

### บทที่ 3

#### มาตรการทางกฎหมายในการคุ้มครองนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์

ในบทนี้จะกล่าวถึงแนวความคิดและเหตุผลของการมีมาตรการทางกฎหมายในการคุ้มครองผู้ลงทุนรายย่อย และวิเคราะห์กฎหมายที่ให้ความคุ้มครองผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 กฎระเบียบ ข้อบังคับ หรือประกาศของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ รวมถึงข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 กฎหมายการบัญชี

#### มาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ของต่างประเทศบางประเทศ

ในประเทศที่เจริญแล้วและมีการก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์มาเป็นเวลานาน มักเล็งเห็นความสำคัญ ของผู้ลงทุนถึงแม้จะเป็นผู้ที่ลงทุนเป็นส่วนน้อย หรือรายย่อยก็ตาม รัฐก็ต้องให้ความคุ้มครองกับผู้ลงทุนทุกราย เพื่อให้เกิดความเสมอภาคกัน โดยการออกกฎหมายในเรื่องการคุ้มครองนักลงทุนไว้เพื่อมิให้เกิดการเอารัดเอาเปรียบกัน เช่น ประเทศอังกฤษ ประเทศสหรัฐอเมริกา จึงมีกฎหมายคุ้มครองผู้ลงทุนไว้ดังนี้

##### 1. การคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นรายย่อยตามกฎหมายบริษัทประเทศอังกฤษ

ประเทศอังกฤษเป็นประเทศที่ใช้กฎหมายคอมมอนลอว์ หรือหลักจารีตประเพณี แล้วมีการนำหลักความยุติธรรมมาประยุกต์ใช้จนภายหลังมีการพัฒนาบัญญัติกฎหมายที่เป็นลายลักษณ์อักษรออกมาใช้บังคับ โดยมีการออกพระราชบัญญัติ ในปี ค.ศ.1984 และมีการปรับปรุงแก้ไขจนถึงปัจจุบัน ซึ่งบริษัทในประเทศอังกฤษ ได้มีการแบ่งเป็นบริษัทเอกชนและบริษัทมหาชน โดยบริษัทมหาชนจะต้องระบุนไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิและจดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชน มีทุนเรือนหุ้นไม่น้อยกว่า 50,000 ปอนด์ มีผู้ถือหุ้นอย่างน้อย 2 คน มีกรรมการอย่างน้อย 2 คน และชื่อบริษัทต้องมีคำต่อท้ายว่า บริษัทมหาชนจำกัด สามารถขายหุ้นต่อประชาชนได้ ส่วนบริษัทเอกชนคือบริษัทอื่นที่มีชื่อบริษัทมหาชน มีผู้ถือหุ้นอย่างน้อย 2 คน แต่จะมีกรรมการคนเดียวก็ได้ และต้องไม่เสนอขายหุ้นต่อประชาชน ซึ่งหลักการคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นทั้งในบริษัทเอกชนและบริษัทมหาชนก็เป็นหลักอันเดียวกัน แต่ก็มีได้บัญญัติสิทธิของผู้ถือหุ้นรายย่อยไว้โดยตรง โดยถ้าเป็นธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเงิน การลงทุน หรือธุรกิจหลักทรัพย์ ก็จะมีกฎหมายการบริการทางการเงิน และกฎหมาย

ล้มละลาย ตลอดจนองค์กรต่างๆ เข้ามาดูแล เช่น กระทรวงพาณิชย์และอุตสาหกรรม องค์กรควบคุมธุรกิจการลงทุน และธนาคารแห่งประเทศไทย ในฐานะธนาคารกลาง โดยกฎหมายบริษัทของประเทศไทย จะกล่าวถึงสิทธิต่างๆ เช่นเดียวกับที่กฎหมายบริษัทของไทยนำมาเป็นแบบอย่าง เช่น สิทธิของผู้ถือหุ้นในการรับเงินปันผล สิทธิดูแลครอบงำกิจการของบริษัท สิทธิแต่งตั้งและถอดถอนกรรมการ ฯลฯ ตลอดจนสิทธิในการฟ้องคดี ซึ่งเป็นสิทธิที่สำคัญในการคุ้มครองผู้ถือหุ้น และโดยเฉพาะอย่างยิ่งเรื่องผู้ถือหุ้นรายย่อยจะสามารถใช้สิทธิฟ้องคดีเพื่อรักษาผลประโยชน์ของบริษัทและของตนเองได้อย่างไร ซึ่งจะได้กล่าวถึงหลักการฟ้องคดีของผู้ถือหุ้น และเสนอคดีตัวอย่างรวมทั้งข้อยกเว้นของหลักที่ให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยฟ้องคดีได้

### 1.1 หลักเสียงส่วนใหญ่ หรือเสียงข้างมาก (Majority Rule)

โดยสภาพความเป็นจริง และตามบทบัญญัติของกฎหมาย กรรมการหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหรือพรรคพวกของผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะเป็นผู้บริหารกิจการงานของบริษัท ตลอดจนการลงมติในกิจการต่างๆ ก็ใช้หลักการลงคะแนนเสียงข้างมากเป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจ เนื่องจากกรรมการบริษัทหรือกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ย่อมมีส่วนได้เสียในบริษัทมากกว่า เพราะถ้าบริษัทขาดทุนกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ก็จะได้รับผลกระทบมากกว่าเช่นในเรื่องเงินปันผลที่จะได้รับน้อยลง แต่อย่างไรก็ตามการที่กรรมการบริษัทหรือกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะจัดกิจการงานใดก็ควรคำนึงถึงผลประโยชน์ของฝ่ายผู้ถือหุ้นรายย่อยด้วย แม้ว่าตามหลักการของระบบประชาธิปไตยเสียงส่วนมากย่อมชนะเสียงส่วนน้อย แต่ก็มีใช้ที่จะใช้สิทธิของเสียงข้างมากโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ลงมติต่างๆ ในการจัดกิจการงานของบริษัทจนทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยต้องเสียประโยชน์ไปด้วย และมีใช้ว่าผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะใช้สิทธิควบคุมบริษัทเพื่อประโยชน์ฝ่ายตนโดยไม่ยุติธรรมต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยและบริษัท ซึ่งโดยหลักของผู้ถือหุ้นที่มีเสียงข้างมากก็จะต้องมีการคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อยด้วยภายใต้หลักของกฎหมายทั่วไป ซึ่งผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะมีสิทธิมีเสียงและมีอำนาจเหนือผู้ถือหุ้นรายย่อย แต่การได้มาซึ่งเสียงข้างมากนั้นจะต้องไม่ได้จากการซื้อโง่งต่อฝ่ายผู้ถือหุ้นรายย่อย และการคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อยถูกอธิบายอยู่ในมาตรา 122 และมาตรา 124 ของกฎหมายล้มละลายโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย นอกจากนั้นภายใต้ มาตรา 459-461 ของกฎหมายบริษัท ได้ให้สิทธิผู้ถือหุ้นคนหนึ่งสามารถร้องขอต่อศาลเพื่อแก้ไขเยียวยาบรรเทาความเสียหายอย่างอื่นหรือในการดำเนินจัดกิจการงานของบริษัทโดยไม่ยุติธรรมของฝ่ายผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีต่อผู้ถือหุ้นรายย่อย

### 1.2 The Rule in Foss v. Harbottle

ตามกฎหมายในคดี Foss v. Harbottle มีหลักกฎหมายที่ให้ผู้ถือหุ้นหนึ่งที่จะสามารถเป็นโจทก์ฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากบุคคลใดก็ตามไม่ว่าจะเป็นกรรมการบริษัทหรือผู้ถือหุ้นหรือบุคคลภายนอก ซึ่งทำความเสียหายต่อบริษัท และบริษัทจะเป็นโจทก์ฟ้องก็โดยกรรมการของบริษัท

หรือกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือเสียงข้างมากที่ควบคุมกิจการบริษัทเป็นผู้ตัดสินใจว่าจะฟ้องร้องหรือไม่ ซึ่งผู้ถือหุ้นหรือผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่มีสิทธินำคดีขึ้นสู่ศาลหรือไม่สามารถเป็นโจทก์ฟ้องร้องได้ กล่าวคือ การกระทำของบริษัทจะมาจากเสียงส่วนใหญ่ในการประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อลงมติว่าจะฟ้องหรือไม่ฟ้องในนามบริษัท ซึ่งตามหลักเกณฑ์ในคดี Foss v. Harbottle เป็นเรื่องที่กรรมการบริษัทขายที่ดินของตนเองให้แก่บริษัท โดยใช้อำนาจในฐานะกรรมการจ่ายเงินของบริษัทให้แก่ตนเองสูงกว่าราคาที่ดินที่แท้จริง จากนั้นก็อาศัยอำนาจของที่ประชุมใหญ่โดยผู้ถือหุ้นเสียงข้างมากอนุมัติรับรองการซื้อขายที่ดินดังกล่าว ซึ่งทำให้ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมากสามารถเอาผิดเอาเปรียบและกระทำการอันไม่เป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยได้ โดยผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ไม่เห็นด้วยและไม่ได้ลงมติอนุมัติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นฝ่ายแพ้มติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่มีเสียงข้างมาก จึงเห็นได้ว่าบริษัทได้รับความเสียหาย เพราะต้องจ่ายเงินค่าที่ดินสูงกว่าความเป็นจริงทำให้เสียผลประโยชน์ของบริษัทเมื่อบริษัทเสียหายผู้ถือหุ้นของบริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้ถือหุ้นรายย่อยก็จะได้รับความเสียหายด้วย เพราะเมื่อบริษัทเสียผลประโยชน์ก็อาจไม่อนุมัติจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นได้ (Charlesworth & Morse, 1991, pp. 435-438)

### 1.3 ข้อยกเว้นของการคุ้มครองสิทธิผู้ถือหุ้นรายย่อย

หลังจากเกิดคดี Foss v. Harbottle หลักในคดีดังกล่าวทำให้ฝ่ายผู้ถือหุ้นรายใหญ่ได้เปรียบ ส่วนฝ่ายผู้ถือหุ้นรายย่อยต้องเสียเปรียบ กฎหมายของประเทศอังกฤษจึงต้องวางหลักการยกเว้นเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยที่อยู่ในบริษัทซึ่งได้รับความเสียหายจากการกระทำกรณ้องของกรรมการ หรือกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่กระทำการทุจริตต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยสามารถฟ้องคดีได้ และมีการห้ามมาตรการแก้ไขเยียวยาการกระทำอันไม่เป็นธรรมและคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อย โดยผู้ถือหุ้นร้องขอต่อศาลให้ช่วยเหลือในกรณีที่มีการดำเนินกิจการของบริษัทไปในทางที่ไม่เป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นบางส่วนรวมทั้งคนด้วย หรือมีการกระทำหรือละเว้นการกระทำซึ่งเป็นการไม่ยุติธรรมต่อผู้ถือหุ้น ตามมาตรา 459 นอกจากนั้นผู้ถือหุ้นมีสิทธิร้องขอต่อศาลให้ดำเนินการตามที่ศาลเห็นสมควรได้แทนที่จะให้มีการเลิกบริษัท ในกรณีที่มีการตรวจสอบบริษัทและทางการพบว่าการบริหารงานของบริษัทในทางที่ก่อให้เกิดความไม่ยุติธรรมต่อผู้ถือหุ้นบางส่วน หรือมีการกระทำหรือละเว้นการกระทำที่ไม่เป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นตามมาตรา 460 เมื่อศาลได้รับคำร้องขอตามมาตรา 459 หรือ 460 และพบว่ามีการกระทำที่ไม่เป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้น ศาลอาจสั่งให้บุคคลที่เกี่ยวข้องกระทำการดังนี้ วางหลักเกณฑ์ในการปฏิบัติงานของบริษัทในอนาคต หรือสั่งให้บริษัทงดเว้นการกระทำที่ผู้ถือหุ้นกล่าวอ้างว่าบริษัทกระทำหรือละเว้นกระทำ หรือสั่งให้ดำเนินคดีแพ่งในนามบริษัทโดยบุคคลที่ศาลเห็นสมควร หรือสั่งให้ผู้ถือหุ้นคนใดคนหนึ่งหรือหลายคนขายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นอื่นหรือบริษัท ตามมาตรา 461 (Clive, 1982, pp. 987-988)

#### 1.4 การฟ้องคดีของผู้ถือหุ้นตามกฎหมายอังกฤษ

กฎหมายบริษัทของประเทศอังกฤษให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นรายย่อยสามารถนำคดีขึ้นสู่ศาลด้วยกัน 3 วิธี คือ

1. การฟ้องคดีโดยอาศัยสิทธิส่วนตัวของผู้ถือหุ้น ผู้ถือหุ้นแต่ละคนสามารถใช้สิทธิส่วนตัวฟ้องบริษัทในการกระทำที่ผิดหน้าที่ของบริษัทโดยตรง เช่น ในกิจการบางเรื่องต้องลงมติพิเศษ แต่บริษัทได้ลงมติธรรมดา

