าสัดส่วนในปัจจุบันที่มีอัตราเดียวคือคนต่างด้าวจะถือหุ้นได้ไม่เกินกึ่งหนึ่งในทุกประเภทกิจการที่สงวนไว้ตามบัญชีท้ายพระราชบัญญัติ

(3) ผู้วิจัยขอเสนอแนะให้มีการกำหนดลักษณะของการกระทำที่ถือว่าเป็นการถือหุ้นแทน โดยแก้ไขเพิ่มเติมมาตรา 36 ของพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ด้วยการกำหนดให้คนไทยที่ร่วมลงทุนกับคนต่างด้าว โดยไม่สามารถแสดงแหล่งที่มาของเงินทุนได้ หรือมีแหล่งเงินทุนที่แท้จริงมาจากคนต่างด้าว หรือการยอมให้คนต่างด้าวมีสิทธิออกเสียงมากกว่า โดยปราศจากเหตุผลและความจำเป็นในทางธุรกิจอื่น ๆ เช่นการได้รับเงินปันผลเป็นจำนวนมากกว่าผู้ถือหุ้นสามัญและมีสิทธิได้รับเงินปันผลสองครั้ง เป็นต้น เพื่อให้การบังคับใช้มาตรา 36 เกิดความชัดเจนมากขึ้น โดยผู้วิจัยได้เสนอร่างมาตราดังกล่าวมาเพื่อให้คณะกรรมการปรับปรุงกฎหมายฉบับนี้ หรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องได้โปรดพิจารณาและนำไปใช้ในการปรับปรุงพระราชบัญญัติฉบับนี้

มาตรา.....ให้ยกเลิกความในมาตรา 36 แห่งพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 และให้ใช้ความต่อไปนี้แทน

“มาตรา 36 ผู้มีสัญชาติไทย หรือนิติบุคคลที่มีไซ้คนต่างด้าวตามพระราชบัญญัตินี้ ให้ความช่วยเหลือหรือสนับสนุนหรือร่วมประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว อันเป็นธุรกิจที่กำหนดไว้ในบัญชีท้ายพระราชบัญญัตินี้ โดยคนต่างด้าวนั้นมิได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจดังกล่าว หรือร่วมประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว โดยแสดงออกว่าเป็นธุรกิจของคนแต่ผู้เดียวหรือถือหุ้นแทนคนต่างด้าวในห้างหุ้นส่วนจำกัด หรือนิติบุคคลใด ๆ หรือมีแหล่งเงินทุนที่แท้จริงเป็นของคนต่างด้าว หรือยอมให้คนต่างด้าวมีอำนาจตามกฎหมาย ข้อบังคับ หรือตามข้อตกลงในการออกเสียงลงคะแนนนับแต่กึ่งหนึ่งของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดในนิติบุคคลนั้น หรือยอมให้คนต่างด้าวมีอำนาจตามกฎหมาย ข้อบังคับ หรือตามข้อตกลงใด ๆ เกี่ยวกับอำนาจการแต่งตั้งกรรมการที่มีอำนาจบริหารจัดการบริษัทฝ่ายข้างมาก เพื่อให้คนต่างด้าวประกอบธุรกิจโดยหลักเลี้ยงหรือฝ่าฝืนบทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัตินี้ รวมทั้งคนต่างด้าวซึ่งยินยอมให้ผู้มีสัญชาติไทยหรือนิติบุคคลที่มีไซ้คนต่างด้าวตามพระราชบัญญัตินี้กระทำการดังกล่าวให้ถือว่าผู้มีสัญชาติไทย หรือนิติบุคคลที่มีไซ้คนต่างด้าวตามพระราชบัญญัตินี้ หรือคนต่างด้าวซึ่งยินยอมให้กระทำการดังกล่าวมีความผิดกรณีเป็นผู้ถือหุ้นอำพราง ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสามปี หรือปรับตั้งแต่หนึ่งแสนบาทถึงหนึ่งล้านบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ และให้ศาลสั่งให้เลิกการให้ความช่วยเหลือหรือสนับสนุน หรือสั่งให้เลิกการร่วมประกอบธุรกิจ หรือสั่งให้เลิกการถือหุ้น หรือการเป็นหุ้นส่วนนั้นเสีย แล้วแต่กรณี หากฝ่าฝืนไม่ปฏิบัติตามคำสั่งศาลต้องระวางโทษปรับวันละหนึ่งหมื่นบาทถึงห้าหมื่นบาทตลอดเวลาที่ยังฝ่าฝืนอยู่”

(4) ผู้วิจัยขอเสนอแนะให้กำหนดบทบังคับเกี่ยวกับการตรวจสอบโครงสร้างการถือหุ้นกรณีตรวจสอบว่ามีการกระทำผิดตามมาตรา 36 หรือไม่ โดยกำหนดให้นิติบุคคลที่ถูกตรวจสอบ หรือมีเหตุอันควรสงสัยว่ามีการกระทำผิดตามมาตรา 36 ให้มีหน้าที่ส่งเอกสาร รายงาน โครงสร้างการถือหุ้น หรือเอกสารแสดงแหล่งที่มาของเงินทุนของบริษัท สัญญาที่มีผลต่ออำนาจบริหารจัดการบริษัท หรือเอกสารอื่นใดที่จำเป็นต่อการตรวจสอบ แก่คณะกรรมการการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวหรือหน่วยงานที่ได้รับมอบหมายให้มีหน้าที่ตรวจสอบการกระทำดังกล่าว และกำหนดบทลงโทษนิติบุคคลนั้น ๆ หากฝ่าฝืนไม่ส่งเอกสารตามที่เรียก รวมทั้งการกำหนดบทลงโทษ หากมีการตรวจสอบพบว่าการปิดบัง ซ่อนเร้น เอกสารที่เรียก หรือที่จำเป็นต่อการตรวจสอบ เนื่องจากการตรวจสอบในปัจจุบันทำได้โดยยาก เพราะเอกสารบางประเภท เช่น กรณีมีการทำสัญญาผู้ถือหุ้นก็ไม่จำเป็นต้องไปจดทะเบียนกับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ทำให้การตรวจสอบถึงการกระทำผิดตาม



มาตรา 36 โดยอาศัยเฉพาะเอกสารที่ยื่นจดทะเบียนไว้ต่อกรมพัฒนาธุรกิจการค้าแต่เพียงอย่างเดียวเป็นไปโดยยาก และขาดข้อมูลที่จำเป็นเพียงพอ

(5) ผู้วิจัยขอเสนอแนะให้การกำหนดบทเฉพาะกาลให้คนต่างด้าวที่ต้องได้รับผลกระทบจากการแก้ไขบทบัญญัตินี้ สามารถปรับตัวได้ด้วย การขอรับอนุญาตให้ถูกต้อง หรือด้วยการประกอบธุรกิจต่อไปจนกว่าจะเลิกกิจการ อย่างไรก็ตาม การอนุญาตให้ประกอบธุรกิจต่อไปจนกว่าจะเลิกกิจการนั้น หากผู้ประกอบธุรกิจ ประสงค์จะขยายธุรกิจ ขยายสาขา ผู้วิจัยเห็นว่า การเพิ่มขนาดของกิจการเช่นนี้ ต้องอยู่ในบังคับของพระราชบัญญัติแล้ว โดยคนต่างด้าวนั้นจะต้องได้รับอนุญาตการประกอบธุรกิจก่อน หากไม่ได้รับอนุญาต หรือไม่ขอรับอนุญาตภายในเวลาที่กำหนดให้ถือว่า การประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวนั้นเป็นการฝ่าฝืนพระราชบัญญัตินี้.