2. การฟ้องคดีโดยใช้สิทธิส่วนตัวของผู้ถือหุ้นและเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นคนอื่นๆ ในกรณีการผิดสัญญาหรือละเมิด และการผิดสัญญาหรือละเมิดนั้นมีผลถึงผู้ถือหุ้นทุกคน ผู้ถือหุ้นเหล่านั้นก็มีสิทธิฟ้องคดี โดยอาศัยสิทธิของตนเองและของผู้ถือหุ้นคนอื่นๆ ฟ้องบริษัทได้โดยตั้งตัวแทนฟ้องคดีและมีผลถึงผู้ถือหุ้นคนอื่นๆ

3. ผู้ถือหุ้นฟ้องคดีโดยอาศัยสิทธิของบริษัทเพื่อประโยชน์ของบริษัท โดยส่วนรวม เป็นการฟ้องคดีโดยผู้ถือหุ้นรายย่อยใช้สิทธิของบริษัทฟ้องแทนบริษัท ซึ่งเป็นกรณีที่บริษัทไม่ยอมใช้สิทธิฟ้องร้องเพราะผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกรรมการบริษัทซึ่งมีเสียงข้างมากไม่ยอมดำเนินการฟ้องคดี เพราะคนมีส่วนได้เสียในกิจการนั้น ดังเช่นคดี *Foss v. Harbottle* ซึ่งสิทธิในการฟ้องคดีนี้ถือเป็นข้อยกเว้นที่คุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อยที่สามารถจะฟ้องกรรมการบริษัทที่ทำความเสียหายให้แก่กิจการของบริษัท และกระทำการนั้นต่อผู้ถือหุ้นรายย่อย เช่น บังคับซื้อทรัพย์สินของบริษัท หรือทรัพย์สินของผู้ถือหุ้นรายย่อย ถอดถอนกรรมการผู้ทำหน้าที่ด้วยความสุจริตออกจากตำแหน่งหรือลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่มีสิทธิคิดว่าบริษัท เพราะเป็นการใช้สิทธิแทนบริษัท การฟ้องร้องกรรมการเพื่อเรียกร้องค่าเสียหาย จึงต้องฟ้องร้องเพื่อประโยชน์ของบริษัท มิใช่ประโยชน์ส่วนตัว

## 2. การคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นรายย่อยตามกฎหมายบริษัทประเทศสหรัฐอเมริกา

สหรัฐอเมริกามีการพัฒนาเกี่ยวกับกฎหมายบริษัทมาเป็นเวลาช้านาน มีหลักกฎหมายที่เป็นแบบอย่าง คือ “Model Business Corporation Act” ซึ่งใช้เป็นแบบอย่างทั่วไปนอกจากนี้แต่ละรัฐอาจจะมีกฎหมายเกี่ยวกับบริษัทของรัฐนั้นๆ เช่น รัฐเดลาแวร์ จะมีกฎหมายเดลาแวร์ (Delaware General Corporation law) และรัฐอื่นๆ อีก ในสหรัฐอเมริกาก็มีการแบ่งบริษัท เป็นบริษัทเอกชน ซึ่งเป็นบริษัทที่มีการถือหุ้นจำกัดอยู่เฉพาะกลุ่มคนที่ใกล้ชิด ส่วนใหญ่เป็นกิจการธุรกิจขนาดเล็กและไม่เสนอขายหุ้นต่อประชาชน คือถือหุ้นกันอยู่เฉพาะสมาชิกในครอบครัว ส่วนบริษัทมหาชนเป็นบริษัทที่มีลักษณะขนาดใหญ่กว่าบริษัทเอกชน และสามารถขายหุ้นหรือหลักทรัพย์ให้แก่สาธารณชนได้ จึงทำให้ต้องมืองค์กรที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์และกฎหมายที่เกี่ยวข้องเข้ามา

ทำการกำกับดูแล เช่น The Investment Company Act of 1940 และ The Securities Act of 1933 ซึ่งเป็นกฎหมายที่กำหนดให้บริษัทมหาชนที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนต้องมีการเปิดเผยข้อมูล และมี The Securities Exchange Act 1934 เป็นกฎหมายที่ควบคุมนายหน้าและการซื้อขายหลักทรัพย์ การซื้อขายโดยวงในและการเรียกค่าเสียหายกรณีมีการฉ้อฉลซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนมีคณะกรรมการว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นผู้บังคับใช้กฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์

2.1 การคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นรายย่อย โดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นรายย่อย (Obligation of Majority Shareholders to the Minority) กรรมการบริษัทหรือกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีชื่อเสียงข้างมากเป็นผู้บริหารจัดการกิจการงานของบริษัทเพื่อเป็นการคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นรายย่อย ซึ่งไม่มีกฎหมายบัญญัติไว้โดยตรง แต่จะมีอยู่ในหลักของหน้าที่ของกรรมการบริษัทหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่จะต้องปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นรายย่อย และสิทธิการฟ้องคดี ซึ่งถือเป็นมาตรการหนึ่งที่เป็นการคุ้มครองสิทธิผู้ถือหุ้นรายย่อยได้โดยกรรมการมีหน้าที่จะต้องปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยและจัดการงานในบริษัท

1. หน้าที่ในการจัดการกิจการงานด้วยความระมัดระวังเอาใจใส่และหลักการตัดสินใจทางธุรกิจ
2. หน้าที่ในการจัดการงานด้วยความซื่อสัตย์สุจริต การจงรักภักดี และไม่มีผลประโยชน์ขัดแย้งกับบริษัทและต่อผู้ถือหุ้น

### 2.2 คดี Sinclair oil corporation v. Levien (Ibid, pp.700-705)

คดีนี้เป็นเรื่องเกี่ยวกับผู้ถือหุ้นรายย่อยใช้สิทธิฟ้องร้องคดีต่อศาลเพื่อคุ้มครองสิทธิของตน โดยโจทก์ผู้เสียหายเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อยในบริษัท Sinclair VenZuelan Oil Company ซึ่งเป็นบริษัทในเครือได้ฟ้อง Sinclair Oil Company ซึ่งเป็นบริษัทแม่เป็นจำเลยให้รับผิดชอบในความเสียหายที่เกิดขึ้นในบริษัทที่ตนเป็นผู้ถือหุ้นในประเด็นเรื่องการจ่ายเงินปันผล การขยายและพัฒนาธุรกิจของบริษัท การผิดสัญญา

### 2.3 สิทธิการฟ้องคดีของผู้ถือหุ้นตามกฎหมายสหรัฐอเมริกา

การใช้สิทธิฟ้องคดีเป็นมาตรการคุ้มครองผู้ถือหุ้นที่ถูกเอาใจใส่เปรียบจากการบริหารงานของกรรมการบริษัทหรือกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เพื่อความเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นในสหรัฐอเมริกา จึงให้สิทธิการฟ้องคดีแก่ผู้ถือหุ้นไว้ 2 กรณี คือ

### 2.4 การฟ้องคดีที่ผู้ถือหุ้นเป็นผู้เสียหายโดยตรง

การฟ้องคดีที่ผู้ถือหุ้นเป็นผู้เสียหายโดยตรง เป็นการฟ้องเพื่อป้องกันและรักษาไว้ซึ่งสิทธิของตนในฐานะผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นผู้มีส่วนได้เสียโดยตรง

## 2.5 การฟ้องคดีของผู้ถือหุ้นโดยอาศัยสิทธิของบริษัท

การฟ้องคดีในกรณีนี้ผู้ถือหุ้นมิใช่ผู้เสียหายโดยตรง แต่เป็นการใช้สิทธิแทนบริษัทเพื่อประโยชน์ส่วนรวม ซึ่งโดยหลักแล้วผู้ถือหุ้นไม่มีสิทธิฟ้องคดีแทนบริษัทเพราะการจัดกิจการของกรรมการในบริษัทจะต้องไม่ถูกแทรกแซง กรรมการสามารถบริหารงานตามหน้าที่โดยใช้ดุลพินิจที่สุจริตซื่อสัตย์คัดสินใจในการดำเนินงานทางธุรกิจ (Business Judgment Rule)

## มาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

พ.ศ. 2535

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ได้บัญญัติให้มีการจัดตั้งหน่วยงานกำกับดูแลตลาดทุนขึ้นมาซึ่งมีชื่อว่า “คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์” มีอำนาจในการวางนโยบาย การส่งเสริมและพัฒนา การกำกับดูแลในเรื่องหลักทรัพย์ การออกหรือการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน การเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการและการป้องกันการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งมีอำนาจในการออกระเบียบต่างๆ ตามที่กฎหมายกำหนด

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์มีวัตถุประสงค์ที่สำคัญ คือการกำกับดูแลและควบคุมเพื่อให้ความคุ้มครองแก่ผู้ลงทุนและป้องกันการกระทำอันไม่เป็นธรรมจึงได้บัญญัติมาตรการทางกฎหมายเพื่อคุ้มครองผู้ลงทุนไว้หลายประการ ได้แก่

### 1. การกำกับดูแลการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน (Public Offering)

การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนนั้น ถือได้ว่าเป็นเรื่องที่จะต้องมีการกำกับดูแลเพื่อให้การคุ้มครองแก่ผู้ลงทุนไม่ให้ถูกหลอกลวง หรือหลงเชื่อเข้าไปซื้อหุ้นหรือหลักทรัพย์ โดยได้รับข้อมูลอย่างไม่ถูกต้อง

การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนต้องอยู่ภายใต้การควบคุมดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือผู้ที่ทำการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนต้องให้ข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญแก่ผู้ลงทุนให้มากที่สุดและอย่างถูกต้อง เพื่อให้ผู้จองซื้อหรือซื้อหลักทรัพย์มีข้อมูลเพียงพอต่อการตัดสินใจ ทั้งนี้การควบคุมขั้นตอนการเสนอขายจะใช้ระบบการขออนุญาตและการให้เปิดเผยข้อมูล ซึ่งแยกพิจารณาได้ดังนี้ (สุทธิชัย จิตรวานิช, 2524 หน้า 10)

1.1 การขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ กำหนดให้บริษัทมหาชนจำกัด ที่จัดตั้งใหม่ บริษัทมหาชนจำกัดที่ต้องการจะเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่นั้น จะต้องได้รับอนุญาตจาก สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เสียก่อน

1.2 การเปิดเผยข้อมูลในการขายหลักทรัพย์ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้กำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลเพราะเห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลเป็นสาระสำคัญต่อการตัดสินใจในการลงทุนของผู้ลงทุน และเป็นกลไกสำคัญที่จะคุ้มครองผู้ลงทุน การที่ผู้ใดมีข้อมูลมากก็จะได้เปรียบคนอื่น ดังนั้นเพื่อสร้างระบบให้ผู้ลงทุนดูแลตนเองจึงจำเป็นต้องมีการกำกับดูแลต้องสร้างสภาพการณ์ให้มีการเปิดเผยข้อมูลที่สำคัญโดยครบถ้วนและถูกต้องแก่ผู้ลงทุนได้เท่าเทียมกัน ซึ่งแนวคิดทางกฎหมายดังกล่าวมีปรัชญาในการเปิดเผยข้อมูล ดังนี้

1.2.1 การเปิดเผยข้อมูลเป็นส่วนหนึ่งซึ่งมีความจำเป็นต่อการดำเนินธุรกิจในระบบเศรษฐกิจที่เสรีแลยุติธรรม ถึงแม้ว่าจะมีความพยายามที่จะไม่เปิดเผยข้อมูลเพื่อธุรกิจการแข่งขันในการค้าก็ตาม แต่การเปิดเผยมากเท่าใดก็จะทำให้ประชาชนทราบและรู้ถึงสภาพความเป็นจริง

1.2.2 หลักสำคัญของโครงสร้างของกฎหมายหลักทรัพย์ คือ การเปิดเผยข้อมูล เพราะจะเป็นสิ่งที่ช่วยให้นักลงทุนได้รับข้อมูลองค์กรกำกับดูแลเงินและอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องหลักทรัพย์อย่างเพียงพอ ทำให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจได้อย่างถูกต้องและเป็นการป้องกันข้อฉลหลักทรัพย์ด้วย

1.2.3 การเปิดเผยข้อมูลเป็นนโยบายของชาติ

ในส่วนของแนวคิดทางกฎหมายดังกล่าวในต่างประเทศ เช่น ประเทศอังกฤษ ประเทศสหรัฐอเมริกา และในประเทศไทยมีความเป็นมาดังนี้

ประเทศอังกฤษ ในปี ค.ศ.1679 ได้มี Rule and Oder โดยทางศาลได้มีคำสั่งวินิจฉัยว่า สมาชิกทุกคนซึ่งมีหุ้นหรือหุ้นส่วนในสินค้าที่จะขายของบริษัทหรือการขนส่งทะเลของบริษัท จะต้องประกาศเปิดเผยผลประโยชน์ที่ตนจะได้รับจากบริษัท หรือคำวินิจฉัยในคดีของ Hudson's Bay Company” ประเทศสหรัฐอเมริกา รัฐบาลของประเทศของสหรัฐอเมริกาเป็นรัฐบาลที่คำนึงถึงสิทธิและเสรีภาพของประชาชนสูงสุด รัฐบาลของประเทศสหรัฐอเมริกาจะพยายามปกป้องสิทธิและเสรีภาพขั้นพื้นฐานของประชาชนอยู่ตลอดเวลา การที่รัฐบาลของประเทศสหรัฐอเมริกาคจะเข้าไปแทรกแซงในกิจการใดกิจการหนึ่งของบริษัทใดบริษัทหนึ่ง บุคคลใดบุคคลหนึ่งแล้วจะต้องคำนึงเสมอว่าเป็นผลประโยชน์ของประชาชนในสหรัฐอเมริกา รัฐบาลของประเทศสหรัฐอเมริกา ได้ออกกฎหมายเพื่อที่จะให้มีการเผยแพร่ข้อมูล เพราะการเผยแพร่ข้อมูลเป็นกลไกสำคัญที่จะคุ้มครองประชาชน

ประเทศไทย รัฐบาลได้คำนึงถึงหลักการให้ความคุ้มครองผู้ลงทุนตลอดมา เพียงแต่ว่า ในประเทศไทยการซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่งจะมาเป็นที่รู้จักของทุกคนในไม่กี่ปีมานี้ทำให้การออกกฎหมายเพื่อควบคุมดูแลโดยตรงจึงยังไม่ทันต่อเศรษฐกิจ รัฐบาลได้เล็งเห็นคุณค่าของการเปิดเผยข้อมูลมากขึ้น จึงได้พยายามเข้ามาดูแลและควบคุม โดยการจัดให้มีหน่วยงานหนึ่งขึ้นมาโดยเฉพาะเพื่อดูแลด้านนี้โดยตรงแทนตลาดหลักทรัพย์

การเปิดเผยข้อมูลและเป็นประโยชน์ต่อประชาชนในการตัดสินใจว่าสิ่งไหนมีมาตรฐานดี ยังมีการเปิดเผยข้อมูลมากเท่าใดก็ยังขาดความหวาดกลัวมากเท่านั้น ดังนั้นจึงมีความจำเป็นที่จะแทรกแซงให้บริษัทที่เข้ามามีผลประโยชน์เกี่ยวข้องต้องรายงานข้อมูลต่างๆ เช่น ฐานะทางการเงิน กำไรขาดทุน ผลผลิตต่างๆ หรือการลงทุนของบริษัท

การดำเนินการเปิดเผยข้อมูลขึ้นพื้นฐานควรประกอบไปด้วย

1. การให้ความรู้ ข้อมูลที่มากเท่าไร ก็จะทำให้ระบบตลาดมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น
2. เป็นการลดความเสี่ยงการฉ้อฉล
3. เป็นการป้องกันมิให้เปิดเผยความลับมากเกินไป
4. ต้องเป็นการทำให้ทุกคนมีโอกาสเท่าเทียมกัน

จากปรัชญาในเรื่องการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวนี้ ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ได้บัญญัติเรื่องการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือบุคคลใดๆ ที่จะกระทำได้ต่อเมื่อผู้เสนอขายไม่ว่าจะเป็นผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด บริษัทมหาชนจำกัดหรือบุคคลผู้เป็นเจ้าของหลักทรัพย์ได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้รับรายละเอียดของข้อมูลและเอกสารหลักฐานที่ครบถ้วนและผู้มีอำนาจลงนามผูกพันนิติบุคคลทุกรายของผู้เสนอขายหลักทรัพย์ได้ลงลายมือชื่อไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลตามแบบที่กำหนดไว้ แต่ทั้งนี้ระยะเวลาตั้งแต่วันที่สำนักงานได้รับแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวนจนถึงวันก่อน วันที่แบบแสดงรายการและร่างหนังสือชี้ชวนมีผลใช้บังคับต้องไม่น้อยกว่า 15 วัน

นอกจากการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทแล้วคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนที่ออกหลักทรัพย์ต้องจัดทำและส่งงบการเงินและรายงานเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน อันได้แก่

1. งบการเงินรายไตรมาสที่ผู้สอบบัญชีได้สอบทานแล้ว
2. งบการเงินประจำงวดการบัญชีที่ผู้สอบบัญชีตรวจสอบ และแสดงความคิดเห็น
3. รายงานประจำปี



4. รายงานการเปิดเผยข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวกับบริษัทตามที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศ

กำหนดงบการเงินและรายงานดังกล่าวต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนด โดยให้คำนึงถึงมาตรฐานที่คณะกรรมการควบคุมการประกอบวิชาชีพสอบบัญชีตามกฎหมายว่าด้วยผู้สอบบัญชีได้ให้ความเห็นชอบไว้แล้ว

โดยในงบการเงินและรายงานที่เกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานที่บริษัทออกหลักทรัพย์มีหน้าที่จัดทำและส่งต่อสำนักงานตามรายงานและมีระยะเวลา ดังนี้

1. งบการเงินรายไตรมาสที่ผู้สอบบัญชีได้สอบทานแล้ว ให้ส่งต่อสำนักงานภายใน 45 วัน นับแต่วันสุดท้ายของแต่ละไตรมาส
2. งบการเงินประจำงวดการบัญชีที่ผู้สอบบัญชีตรวจสอบและแสดงความเห็นแล้วให้ส่งต่อสำนักงานภายในสามเดือนนับแต่วันสิ้นสุดรอบระยะเวลาบัญชี
3. แบบแสดงรายงานประจำปี ให้ส่งต่อสำนักงานภายในสามเดือนนับแต่วันสิ้นสุดรอบระยะเวลาบัญชี
4. รายงานประจำปีที่เสนอต่อผู้ถือหุ้น ให้ส่งต่อสำนักงานภายในสี่เดือนนับแต่วันสิ้นสุดรอบระยะเวลาบัญชี

ให้บริษัทที่ออกหลักทรัพย์ต้องรายงานพร้อมด้วยเหตุผลต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยไม่ชักช้าเมื่อเกิดเหตุการณ์ดังต่อไปนี้เกิดขึ้น

1. บริษัทประสบความเสียหายอย่างร้ายแรง
2. บริษัทหยุดประกอบกิจการทั้งหมดหรือบางส่วน
3. บริษัทเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์ หรือลักษณะการประกอบธุรกิจ
4. บริษัททำสัญญาให้บุคคลอื่นมีอำนาจทั้งหมดหรือบางส่วนในการบริหารของบริษัท
5. บริษัทกระทำหรือถูกกระทำอันมีลักษณะเป็นการครอบงำ หรือถูกครอบงำกิจการ
6. กรณีใดๆ ที่มีหรือจะมีผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหลักทรัพย์หรือต่อการตัดสินใจต่อการลงทุน หรือต่อการเปลี่ยนแปลงในราคาของหลักทรัพย์ของบริษัทออกหลักทรัพย์ตามที่สำนักงานคณะกรรมการกำหนด

ในกรณีที่สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เห็นว่าเอกสารหรือรายงานที่บริษัทที่ออกหลักทรัพย์จัดส่งให้มีข้อมูลไม่ครบถ้วน หรือมีข้อความคลุมเครือไม่ชัดเจน หรือกรณีมีเหตุจำเป็นเร่งด่วน หรือมีกรณีอื่นใดที่จะมีผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหลักทรัพย์หรือต่อ

การตัดสินใจลงทุน หรือต่อการเปลี่ยนแปลงในราคาของหลักทรัพย์ ให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ มีอำนาจที่จะดำเนินการประการใดประการหนึ่ง คือ

1. ให้บริษัทที่ออกหลักทรัพย์รายงานหรือส่งเอกสารเพิ่มเติม
2. ให้กรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการของบริษัทชี้แจงเพิ่มเติม
3. ให้บริษัทจัดให้มีการสอบบัญชีโดยผู้สอบบัญชี และรายงานผลการสอบบัญชีให้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ทราบและเปิดเผยข้อมูลแก่ประชาชนทั่วไป

ให้กรรมการผู้จัดการ ผู้ดำรงตำแหน่งบริหารตามที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนด และผู้สอบบัญชีของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ต้องจัดทำและเปิดเผยรายงานการถือหลักทรัพย์ของตนและคู่สมรส และบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ ซึ่งถือหลักทรัพย์ในบริษัทนั้น ตลอดจนการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ดังกล่าวต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนดด้วยความเห็นชอบของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มีอำนาจเปิดเผยรายงานหรือข้อมูล เพื่อประโยชน์ในการเปิดเผยข้อมูลต่อประชาชนเกี่ยวกับฐานะและผลการดำเนินงานของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ รวมทั้งการถือครองหลักทรัพย์ในบริษัทดังกล่าว เมื่อได้รับข้อมูลมาจากบริษัทที่ออกหลักทรัพย์

กำหนดให้ผู้สอบบัญชีสอบทานหรือสอบบัญชีพบว่าบริษัทที่ออกหลักทรัพย์จัดทำงบการเงินรายไตรมาสหรืองบการเงินประจำงวดการบัญชีไม่ตรงตามความเป็นจริง ให้ผู้สอบบัญชีรายงาน ข้อสังเกตหรือเปิดเผยข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญของงบการเงิน และแจ้งพฤติการณ์ไว้ในรายงานการสอบทานหรือรายงานการสอบบัญชีที่ตนจะต้องลงลายมือชื่อ เพื่อแสดงความเห็น พร้อมทั้งแจ้งให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ทราบ

## 2. การกำหนดดูแลการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ ได้บัญญัติเกี่ยวกับเรื่องการเข้าครอบงำกิจการไว้ เพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้น โดยเฉพาะรายย่อย ทั้งนี้เพื่อให้เกิดความเป็นธรรม และความโปร่งใส โดยได้กำหนดมาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนในเรื่องนี้ไว้สองประการ

### 2.1 การเปิดเผยข้อมูล โดยการรายงานการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์

กล่าวคือผู้ใดได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทที่มีหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ หรือบริษัทมหาชนจำกัดนั้น เพิ่มขึ้นหรือลดลงเมื่อรวมกันแล้วมีจำนวนหลักทรัพย์ร้อยละ 5 ของจำนวนหลักทรัพย์ที่จำหน่ายได้แล้ว

ทั้งหมด ต้องรายงานถึงจำนวนหลักทรัพย์ในทุกร้อยละ 5 ต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ทุกครั้งที่ได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ภายในวันทำการถัดจากวันที่ได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของบริษัทนั้น

หากผู้ใดฝ่าฝืน ไม่ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ดังกล่าวข้างต้น ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสองปีหรือปรับไม่เกินห้าแสนบาท และปรับอีกไม่เกินวันละหนึ่งหมื่นบาทตลอดเวลาที่ยังไม่ได้ปฏิบัติให้ถูกต้องหรือทั้งจำทั้งปรับ

เหตุที่ต้องรายงานนั้นเพื่อให้ผู้ลงทุนทั่วไปได้ทราบถึงความเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนของสิทธิออกเสียงหรือโอกาสที่จะได้มาซึ่งสิทธิออกเสียงเมื่อสัดส่วนเหล่านี้เพิ่มขึ้นหรือลดลงจนถึงระดับหนึ่ง ซึ่งถือว่าเป็นสิทธิสำคัญของผู้ลงทุนในกรณีที่มีการประชุมผู้ถือหุ้น

### 3. การให้ทำคำเสนอซื้อ (Tender Offer)

กฎเกณฑ์เกี่ยวกับการบังคับให้บุคคลที่ได้หุ้นมาจนถึง หรือก้าวข้ามจุดที่ทำให้เกิดภาวะต้องทำคำเสนอซื้อที่กำหนด มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้ถือหุ้นทุกรายได้รับการปฏิบัติอย่างเสมอภาคในเรื่องโอกาสและราคาที่จะขายหุ้นให้แก่ผู้ที่จะเข้ามามีอำนาจในการควบคุมกิจการ โดยผู้ถือหุ้นเหล่านั้นต้องได้รับข้อมูลและคำแนะนำอย่างเพียงพอในการตัดสินใจด้วย

การเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการนั้น พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ให้ต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนด ซึ่งมีหลักเกณฑ์ที่สำคัญต้องจัดทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการเป็นการทั่วไป กล่าวคือต้องทำคำเสนอซื้อแก่ผู้ถือหุ้นทุกคน เพื่อเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นขายหุ้นที่ตนถือครองอยู่

ผู้ฝ่าฝืนไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ตามบทบัญญัติของกฎหมายดังกล่าวต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสองปี หรือปรับไม่เกินห้าแสนบาทและปรับอีกไม่เกินวันละหนึ่งหมื่นบาทตลอดเวลาที่ยังมีได้ปฏิบัติให้ถูกต้อง หรือทั้งจำทั้งปรับ ลักษณะการทำคำเสนอซื้อแบ่งออกได้เป็นการทำคำเสนอโดยสมัครใจ กับถูกกฎหมายบังคับ ซึ่งแยกพิจารณาได้ดังนี้

#### 3.1 การทำคำเสนอโดยสมัครใจ

เป็นการทำคำเสนอซื้อในกรณีผู้เสนอซื้อหุ้นไม่อยู่ในข่ายที่ถูกบังคับให้ทำคำเสนอซื้อ แต่ประสงค์จะซื้อหุ้นของบริษัทจากผู้ถือหุ้นเป็นการทั่วไป โดยการทำคำเสนอซื้อซึ่งการได้หุ้นจำนวนดังกล่าวมีผลให้ถือหุ้นร้อยละ 25 ขึ้นไปของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท และผู้เสนอซื้อที่ทำคำเสนอ โดยสมัครใจ ต้องเสนอซื้อหุ้นไม่ต่ำกว่าร้อยละสิบของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการ

### 3.2 การทำคำเสนอกรณีถูกกฎหมายบังคับ

เป็นการทำคำเสนอซื้อในกรณีที่เมื่อบุคคลใดได้หุ้นมาโดยมิได้จากการทำคำเสนอซื้อ เป็นผลให้ถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 25 ถึงร้อยละ 50 หรือร้อยละ 75 ขึ้นไป หรือหากได้ถือหุ้นในช่วงร้อยละ 25 ถึงร้อยละ 50 มีการได้มากกว่าร้อยละ 5 ในรอบ 12 เดือน จะถูกบังคับให้ทำคำเสนอซื้อหุ้นส่วนที่เหลือทั้งหมดตามหลังในทันที ทั้งนี้เพื่อให้ผู้ถือหุ้นทั่วไปมีโอกาสขายเท่าเทียมกับผู้ถือหุ้นที่ได้ขายให้ผู้เสนอซื้อไปก่อนหน้านี้แล้ว

แต่ถึงอย่างไรการที่บุคคลที่ซื้อหรือกระทำการอื่นใดอันเป็นผลให้ตนได้มาหรือเป็นผู้ถือหุ้นของกิจการใดจนถึงที่จุดที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ อาจจะได้รับยกเว้นการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการนั้นเช่น ได้หุ้นมาโดยทางมรดก ได้หุ้นมาโดยการใช้สิทธิซื้อหุ้นตามใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น หรือใช้สิทธิแปลงสภาพหนี้สิทธิเป็นหุ้นตามหลักทรัพย์อื่นที่อาจแปลงสภาพแห่งสิทธิเป็นหุ้นได้ เป็นต้น

## 4. การกำกับดูแลการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ ได้บัญญัติกฎหมายที่การกระทำที่ไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ แบ่งออกเป็น 3 ลักษณะใหญ่ๆ คือ

### 4.1 การสร้างข่าวหรือข้อมูลที่ไม่ถูกต้อง ห้ามมิให้บุคคลดังต่อไปนี้

#### 4.1.1 บริษัทหลักทรัพย์

4.1.2 ผู้ซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินกิจการของบริษัทหลักทรัพย์คือ ผู้บริหารของบริษัทของบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งมิได้จำกัดอยู่เฉพาะกรรมการเท่านั้น หากแต่รวมถึงกรรมการบริหารหรือเจ้าหน้าที่ระดับบริหารด้วย

4.1.3 บริษัทที่ออกหลักทรัพย์ หมายถึงบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ ซึ่งซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์เท่านั้น

4.1.4 ผู้มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์ มีความหมายที่กว้างมาก ซึ่งรวมถึงผู้บริหารของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ หรือผู้ที่ซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจุบันยังไม่มีแนวคำวินิจฉัยที่ชัดเจนว่าจะครอบคลุมไปกว้างขวางเพียงใด

กระทำการบอกกล่าวข้อความอันเป็นเท็จหรือทำให้ผู้อื่นสำคัญผิดในข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานหรือราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ห้ามการแพร่ข่าวว่าหลักทรัพย์จะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง เว้นแต่จะเป็นการแพร่ข่าวในข้อเท็จจริงที่ได้แจ้งไว้กับตลาดหลักทรัพย์แล้ว ห้ามการแพร่ข่าวอันเป็นเท็จให้เลื่องลือจนอาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง

หากบุคคลใดกระทำการฝ่าฝืนบทบัญญัติข้อห้ามการบอกกล่าวข้อความอันเป็นเท็จ การแพร่ข่าว หรือการสร้างข่าวลือ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสองปี ปรับเป็นเงินไม่เกินสองเท่าของผลประโยชน์ที่บุคคลนั้นๆ ได้รับไว้หรือพึงจะได้รับเพราะการกระทำฝ่าฝืนดังกล่าว แต่ทั้งนี้ค่าปรับดังกล่าวต้องไม่น้อยกว่าห้าแสนบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

#### 4.2 การใช้ข้อมูลวงใน

แนวความคิดของกฎหมายในเรื่องความผิดเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลวงใน ก็คือการซื้อขายหลักทรัพย์จะต้องมีความเป็นธรรม ผู้ลงทุนจะต้องได้รับข้อมูลที่ถูกต้องและเท่าเทียมกัน การที่บุคคลใดอาศัยตำแหน่งหน้าที่หรือโอกาสทำให้ได้รับข้อมูลมาก่อนบุคคลอื่น และใช้ข้อมูลนั้นแสวงหาผลประโยชน์ก็เท่ากับเป็นการกระทำที่ไม่เป็นธรรมต่อบุคคลอื่น โดยใช้ข้อมูลที่ได้มาเป็นประโยชน์ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์

##### 4.2.1 บุคคลที่เข้าข่ายการเป็นบุคคลวงใน (Insider) ก็คือ

(1) บุคคลใด ซึ่งมีความหมายกว้างมาก ผู้เขียนมีความเห็นว่าการที่กฎหมายใช้คำว่า “บุคคลใด” นั้นเพื่อเป็นการไม่เจาะจงว่าจะต้องเป็นกลุ่มบุคคลใด หรือเป็นใคร แต่หากได้รับรู้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งยังมิได้เปิดเผยและใช้ข้อมูลไปในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์แล้ว ก็จะมีคามผิด เช่น อาจจะเป็นพนักงานพิมพ์ดีด หรือพนักงานเดินเอกสาร หรือพนักงานใดๆ ในบริษัทจดทะเบียน เป็นต้น

(2) กลุ่มผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งจะได้แก่ กรรมการผู้จัดการ ผู้รับผิดชอบในการดำเนินงาน หรือผู้สอบบัญชีของบริษัท

(3) กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ซึ่งถือหลักทรัพย์เกินร้อยละ 5 ของทุนจดทะเบียน ในการคำนวณจำนวนหลักทรัพย์ของผู้ถือหลักทรัพย์ ให้นับของคู่สมรสและบุตรที่ยังบรรลุนิติภาวะรวมเป็นหลักทรัพย์ของผู้ถือหลักทรัพย์ด้วย

(4) กลุ่มพนักงานเจ้าหน้าที่ ซึ่งได้แก่ เจ้าหน้าที่ของหน่วยงานของรัฐ เช่น ตำแหน่งงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์หรือธนาคารแห่งประเทศไทย หรือกรรมการผู้จัดการหรือพนักงานของตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งอยู่ในตำแหน่งหรือฐานะที่สามารถล่วงรู้ข้อเท็จจริง อันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ อันได้จากการปฏิบัติหน้าที่

(5) กลุ่มบุคคลทั่วไป ได้แก่ ผู้ใดซึ่งเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์และหรือการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งก็เป็นถ้อยคำที่กว้างขวางครอบคลุมบุคคลทั่วไปทั้งหมด

##### 4.2.2 การกระทำที่เป็นความผิดคือ

- (1) ซื้อหรือขาย หรือ
- (2) เสนอซื้อหรือเสนอขายหรือ
- (3) ชักชวนให้บุคคลอื่นซื้อหรือขายหรือเสนอซื้อหรือเสนอขาย

เป็นการกระทำโดยอาศัยข้อเท็จจริงที่ยังไม่ได้เปิดเผยต่อประชาชน ข้อเท็จจริงที่ยังไม่ได้เปิดเผยต่อประชาชนนี้ ต้องเป็นข้อเท็จจริงที่เป็นสาระสำคัญ (Material) ซึ่งมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ด้วย มิใช่ว่าข้อเท็จจริงใดๆ ที่สำคัญหรือไม่สำคัญก็จะกลายเป็นข้อมูลวงในไปหมด

#### 4.3 การสร้างราคาหลักทรัพย์

การสร้างราคาหลักทรัพย์คือ การสร้างราคาซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ที่เรียกว่าการฉ้อฉลราคาหลักทรัพย์หรือ ที่เรียกกันทั่วไปว่า “การปั่นหุ้น” โดยการสร้างอุปสงค์หรืออุปทานที่ไม่เป็นจริงในตลาดหลักทรัพย์โดยบุคคลใดบุคคลหนึ่งหรือกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งมีจุดประสงค์ในการกำไรจากการนั้น

การฉ้อฉลราคาหลักทรัพย์ แบ่งออกได้เป็น 6 วิธี ดังนี้

1. Dissemination คือ การปล่อยข่าวลือหรือข้อมูลที่ทำให้เข้าใจผิดในราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นวิธีการที่ง่ายที่สุด และนิยมใช้กันมากที่สุดในตลาดหุ้นที่มีการซื้อขายในวงจำกัด
2. Matching Order คือ การทำความตกลงกับบุคคลอื่นโดยให้บุคคลอื่นเป็นคู่สัญญาเพื่อเข้าทำการซื้อขายหุ้นในราคาที่ตกลงกันได้
3. Wash Sale คือ การซื้อหรือการขายหลักทรัพย์ โดยไม่มีการโอนความเป็นเจ้าของ ซึ่งได้แก่ การซื้อขายหุ้นในราคาและจำนวนเดียวกัน โดยบุคคลเดียวกัน หรือการซื้อขายหุ้นในราคาและจำนวนเดียวกันระหว่างกลุ่มบุคคลเดียวกัน เป็นการสร้างอุปสงค์และอุปทานที่ไม่เป็นจริงขึ้นในตลาดหุ้น จึงไม่มีการโอนความเป็นเจ้าของกันจริงๆ
4. Pool หมายถึง การร่วมมือกันของบุคคลหลายๆ คน เพื่อทำการซื้อขายหลักทรัพย์พร้อมกันเพื่อให้ราคาหุ้นขยับขึ้นลงตามความต้องการ ซึ่งจะสร้างความเข้าใจผิดต่อการซื้อหรือความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์
5. Series of Transaction คือ การซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ในราคาที่สูงขึ้นหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ในราคาที่ต่ำลงอย่างต่อเนื่องกันเพื่อสร้างความเข้าใจผิดในราคา
6. Corner หมายถึง การซื้อหลักทรัพย์ใดๆ ในขณะที่ราคาต่ำเป็นจำนวนมากจนอาจมีหุ้นซื้อขายในตลาดลดน้อยลง โดยมีเจตนาควบคุมราคาหลักทรัพย์ที่ไม่ให้เคลื่อนไหว และเมื่อได้จังหวะก็สามารถนำหุ้นออกมาจำหน่ายในราคาสูงขึ้นตามความต้องการ

การฉ้อฉลราคาหลักทรัพย์อาจจะใช้วิธีใดวิธีหนึ่งหรือหลายวิธีประกอบกัน การฉ้อฉลราคาหลักทรัพย์เป็นสิ่งไม่พึงปรารถนาของตลาดหลักทรัพย์และเป็นสิ่งที่ต้องห้าม ตัวอย่างการปั่นหุ้น ได้แก่ นาย ก. และนาย ข. ตกลงกันที่จะทำการซื้อและขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ABC โดยลักษณะของการซื้อขายนั้น นาย ก. กับ นาย ข. จะผลัดกัน สั่งซื้อสั่งขายในเวลาเดียวกัน และใกล้เคียงกันหลายๆ วัน ทำให้สภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ABC เปลี่ยนแปลงสูงขึ้น ทั้งๆ ที่อาจจะไม่มีข่าวในทางบวกมาสนับสนุนให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ABC สูงขึ้น ลักษณะนี้ นาย ก. และ นาย ข. ต่างร่วมกันทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยอำพรางเพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิดคิดว่าราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น ลักษณะนี้ นาย ก. และ นาย ข. กระทำการปั่นหุ้น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการตรวจสอบสอบคำสั่งซื้อและเสนอขายของผู้ลงทุนอยู่ตลอดเวลา เพื่อไม่ให้มีการกระทำความผิดดังกล่าว

หากมีการฝ่าฝืนข้อห้ามในเรื่องการฉ้อฉลราคาหลักทรัพย์ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ ได้บัญญัติโทษไว้ กล่าวคือจำคุกไม่เกินสองปี หรือปรับเป็นเงินไม่เกินสองเท่าของผลประโยชน์ที่บุคคลนั้นๆ ได้รับไว้ หรือยังจะได้รับเพราะการกระทำฝ่าฝืนดังกล่าว แต่ทั้งนี้ค่าปรับดังกล่าวต้องไม่น้อยกว่าห้าแสนบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

## มาตรการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งต่อไปจะเรียกว่า “ตลาดหลักทรัพย์” ปัจจุบันนี้อยู่ภายใต้บทบัญญัติของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มีมาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนที่สำคัญๆ อยู่หลายประการ

### 1. มาตรการการรับและเพิกถอนหลักทรัพย์และจดทะเบียน

มาตรการของตลาดหลักทรัพย์ได้แยกการพิจารณารับและเพิกถอนหลักทรัพย์ไว้ดังต่อไปนี้

#### 1.1 การรับหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียน

- (1) เป็นบริษัทมหาชนจำกัด หรือนิติบุคคลที่มีกฎหมายจัดตั้งขึ้น โดยเฉพาะ
- (2) มีการประกอบธุรกิจหลักที่เป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจและสังคมของประเทศ
- (3) มีทุนชำระแล้วเฉพาะหุ้นสามัญต้องไม่ต่ำกว่าหนึ่งร้อยล้านบาท
- (4) มีมูลค่าหุ้นสามัญตามราคาตลาดทั้งสิ้นไม่ต่ำกว่าเจ็ดร้อยห้าสิบล้านบาท

(5) มีการกระจายการถือหุ้นรายย่อยไม่ต่ำกว่าหกร้อยราย และผู้ถือหุ้นรายย่อยแต่ละรายจะต้องถือหุ้นไม่เกินกว่าห้าในหนึ่งพันของทุนชำระแล้ว แต่ไม่ต่ำกว่าหน่วยการซื้อขาย โดยหน่วยการซื้อขายให้เป็นไปตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ปัจจุบันนี้กำหนดไว้ที่ 100 หุ้น เหตุผลที่กำหนดให้มีหุ้นจำนวนหนึ่งออกจำหน่ายแก่ผู้ถือหุ้นรายย่อยตามจำนวนที่กำหนด และให้ผู้ถือหุ้นแต่ละคนถือหุ้นไว้อย่างต่ำจำนวนหนึ่ง เพราะจะทำให้มีการกระจายหุ้นไปยังผู้ถือหุ้นหลากหลาย ทำให้กลุ่มผู้ถือหุ้นรายย่อยนี้ควบคุมบริษัทได้ในระดับหนึ่ง ป้องกันผู้ถือหุ้นกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งครอบงำกิจการของบริษัทได้เบ็ดเสร็จ

(6) ผลการดำเนินงาน ฐานะการเงินและสภาพคล่อง เหตุผลในการเปิดโอกาสให้บริษัทที่มีฐานะการเงินและผลการดำเนินงานดีพอสมควรมีโอกาสเอาหุ้นมาขายในตลาดหลักทรัพย์นั้น เพราะตลาดหลักทรัพย์มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศ ดังนั้นหากให้บริษัทที่มีฐานะทางการเงินไม่มั่นคงมาจดทะเบียนได้แล้ว ประชาชนที่ถือหุ้นของบริษัทเหล่านั้นอาจประสบความเสียหาย ทำให้เสียถึงตลาดหุ้นและเศรษฐกิจของประเทศในที่สุด

(7) ผู้บริหาร ซึ่งมีผู้บริหารดังต่อไปนี้

- มีผู้บริหารที่มีจริยธรรมและความซื่อสัตย์สุจริตมีความรู้ความสามารถ และมีคุณวุฒิหรือประสบการณ์ที่จะบริหารธุรกิจ รวมทั้งมีการจัดการที่มีประสิทธิภาพ มีความตั้งใจที่จะประกอบธุรกิจอย่างต่อเนื่อง ที่จะสามารถดำเนินธุรกิจดังกล่าวไปได้ด้วยดี

- มีกรรมการที่เป็นอิสระอย่างน้อยสองคน ซึ่งมีคุณวุฒิหรือประสบการณ์ในการบริหารธุรกิจ

(8) การตรวจสอบและการควบคุมภายใน ต้องจัดให้มีระบบการตรวจสอบและควบคุมภายในที่เหมาะสม ทางตลาดหลักทรัพย์และพิจารณาจากผู้ตรวจสอบบัญชีของบริษัทผู้ยื่นคำขอ

(9) ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ต้องไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างบริษัทผู้ยื่นคำขอกับผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และบริษัทอื่นซึ่งมีผู้บริหาร หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่กลุ่มเดียวกัน เช่น การทำสัญญาจ้างผู้บริหารบริษัท โดยมีการให้ผลประโยชน์ตอบแทนจำนวนมาก หรือการออกหลักทรัพย์ให้แก่ผู้บริหารของบริษัท เป็นต้น (อนุสิทธิ ๓ ไตรรงค์ทอง, 2539, หน้า 69)

(10) งบการเงินและผู้ตรวจสอบบัญชี ผู้สอบบัญชีต้องได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ต้องไม่มีเงื่อนไข หากมีต้องไม่ร้ายแรง ซึ่งต้องระบุเป็นจำนวนเงินได้ชัดเจนและไม่มีผลกระทบต่อฐานะการเงินอย่างร้ายแรง ต้องไม่มีการเปลี่ยนแปลงระยะเวลาบัญชีในปีการเงินล่าสุดจนถึงปีที่ยื่นขอ เว้นแต่ได้รับอนุญาตจาก



ตลาดหลักทรัพย์ และในกรณีมีบริษัทย่อยรอบระยะเวลาบัญชีของบริษัทย่อยต้องสอดคล้องกับรอบระยะเวลาบัญชีของผู้ยื่นคำขอ เว้นแต่ได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ งบการเงินในปีล่าสุดจนถึงปีที่ยื่นคำขอ ต้องผ่านสอบทานและหรือตรวจสอบผู้สอบบัญชีคนเดียวกันหรือสำนักงานเดียวกัน เว้นแต่ได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ งบการเงินล่าสุดต้องไม่นานเกินกว่าสี่เดือนก่อนยื่นคำขอ

(11) เงินปันผล ต้องมีนโยบายที่ชัดเจนในเรื่องการจ่ายหรือไม่จ่ายเงินปันผล หากมีนโยบายจ่ายเงินปันผลต้องระบุอัตราเงินปันผลไว้อย่างชัดเจน ในกรณีที่บริษัทผู้ยื่นคำขอมิใช่บริษัทย่อย บริษัทย่อยนั้นต้องมีนโยบายที่ชัดเจนเรื่องการจ่ายหรือไม่จ่ายเงินปันผลต้องระบุอัตราเงินปันผลไว้อย่างชัดเจนด้วย

การที่บัญญัติให้บริษัทจดทะเบียนกำหนดนโยบายเงินปันผลให้ชัดเจนและเผยแพร่ให้ผู้ลงทุนทั่วไปได้ทราบ อันจะเป็นการเสริมสร้างบรรยากาศแห่งการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ โดยสามารถคาดคะเนผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตได้อย่างมีหลักเกณฑ์

## 1.2 การเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน

เพื่อเป็นการคุ้มครองผลประโยชน์ของบรรดาผู้ลงทุน และเพื่อดำรงหลักการของตลาดหลักทรัพย์ในการกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนให้มีคุณสมบัติที่เหมาะสมในการจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดมาตรการเกี่ยวกับการเพิกถอนบริษัทจดทะเบียนออกจากตลาดหลักทรัพย์ เมื่อมีเหตุการณ์ เช่น

1. หุ่นสามัญของบริษัทจดทะเบียนมีคุณสมบัติไม่ครบตามเกณฑ์ที่ทางตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดไว้
2. บริษัทจดทะเบียนมีคุณสมบัติไม่ครบตามที่ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดไว้
3. ผ่าฝืนละเลยไม่ปฏิบัติตาม พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 หรือข้อบังคับ ระเบียบ มติคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับตลาดหลักทรัพย์ หนังสือเวียนใดๆ ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนปฏิบัติ ซึ่งการฝ่าฝืนดังกล่าวนี้ต้องมีผลกระทบอย่างร้ายแรงต่อสิทธิประโยชน์หรือการตัดสินใจของผู้ลงทุนหรือการเปลี่ยนแปลงในราคาของหลักทรัพย์
4. บริษัทจดทะเบียนไม่เปิดเผยข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญหรือมีข้อผิดพลาดในการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญ อันอาจจะมีผลกระทบอย่างร้ายแรงต่อสิทธิประโยชน์ หรือการตัดสินใจของผู้ลงทุนหรือการเปลี่ยนแปลงในราคาของหลักทรัพย์

การเพิกถอนบริษัทจดทะเบียนจากตลาดหลักทรัพย์ในช่วงที่ผ่านมาตามมติของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 21 เมษายน พ.ศ.2542 ซึ่งได้มีมติเพิกถอนหลักทรัพย์

จดทะเบียนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดจำนวน 6 บริษัท ประกอบด้วย บริษัท วัฏจักร จำกัด (มหาชน) บริษัท บ้านฉาง กรุ๊ป จำกัด(มหาชน) บริษัท ยูนิเวสต์ แลนด์ จำกัด(มหาชน) บริษัท จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย จำกัด (มหาชน) บริษัท ไทยเกรนิต จำกัด (มหาชน) โดยให้เพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนตั้งแต่วันที่ 1 มิถุนายน พ.ศ.2542 เป็นต้นไป เนื่องจากไม่ส่งแบบรายงานการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมและรายงานประจำปี พ.ศ.2540 รวมทั้งมีมติเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัท สามชัย จำกัด (มหาชน) จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนตั้งแต่ 1 มิถุนายน พ.ศ.2542 เป็นต้นไป เนื่องจากบริษัทมีมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิต่ำกว่าร้อยละ 50 ของทุนชำระแล้วมีการขาดทุนอย่างต่อเนื่อง ยกต่อการฟื้นฟูกิจการ โดยมีหลักการของการเปิดเผยข้อมูลว่า เช่น การได้รับรู้ข้อมูลข่าวสารเพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุน กระบวนของข้อมูลข่าวสารที่มีประสิทธิภาพจะสัมพันธ์กับผลกระทบในราคาหลักทรัพย์ ผู้ที่ได้รับข้อมูลมากกว่าย่อมจะได้เปรียบจากข้อมูลนั้นทำให้มั่นใจในผลกำไรที่จะเกิดในอนาคต หากผู้ลงทุนได้รับข้อมูลข่าวสารถูกต้องและเพียงพอเพื่อตัดสินใจในการลงทุนก็จะเป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้เกิดการซื้อขายหลักทรัพย์ (Derek, 1989, p. 3)

ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดหลักเกณฑ์การเปิดเผยข้อมูลสารสนเทศให้แก่ผู้ลงทุน เช่น

1.3 การเปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญให้ผู้ลงทุนและประชาชนทราบ โดยทันที

ให้แก่สารสนเทศเกี่ยวกับการดำเนินงานหรือเหตุการณ์หรือสภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเข้าหลักเกณฑ์ข้อใดข้อหนึ่ง ดังต่อไปนี้

1. จะมีผลต่อราคาซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนอย่างมีนัยสำคัญ หรือ

2. สำคัญต่อผู้ลงทุนที่ใช้ผลการวิเคราะห์สารสนเทศของนักวิเคราะห์หรือผู้เชี่ยวชาญในการ

การเลือกตัดสินใจลงทุน หรือ

3. มีหรือจะมีผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ซึ่งตัวอย่างของการเปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญให้กับผู้ลงทุนได้ทราบโดยทันที เช่น การร่วมทุน การรวมกิจการ หรือการได้มาซึ่งกิจการ เป็นต้น

1.4 การเผยแพร่สารสนเทศต่อประชาชนอย่างทั่วถึง

ได้กำหนดขั้นตอนในการเปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญ ดังนี้

1. ต้องกระทำภายหลังที่ตลาดปิดการซื้อขายแล้ว ทั้งนี้เพื่อมิให้เกิดการได้เปรียบเสียเปรียบในการซื้อขายหลักทรัพย์

2. ต้องทำโดยเปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ โดยการแจ้งเป็นหนังสือหรือโดยวิธีการอื่นที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ได้แก่ การทำการโฆษณาในหนังสือพิมพ์ การส่งข้อมูลสารสนเทศทาง

อิเล็กทรอนิกส์ ในกรณีที่สารสนเทศมีความซับซ้อน ตลาดหลักทรัพย์อาจกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนจัดประชุมชี้แจงต่อนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้

#### 1.5 การชี้แจงเกี่ยวกับข่าวลือหรือข่าวสารต่างๆ

ข่าวสารที่เผยแพร่ต่อผู้ลงทุนไม่ว่าจะโดยวิธีใด เช่นบทความที่พิมพ์ในหนังสือพิมพ์ รายงานการซื้อขายของบริษัทสมาชิก สารสนเทศประเภทโดยปากต่อปาก ไม่ว่าจะ เป็นความจริงหรือไม่ ซึ่งยังไม่ได้รับการยืนยันโดยบริษัทจดทะเบียนและอาจจะมีหรือไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือต่อการตัดสินใจลงทุน ข่าวดังกล่าวต้องได้รับความกระจ่างและยืนยันจากบริษัท

#### 1.6 การดำเนินการเมื่อการซื้อขายหลักทรัพย์มีสภาพผิดปกติ

การซื้อขายหลักทรัพย์มีสภาพผิดปกติ อาจเป็นการเคลื่อนไหวในราคาหรือปริมาณการซื้อขายหรือทั้งสองอย่างเกิดขึ้น โดยปราศจากสารสนเทศที่ได้เปิดเผยต่อประชาชน ซึ่งจะเป็นสาเหตุของการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ผิดปกติจากสภาพปกติของตลาด อาจแสดงถึงว่าเป็นการซื้อขายโดยบุคคลซึ่งอาศัยสารสนเทศสำคัญที่ยังไม่ได้เปิดเผย หรือโดยอาศัยข่าวลือหรือข่าวสารที่ไม่ว่าจะเป็นจริงหรือไม่จริงเกี่ยวกับบริษัท

หากภาวะการซื้อขายที่ผิดปกติเกิดจากการรั่วไหลของสารสนเทศที่ยังไม่เปิดเผย เช่น อยู่ในระหว่างการเจรจาทางธุรกิจ บริษัทจดทะเบียนต้องดำเนินการเผยแพร่สารสนเทศที่เกี่ยวข้องนั้นต่อประชาชนโดยทันที

หากภาวะการซื้อขายที่ผิดปกติเกิดจากการข่าวลือหรือข่าวสารที่ไม่มีความเป็นจริง บริษัทจดทะเบียนต้องดำเนินการตามแนวทางปฏิบัติของตลาดหลักทรัพย์ เกี่ยวกับการแก้ไขข่าวลือและข่าวสารนั้นให้ถูกต้อง

#### 1.7 การเปิดเผยฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

ตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับข้อมูลประกอบการตัดสินใจ กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนจัดทำงบการเงินรายไตรมาสราย 6 เดือน และประจำปี จัดส่งให้แก่ตลาดหลักทรัพย์และเปิดเผยแก่ประชาชน

## 2. มาตรการกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลสำคัญ

ตลาดหลักทรัพย์จะขึ้นเครื่องหมายต่างๆ เพื่อเตือนให้ผู้ลงทุนทราบเกี่ยวกับความผิดปกติในการเปิดเผยข้อมูลที่สำคัญของบริษัทจดทะเบียนอันมีผลต่อราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นมาตรการที่ตลาดหลักทรัพย์มีไว้เพื่อคุ้มครองนักลงทุน โดยเฉพาะรายย่อย ดังนี้

NP (Notice Pending) เป็นเครื่องหมายที่แสดงให้ผู้ลงทุนทราบว่า บริษัทจดทะเบียนไม่ได้จัดส่งและเผยแพร่งบการเงิน ตามระยะเวลาที่สำนักงานคณะกรรมการก.ล.ต.กำหนด แต่ยังไม่เกินกว่า 5 วันทำการ หรือตลาดหลักทรัพย์อยู่ระหว่างรอข้อมูลข่าวสารหรือคำชี้แจงจากบริษัทจดทะเบียนอยู่

NR (Notice Received) เป็นเครื่องหมายที่แสดงให้ผู้ลงทุนทราบว่า ตลาดหลักทรัพย์ได้รับแจ้งข้อมูลข่าวสารหรือรายงานคำชี้แจงจากบริษัทจดทะเบียนเป็นที่พอเพียง และได้ทำการเผยแพร่ให้ผู้ลงทุนทราบโดยทั่วกันแล้ว

DS (Designated Securities) เป็นเครื่องหมายที่แสดงให้ผู้ลงทุนทราบว่า การซื้อขายด้วยระบบการซื้อขายนี้อาจมีราคาหรือปริมาณซื้อขายในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งเปลี่ยนแปลงไปจากสภาพปกติของการซื้อขายหลักทรัพย์โดยมีเหตุผลอันสมควร โดยตลาดหลักทรัพย์ได้ตรวจสอบเบื้องต้นแล้วพบว่า มีพฤติกรรมที่อาจนำไปสู่การกระทำผิดตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

นอกจากนี้ เพื่อให้การดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน เป็นไปอย่างโปร่งใสและมีประสิทธิภาพ สร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน และผู้เกี่ยวข้อง ตลาดหลักทรัพย์จึงได้ส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนทุกบริษัท จัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบเพื่อเป็นเครื่องมือของคณะกรรมการบริษัทในการกำกับดูแลการบริหารงานของฝ่ายจัดการรวมทั้งได้ออกแนวทางปฏิบัติที่ดีสำหรับคณะกรรมการและระบบการควบคุมภายในของบริษัท เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนนำไปประยุกต์ใช้ให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดีภายในบริษัท

H (Trading Halt) เป็นเครื่องหมายที่แสดงให้ผู้ลงทุนทราบว่า หลักทรัพย์ดังกล่าวอยู่ระหว่างถูกห้ามซื้อขายเป็นการชั่วคราวสำหรับช่วงเวลาในรอบการซื้อขายนั้นๆ เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนนั้นมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญหรือมีเหตุการณ์ที่สำคัญเกิดขึ้นและข้อมูลดังกล่าวยังไม่ได้เผยแพร่ให้ผู้ลงทุนทั่วไปทราบ หรือมีเหตุอื่นใดอันอาจมีผลกระทบอย่างร้ายแรงต่อการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่ง ซึ่งอาจทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนนั้นในตลาดหลักทรัพย์ไม่อาจกระทำได้โดยปกติ

SP (Suspension) เป็นเครื่องหมายที่แสดงให้ผู้ลงทุนทราบว่า หลักทรัพย์ดังกล่าวอยู่ระหว่างถูกห้ามซื้อขายเป็นการชั่วคราว เกินกว่า 1 รอบการซื้อขาย เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนนั้นไม่สามารถนำส่งงบการเงินให้แก่ตลาดหลักทรัพย์ ภายในวันทำการที่ 5 หลังครบกำหนด หรือได้นำส่งงบการเงินล่าช้าเป็นครั้งที่ 3 ติดต่อกัน หรือกระทำการฝ่าฝืนหรือละเลยไม่ปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ หรือมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญหรือมีเหตุการณ์ที่สำคัญเกิดขึ้น ซึ่งมีผลกระทบต่อการซื้อขาย หรือราคาของหลักทรัพย์นั้น

อย่างรุนแรง และตลาดหลักทรัพย์ยังไม่ได้รับการชี้แจงข้อมูลอย่างครบถ้วนจากบริษัทจดทะเบียน หรือบริษัทจดทะเบียนนั้นเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน หรือมีเหตุอื่นใดอันอาจมีผลกระทบอย่างร้ายแรง ต่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่ง ซึ่งอาจทำให้การซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนนั้นในตลาดหลักทรัพย์ไม่อาจกระทำได้โดยปกติ

นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ได้พัฒนาระบบติดตามและตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์ ด้วยระบบคอมพิวเตอร์ เพื่อช่วยในการติดตามสภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ และสังเกตพฤติกรรม การซื้อขาย รวมถึงการวิเคราะห์และตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวผิดปกติ ซึ่งระบบดังกล่าวจะส่งสัญญาณเตือนความผิดปกติของการซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งความผิดปกติ ในด้านราคาซื้อขายหรือ ปริมาณการซื้อขาย และเป็นระบบฐานข้อมูลที่สนับสนุนการตรวจสอบ การซื้อขายผิดปกติที่อาจเข้าข่ายว่าจะมีการกระทำที่ไม่เป็นธรรม เช่น มีการสร้างราคา การใช้ข้อมูล ภายใน การสร้างข่าวหรือให้ข้อมูลที่ทำให้ผู้ลงทุนเข้าใจผิด เป็นต้น โดยจะทำการตรวจสอบการ ซื้อขายดังกล่าว โดยการเชื่อมโยงระหว่างข้อมูลส่วนบุคคล การกระทำ เวลา และเหตุการณ์แวดล้อม ต่างๆ เข้าด้วยกัน ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์จะทำหน้าที่ในการตรวจสอบหลักฐานในเบื้องต้น และหาก เห็นว่าเป็นการซื้อขายหลักทรัพย์ที่อาจเข้าข่ายว่าด้วยการกระทำความผิดตามพระราชบัญญัติ หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ก็จะนำส่งเรื่องให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับ หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พิจารณาดำเนินการต่อไป

### 3. มาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนรายย่อยต่อบริษัทที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูกิจการตามประกาศ ของตลาดหลักทรัพย์

เนื่องจากการเพิกถอนบริษัทจดทะเบียนจะส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อย ทำให้ขาด สภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ และผู้ถือหุ้นไม่ได้รับข้อมูลที่เหมาะสมในการติดตามการ ดำเนิน การของบริษัท ตลาดหลักทรัพย์จึงไม่ประสงค์จะเพิกถอนบริษัทจดทะเบียนทันที แต่จะ ส่งเสริมและสนับสนุนให้บริษัทที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนดังกล่าว เร่งจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการที่ เหมาะสมเพื่อแก้ไขปัญหาฐานะการเงินและผลการดำเนินงานให้ลุล่วงโดยเร็ว รวมทั้งให้มีการ เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับแนวทางการฟื้นฟูกิจการให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้ประกอบการ ติดตามความคืบหน้า ในการแก้ไขปัญหาของบริษัทอย่างเต็มที่จนกว่าบริษัทจะสามารถแก้ไขปัญหาจนพ้นเหตุอาจถูกเพิก ถอนของตลาดหลักทรัพย์

การจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยทั่วไปตลาดหลักทรัพย์จะไม่เข้าไป ตัดสินใจหรือแสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับการบริหารงานในเชิงธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน ดังนั้นตลาด หลักทรัพย์จึงจัดกระบวนการเพื่อให้ผู้ถือหุ้นได้รับข้อมูลอย่างครบถ้วนเพียงพอจากฝ่ายบริหาร ซึ่งเป็นผู้รับผิดชอบในการบริหารงาน คุณผลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นโดยตรง โดยตลาดหลักทรัพย์

ได้กำหนดให้ฝ่ายบริหารของบริษัทจดทะเบียนและที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต้องร่วมจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทและนำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติ และมีหน้าที่ร่วมกันรายงานความคืบหน้าของการดำเนินการตามแผนจนกว่าจะฟื้นฟูกิจการแล้วเสร็จ

ในการจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดระเบียบหลักเกณฑ์และขั้นตอนวิธีการต่างๆ ไว้ ดังนี้

3.1 หลักเกณฑ์ที่ใช้ในการพิจารณาบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ

3.1.1 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ปรากฏในงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีมีค่าต่ำกว่าศูนย์

3.1.2 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ปรากฏในงบการเงิน ที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีมีค่ามากกว่าศูนย์ แต่ผู้สอบบัญชีได้แสดงความเห็นอย่างมีเงื่อนไขหรือไม่แสดงความเห็น หรือแสดงความเห็นว่างบการเงินไม่ถูกต้อง และหากปรับปรุงตามความเห็นของผู้สอบบัญชีแล้ว ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำกว่าศูนย์ในการปรับปรุงตามความเห็นของผู้สอบบัญชี ตลาดหลักทรัพย์จะใช้ตัวเลขที่ปรากฏเป็นเงื่อนไขตามรายงานของผู้สอบบัญชี ซึ่งมีผลกระทบต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมาปรับปรุงส่วนของผู้ถือหุ้นในงบดุล เพื่อพิจารณาการเข้าข่ายต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ ดังนี้

3.1.3 กรณีผู้สอบบัญชีระบุตัวเลขที่ชัดเจนเป็นเงื่อนไขในรายงานของผู้สอบบัญชี ให้ใช้ตัวเลขที่ผู้สอบบัญชีระบุไว้ นั้นเป็นส่วนหักกับส่วนของผู้ถือหุ้น

3.1.4 กรณีผู้สอบบัญชีให้ความเห็นว่าบริษัทไม่ได้ตั้งค่าเพื่อผลเสียหายของสินทรัพย์ เช่น ลูกหนี้ สินค้าคงคลัง หรือเงินลงทุน โดยไม่ระบุตัวเลขมูลค่าเพื่อผลเสียหายให้ปรับปรุงโดยใช้ยอดสินทรัพย์ที่สงสัยนั้นทั้งจำนวนเป็นส่วนหักกับส่วนของผู้ถือหุ้น

3.1.5 กรณีบริษัทไม่บันทึกเงินลงทุนในบริษัทร่วมและบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสียให้ใช้ตัวเลขผลขาดทุนที่อาจเกิดขึ้น โดยใช้ยอดเงินลงทุนดังกล่าวทั้งจำนวนมาปรับปรุงเป็นส่วนหักกับส่วนของผู้ถือหุ้น

3.1.6 กรณีมีเงื่อนไขเกี่ยวกับข้อพิพาททางกฎหมายซึ่งเป็นภาระหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น ให้ใช้ตัวเลขผลกระทบที่ระบุไว้ตามความเห็นผู้สอบบัญชีเป็นส่วนหักของผู้ถือหุ้น ตลาดหลักทรัพย์จะพิจารณาปรับปรุงส่วนของผู้ถือหุ้นตามความเห็นชอบของผู้สอบบัญชีตามหลักเกณฑ์ข้างต้นภายใน 7 วันทำการ นับแต่วันที่บริษัทจดทะเบียนนำส่งงบการเงินมายังตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นเพื่อประโยชน์ในการพิจารณาฐานะการเงินของบริษัทจดทะเบียนได้อย่างถูกต้องตามที่ เป็นจริง บริษัทจดทะเบียนควรจัดทำและเปิดเผยงบการเงินของบริษัทได้ อย่างไรก็ตามหากผู้สอบ

บัญชีได้แสดงความเห็นอย่างมีเงื่อนไข หรือไม่แสดงความเห็น หรือแสดงความเห็นว่างบการเงินไม่ถูกต้อง ผู้สอบบัญชีควรระบุตัวเลขผลกระทบที่เกิดขึ้นให้ชัดเจนในรายงานของผู้สอบบัญชีด้วย

3.2 ขั้นตอนการดำเนินการบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ ตลาดหลักทรัพย์จะดำเนินการดังนี้

3.2.1 ประกาศว่าบริษัทต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการและปรับปรุงคุณสมบัติ ในการเป็นบริษัทจดทะเบียนและขึ้นเครื่องหมาย “SP” หลักทรัพย์บริษัทดังกล่าวพร้อมทั้งมีหนังสือแจ้งบริษัทจดทะเบียน

3.2.2 ย้ายหลักทรัพย์ไปอยู่ภายใต้หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างแก้ไขการดำเนินงาน หรือ “REHABCO” และห้ามซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนจนครบ 30 วัน นับจากวันประกาศว่าบริษัทต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ ทั้งนี้เพื่อให้ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนมีเวลาที่จะพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจเลือกทางเลือกที่เหมาะสมและเป็นประโยชน์ที่สุดแก่บริษัทจดทะเบียนและผู้ถือหุ้นบริษัทและแจ้งตลาดหลักทรัพย์ให้ทราบถึง

(1) ทางเลือกที่จะทำแผนฟื้นฟูกิจการเสนอผู้ถือหุ้นก่อนดำเนินการ หรือเลือกที่จะขอเพิกถอนโดยสมัครใจ หรือเลือกยื่นคำร้องขอต่อศาลเสนอแผนฟื้นฟูตามพระราชบัญญัติล้มละลาย หรือทางเลือกอื่นที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท

(2) กำหนดเวลาที่ใช้ดำเนินการในแต่ละทางเลือกตามข้อ (1) โดยตลาดหลักทรัพย์จะเผยแพร่การตัดสินใจของผู้บริหารให้ผู้ถือหุ้นและนักลงทุนทั่วไปได้ทราบ เมื่อครบกำหนด 30 วัน และบริษัทได้แจ้งการตัดสินใจของผู้บริหารอย่างครบถ้วนและชัดเจนแล้ว ตลาดหลักทรัพย์จะอนุญาตให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนภายใต้หมวด “REHABCO” เป็นเวลา 30 วันและจะขึ้น SP จนกว่าบริษัทสามารถฟื้นฟูกิจการจนทำให้บริษัทพ้นเหตุอาจถูกเพิกถอนของตลาดหลักทรัพย์ ในกรณีที่ครบกำหนด 30 วันดังกล่าว บริษัทจดทะเบียนยังไม่แจ้งการตัดสินใจของผู้บริหารต่อตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์จะยังคงขึ้นเครื่องหมาย SP หลักทรัพย์ของบริษัทต่อไปจนกว่าจะแจ้งผลการตัดสินใจดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์และผู้ลงทุนทั่วไปแล้ว และเมื่อได้ตัดสินใจเลือกที่จะทำการฟื้นฟูกิจการแล้ว ให้บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในข่ายต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการดำเนินการดังนี้

(3) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระร่วมจัดทำแผนดำเนินการเพื่อฟื้นฟูกิจการของบริษัท

(4) ร่วมกับที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดประชุมชี้แจงแผนดำเนินการต่อนักวิเคราะห์และขออนุมัติแผนดำเนินการต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นบริษัท

(5) ร่วมกับที่ปรึกษาทางการเงินอิสระรายงานความคืบหน้าการดำเนินการตามแผนต่อตลาดหลักทรัพย์

3.3 บริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายต้องจัดแผนฟื้นฟูกิจการ ประสงค์จะเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการตามพระราชบัญญัติล้มละลาย สามารถดำเนินการดังนี้

3.3.1 อนุโลมให้ผู้จัดทำแผนที่ศาลแต่งตั้งเป็นผู้ทำหน้าที่จัดทำแผนแทนบริษัทจดทะเบียนและที่ปรึกษาทางการเงิน

3.3.2 อนุโลมให้ใช้แผนฟื้นฟูกิจการที่เจ้าหนี้และศาลเห็นชอบแทนแผนฟื้นฟูกิจการที่ผู้ถือหุ้นอนุมัติ

3.3.3 บริษัทจดทะเบียนที่เข้าสู่กระบวนการฯ ยังคงมีหน้าที่เปิดเผยข้อมูลตามข้อกำหนดตลาดหลักทรัพย์ ผู้จัดทำและผู้บริหารแผนฟื้นฟูกิจการที่ศาลแต่งตั้ง มีหน้าที่รายงานความคืบหน้าของการดำเนินการที่เกิดขึ้นจริงกับแผนฟื้นฟูกิจการต่อตลาดหลักทรัพย์ทุก 6 เดือน ภายในวันที่ 30 เมษายน และ 31 ตุลาคม ของทุกปี โดยยังคงหลักการการทบทวนสถานะและคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียนเมื่อครบกำหนด 2 ปี นับแต่เข้าเกณฑ์ที่ต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ

3.3.4 ส่งแผนฟื้นฟูกิจการต่อตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนทั่วไป ได้มีข้อมูลเกี่ยวกับแผนฟื้นฟูกิจการประกอบการพิจารณาอนุมัติให้บริษัทดำเนินการตามแผน ตลอดจนใช้ประกอบการติดตามการฟื้นฟูกิจการของบริษัท บริษัทจดทะเบียนจะต้องดำเนินการดังนี้

3.3.5 นำส่งแผนฟื้นฟูกิจการ พร้อมเปิดเผยเงื่อนไขต่างๆ ที่มีความจำเป็นต่อการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นอย่างครบถ้วนและชัดเจนต่อตลาดหลักทรัพย์และผู้ถือหุ้นทุกรายก่อนการประชุมผู้ถือหุ้น โดยให้นำส่งพร้อมความเห็นชอบของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและความเห็นของกรรมการอิสระเกี่ยวกับแผนฟื้นฟูกิจการและเอกสารเชิญประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติแผนฟื้นฟูกิจการดังกล่าว

3.3.6 นำส่งแผนฟื้นฟูกิจการฉบับที่ผ่านความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทหรือแผนฟื้นฟูกิจการที่ผ่านความเห็นชอบจากศาลต่อตลาดหลักทรัพย์จำนวน 5 ฉบับ

3.4 แนวทางการเปิดซื้อขายหุ้นในหมวด REHABCO การเปิดซื้อขายหลักทรัพย์ในหมวด REHABCO ตลาดหลักทรัพย์มีแนวทางการดำเนินการ ดังนี้

3.4.1 ขึ้นเครื่องหมาย “C” (Compliance) บนกระดานของหลักทรัพย์ที่เปิดซื้อขายในหมวด REHABCO ตั้งแต่วันที่ 1 มิถุนายน พ.ศ.2548 เป็นต้นไป จนกว่าบริษัทจะสามารถดำเนินการให้เหตุแห่งการเพิกถอนหมดไป หรือเมื่อตลาดหลักทรัพย์สั่งห้ามซื้อขายหลักทรัพย์ของ



บริษัทตามเหตุในข้อ 2 หรือคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์สั่งเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัท ทั้งนี้ เพื่อให้ผู้ลงทุนใช้ความระมัดระวังในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทที่อยู่ในหมวด REHABCO

3.4.2 หากปรากฏว่าส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังปรับปรุงความเห็นของผู้สอบบัญชี มีค่าน้อยกว่าศูนย์หรือมีขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงาน ตลาดหลักทรัพย์จะพิจารณาสั่งพักการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทดังกล่าว โดยพิจารณาจากงบการเงิน สำหรับไตรมาสลับที่ผ่านการตรวจสอบหรือสอบทานจากผู้สอบบัญชี และเริ่มพิจารณาแต่งตั้งงบการเงินสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน พ.ศ.2548 เป็นต้นไป

3.5 การพิจารณาบททวนสถานะของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการในหมวด REHABCO ตลาดหลักทรัพย์จะพิจารณาบททวนสถานะของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในหมวด REHABCO โดยพิจารณาจากความคืบหน้าและความพยายามในการแก้ไขปัญหาของบริษัท โดยบริษัทต้องรายงานความคืบหน้าในการแก้ไขปัญหาเพื่อฟื้นฟูกิจการต่อตลาดหลักทรัพย์ทุก 6 เดือน ภายในวันที่ 30 เมษายน และ 31 ตุลาคม ของทุกปีซึ่งตลาดหลักทรัพย์อาจขอให้บริษัทชี้แจงข้อมูลเพิ่มเติมหรือนำส่งเอกสารที่เกี่ยวข้องของต่อตลาดหลักทรัพย์เพื่อประกอบการพิจารณาบททวนสถานะของบริษัทได้ และตลาดหลักทรัพย์อาจเสนอคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เพื่อพิจารณาเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัท หากมีลักษณะเข้าเหตุใดเหตุหนึ่งดังต่อไปนี้

3.5.1 บริษัทไม่มีทรัพย์สินหลักในการประกอบธุรกิจต่อไปหรือธุรกิจหลักที่มีอยู่ไม่สามารถแสดงได้ว่าจะทำให้บริษัทดำรงอยู่ได้ต่อไป หรือ

3.5.2 แผนการปรับโครงสร้างหนี้ของบริษัทไม่คำนึงถึงสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยหรือลดมูลค่าหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิมเหลือศูนย์ หรือ

3.5.3 ผู้บริหารหรือเจ้าหน้าที่ของบริษัทไม่มีความตั้งใจในการปรับโครงสร้างหนี้เพื่อให้บริษัทสามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้ หรือ

3.5.4 บริษัทไม่มีความคืบหน้าในการปรับโครงสร้างหนี้ที่เหมาะสมและชัดเจน หรือมีภาระหนี้ภาระผูกพันภายหลังการปรับโครงสร้างหนี้คงเหลือจำนวนมากจนทำให้บริษัทไม่สามารถดำเนินงานต่อไปได้

อนึ่ง หากตลาดหลักทรัพย์พิจารณาแล้วเห็นว่าผู้บริหารของบริษัทมีเจตนาหรือจงใจดำเนินการ หรือไม่ดำเนินการใดๆ เพื่อให้บริษัทเข้าเหตุให้ตลาดหลักทรัพย์ดำเนินการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัท ตลาดหลักทรัพย์อาจเสนอคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ให้สั่งเพิกถอนบริษัท โดยได้มีการอาศัยอำนาจตามความในมาตรา 172 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และอาจใส่ชื่อผู้บริหารของบริษัทในบัญชีรายชื่อบุคคลที่ตลาดหลักทรัพย์เห็นว่าไม่สมควรเป็นผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียน

3.6 แนวทางปฏิบัติและขั้นตอนดำเนินการเพื่อขอฟื้นเหตุเพิกถอนและย้ายหลักทรัพย์ กลับสู่หมวดอุตสาหกรรมปกติ บริษัทจดทะเบียนที่แก้ไขปัญหาฐานะการเงินและการดำเนินงาน แล้วเสร็จ สามารถยื่นคำขอฟื้นเหตุเพิกถอนและให้ตลาดหลักทรัพย์พิจารณาย้ายหลักทรัพย์ของบริษัทจากหมวด REHABCO ไปยังหมวดอุตสาหกรรมปกติของบริษัทได้ โดยตลาดหลักทรัพย์มี หลักเกณฑ์การพิจารณา ดังนี้

3.6.1 พิจารณาจากงบการเงิน รายไตรมาสหรืองบการเงิน ประจำปีที่ผ่านการ สอบทานหรือตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี โดยมีเกณฑ์พิจารณาดังนี้

- (1) มีส่วนของผู้ถือหุ้น  $>0$  (ภายหลังปรับปรุงความเห็นผู้สอบบัญชี)
- (2) มีกำไรสุทธิจากการดำเนินงานในธุรกิจหลัก 3 ไตรมาสติดต่อกัน หรือ 1 ปี ก่อนยื่นคำขอ
- (3) ปรับโครงสร้างหนี้ได้มากกว่าร้อยละ 75 ของมูลหนี้ทั้งหมดของบริษัท และในช่วงเวลาที่พิจารณาผลการดำเนินงานตามข้อ (2) บริษัทสามารถจ่ายชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ สถาบันการเงินได้ตามกำหนดเวลา
- (4) สามารถแสดงได้ว่าบริษัทจะมีฐานะการเงินและผลการดำเนินงานที่ มั่นคงตามสภาพธุรกิจของบริษัทไปอย่างต่อเนื่อง โดยพิจารณากระแสเงินสดของกิจการตลาด หลักทรัพย์จะเผยแพร่ข้อมูลการย้ายหมวดจาก REHABCO ไปยังหมวดปกติให้ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุน ได้ทราบล่วงหน้า 7 วันทำการก่อนย้ายหมวดอุตสาหกรรม ในกรณีที่ตลาดหลักทรัพย์พิจารณาแล้ว เห็นว่าบริษัทที่อยู่ในหมวด REHABCO รายใดไม่มีความคืบหน้าในการปรับโครงสร้างหนี้เพื่อ แก้ไขปัญหาของบริษัทอย่างชัดเจน หรือเห็นว่าแนวทางการฟื้นฟูกิจการที่บริษัทจัดทำขึ้น ไม่ สามารถช่วยให้บริษัทมีฐานะการเงินและผลการดำเนินงานที่มั่นคงแข็งแรงได้โดยเร็ว ตลาด หลักทรัพย์อาจเสนอคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เพื่อพิจารณาเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัท ดังกล่าว

3.7 มาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนรายย่อยต่อบริษัทที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูกิจการ นั้นตลาด หลักทรัพย์ได้กำหนดหลักเกณฑ์ไว้ 2 ข้อ ดังนี้

3.7.1 เพื่อจำกัดขอบเขตความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อหรือขายหุ้นของผู้ ลงทุนทั่วไปในระหว่างที่ บริษัทดำเนินการฟื้นฟูกิจการ ตลาดหลักทรัพย์จะสั่งพักการซื้อขาย หลักทรัพย์ของบริษัทและกำหนดให้บริษัทรายงานความคืบหน้าของการฟื้นฟูกิจการ ทุก 6 เดือน คือ ภายในวันที่ 30 เมษายน และ 31 ตุลาคม ของทุกปี รวมทั้งเมื่อมีความคืบหน้าในการดำเนินการ ในแต่ละขั้นตอนนี้ให้บริษัทจดทะเบียนรายงานต่อตลาดหลักทรัพย์ทันทีด้วย

3.7.2 ในการปรับปรุงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทเพื่อฟื้นฟูกิจการดังกล่าว ตลาดหลักทรัพย์อาจผ่อนผันการเข้ามาร่วมทุนของผู้ร่วมร่วมทุนรายใหม่ หรือการนำธุรกิจใหม่หรือสินทรัพย์เข้ามาเสริมในธุรกิจเดิมของบริษัทจดทะเบียน แต่ทั้งนี้ต้องสามารถแสดงได้ว่าผู้ร่วมทุนใหม่หรือธุรกิจหรือสินทรัพย์ใหม่นั้นจะเป็นผลดีต่อการปรับปรุงกิจการของบริษัทจดทะเบียนและเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นทั่วไป

ในกรณีที่มีเหตุจำเป็นที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องสั่งเพิกถอนบริษัทจดทะเบียน คณะกรรมการอาจกำหนดให้มีขึ้นเครื่องหมาย “SP” เพื่อให้ให้นักลงทุนได้รับข่าวสารการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทและตลาดหลักทรัพย์จะอนุญาตให้ซื้อขายหลักทรัพย์ต่อไปอีกไม่น้อยกว่า 30 วัน ก่อนวันเพิกถอน

จะเห็นได้ว่ามาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนรายย่อยสำหรับบริษัทที่เข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการมีน้อยมาก และกำหนดไว้กว้างๆ ไม่เห็นเป็นรูปธรรม นอกจากนี้ยังมีข้อกำหนดและเงื่อนไขต่างๆ ตามประกาศที่กำหนดไว้ไม่มีมาตรการหรือข้อกำหนดห้ามกระทำการในบางอย่าง ทำให้ผู้ถือหุ้นใหญ่หรือเจ้าของกิจการหาช่องว่างของกฎระเบียบ หรือที่ไม่มีกฎระเบียบห้ามไว้เป็นช่องทางแสวงหาผลประโยชน์ในตลาดหลักทรัพย์ โดยเอารัดเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายย่อย เช่น การเพิ่มทุน การลดทุน ข้อกำหนดระยะเวลาการขายหุ้นของผู้บริหาร หรือผู้มีส่วนร่วมในการบริหารงานของบริษัท ซึ่งผู้เขียนจะได้นำเสนอให้เห็นถึงปัญหาต่างๆ ในบทต่อไป

### มาตรการตามพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ.2483 เกี่ยวกับการฟื้นฟูกิจการ

การฟื้นฟูกิจการมีแนวคิดจากการที่ต้องการช่วยเหลือไม่ให้ธุรกิจที่ประสบปัญหาทางการเงินต้องถูกฟ้องล้มละลาย เนื่องจากประเทศไทยได้มีการพัฒนาระบบเศรษฐกิจจากภาคเกษตรกรรมไปสู่ภาคอุตสาหกรรม องค์กรธุรกิจเอกชนที่ดำเนินธุรกิจแบบครอบครัวมีการขยายตัวไปเป็นบริษัทจำกัดบ้าง บริษัทมหาชนจำกัดบ้าง ในการขยายตัวของธุรกิจจำเป็นต้องพึ่งพาแหล่งเงินทุนที่เป็นสถาบันการเงินทั้งในและต่างประเทศ รวมถึงการระดมทุนจากประชาชนทั่วไป ในกรณีของบริษัทมหาชนจำกัด ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อนำไปขยายกิจการให้ใหญ่ขึ้นไป ในช่วงปี พ.ศ.2539 เกิดภาวะวิกฤตทางการเงินจนทำให้ประเทศไทยต้องปล่อยให้ค่าเงินบาทลอยตัว ได้ส่งผลกระทบต่อองค์กรธุรกิจที่ได้ระดมเงินทุนจากต่างประเทศ แม้ธุรกิจจะมีกำไรแต่ก็ไม่เพียงพอที่จะชำระหนี้ต่างประเทศได้เพราะอัตราแลกเปลี่ยนเงินที่สูงขึ้น ทำให้ธุรกิจส่วนใหญ่ขาดสภาพคล่องทางการเงิน และกฎหมายที่ใช้อยู่ในขณะนั้นก็ยังไม่มีมาตรการที่จะช่วยเหลือให้องค์กรธุรกิจที่ยังสามารถดำเนินกิจการต่อไปได้ ต้องถูกเจ้าหนี้ฟ้องล้มละลาย เนื่องจากบทบัญญัติที่มีอยู่ตามกฎหมายล้มละลาย ก่อนมีการแก้ไขในปี พ.ศ.2541 ได้บัญญัติห้ามมิให้เจ้าหนี้ขอรับ

ชำระหนี้ได้ถ้าหากเจ้าหนี้รู้ว่าลูกหนี้ที่มีหนี้สินล้นพ้นตัว จึงเป็นการตัดสิทธิที่เจ้าหนี้ที่จะให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ในภาวะที่ลูกหนี้ต้องการความช่วยเหลือทางการเงิน และในที่สุดก็จะต้องเลิกกิจการหรือถูกฟ้องล้มละลาย ถึงแม้ว่าจะมีบทบัญญัติเกี่ยวกับการประนอมหนี้ก่อนล้มละลาย แต่กระบวนการดังกล่าวก็เกิดขึ้นหลังจากที่ลูกหนี้ถูกฟ้องล้มละลายแล้ว ย่อมส่งผลกระทบต่อชื่อเสียง ชื่อเสียง ความเชื่อมั่นทางการเงิน การดำเนินธุรกิจต้องหยุดลง เพราะกระบวนการหลังลูกหนี้ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์เด็ดขาดแล้วอำนาจในการจัดการทรัพย์สินของลูกหนี้อยู่แต่อยู่กับเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ ซึ่งกระบวนการจัดการทรัพย์สินของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ก็จะรวบรวมทรัพย์สินของลูกหนี้เพื่อแบ่งปันให้กับเจ้าหนี้ทั้งหลาย และการจัดการนั้นกระทำเท่าที่จำเป็นเพื่อให้กิจการของลูกหนี้ที่ค้างอยู่เสร็จสิ้นไปเท่านั้น ไม่มีลักษณะของการบริหารกิจการของลูกหนี้ต่อไป ซึ่งในที่สุดลูกหนี้ก็ต้องล้มละลาย แต่ถ้าหากได้รับความช่วยเหลือทางการเงินลูกหนี้ก็สามารถฟื้นฟูกิจการให้ดำเนินการต่อไปได้

การที่บริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัด ซึ่งเป็นองค์กรหลักในการดำเนินธุรกิจของประเทศประสบภาวะวิกฤติทางการเงิน หากจะให้บริษัทดังกล่าวถูกฟ้องเป็นคดีล้มละลายก็แสดงให้เห็นว่าบริษัทดังกล่าวอาจจะต้องถูกยุติการดำเนินกิจการในไม่ช้า ซึ่งจะก่อให้เกิดปัญหาต่างๆ แก่ประเทศชาติมากมาย เช่น จะต้องมีการเลิกจ้างลูกจ้างของบริษัทเหล่านั้น ทำให้กิจการที่ดำเนินการต่อไปสิ้นสุดลง ทำให้ต้องสูญเสียมูลค่าของธุรกิจที่ต้องดำเนินการต่อไปจำนวนมาก แต่ถ้าหากเราสามารถที่จะแก้ไขปัญหาให้กับบริษัทดังกล่าวโดยปรับองค์กรของบริษัทเสียใหม่ หรือปรับสภาพกิจการของบริษัท ทำให้บริษัทนั้นสามารถดำเนินการต่อไปได้ เช่น ทำการลดหนี้สินให้อยู่ในภาวะที่เหมาะสมเพื่อให้ลูกหนี้สามารถจะชำระหนี้ได้ การดำเนินการดังกล่าวเรียกว่าการฟื้นฟูกิจการของบริษัท ซึ่งน่าจะก่อให้เกิดประโยชน์แก่บรรดาเจ้าหนี้และสังคมโดยรวมมากกว่าที่จะให้บริษัทล้มละลาย (คู่มือการศึกษากฎหมายฟื้นฟูกิจการ

จากปัญหาดังกล่าวกระทรวงยุติธรรมจึงได้ตั้งคณะกรรมการขึ้นมาเพื่อศึกษาปัญหาดังกล่าวและหาแนวทางดำเนินการปรับปรุงกฎหมายเพื่อช่วยเหลือองค์กรธุรกิจที่มีปัญหาทางการเงินให้รอดพ้นจากการล้มละลาย และจากการศึกษาพบว่ากฎหมายล้มละลายที่ใช้อยู่ก่อนปี พ.ศ. 2541 ไม่เอื้อต่อการช่วยเหลือและฟื้นฟูองค์กรธุรกิจที่ประสบปัญหาทางการเงิน จึงได้จัดตั้งคณะอนุกรรมการเพื่อพิจารณาแก้ไขพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ.2483 โดยนำแนวคิดและหลักกฎหมายฟื้นฟูกิจการของนานาประเทศที่ใช้อยู่มาผสมผสานให้เหมาะสมกับการใช้บังคับกับประเทศไทย จึงมีการตรากฎหมายฟื้นฟูกิจการ โดยบัญญัติไว้เป็นส่วนหนึ่งของพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ.2483 โดยพระราชบัญญัติล้มละลาย ฉบับที่ 4 พ.ศ.2541 ได้เพิ่มบทบัญญัติเกี่ยวกับการฟื้นฟูกิจการของลูกหนี้ เป็นหมวด 3/1 เรียกว่า “กระบวนการพิจารณาเกี่ยวกับการฟื้นฟูกิจการ

ของลูกหนี้” ซึ่งโดยโครงสร้างของกฎหมายฟื้นฟูกิจการ มีลักษณะเช่นเดียวกับกฎหมายฟื้นฟูกิจการของนานาประเทศ โดยมีหลักการที่สำคัญ หลายประการ (วารสาร อาษาพร, 2539, หน้า 89)

ประการแรก กำหนดให้ศาลเป็นผู้ควบคุมการดำเนินการตามกระบวนการตามที่กฎหมายกำหนดเพื่อมิให้เกิดความได้เปรียบเสียเปรียบโดยไม่เป็นธรรม อีกทั้งให้อำนาจแก่ศาลในการใช้ดุลพินิจในการพิจารณาสั่งการใดๆ เพื่อให้เกิดความยืดหยุ่นในการบังคับใช้กฎหมาย

ประการที่สอง มีบทบัญญัติเกี่ยวกับการจำกัดสิทธิบรรดาเจ้าหนี้และผู้ที่เกี่ยวข้องในการบังคับชำระหนี้เอากับทรัพย์สินและกิจการของลูกหนี้ ทั้งนี้เพื่อประโยชน์ในการจัดการทรัพย์สินของลูกหนี้ในการฟื้นฟูกิจการ

ประการที่สาม กำหนดให้เจ้าหนี้เข้ามีส่วนร่วมและบทบาทในกระบวนการฟื้นฟูกิจการ โดยเฉพาะกระบวนการจัดทำแผนและการพิจารณาแผนซึ่งต้องผ่านที่ประชุมเจ้าหนี้

ประการที่สี่ กำหนดมาตรการในการเอื้ออำนวยต่อการหาแหล่งเงินทุนใหม่เพื่อประโยชน์ในการฟื้นฟูกิจการ โดยการกำหนดให้สิทธิพิเศษแก่ผู้ที่ให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ลูกหนี้ในระหว่างฟื้นฟูกิจการให้มีสิทธิดีกว่าเจ้าหนี้ที่มูลหนี้เกิดขึ้นก่อนการฟื้นฟูกิจการ

ประการที่ห้า มีมาตรการในการผลักดันให้ลูกหนี้เข้าสู่กระบวนการชำระบัญชีตามกฎหมายล้มละลายหากการฟื้นฟูกิจการไม่ประสบความสำเร็จตามแผนที่วางไว้ แต่หากเป็นกรณีที่กระบวนการฟื้นฟูกิจการต้องสิ้นสุดลงก่อนที่จะมีการเริ่มดำเนินการตามแผน เช่น ที่ประชุมเจ้าหนี้ไม่ยอมรับแผนหรือศาลไม่ให้ความเห็นชอบ ศาลไม่มีอำนาจสั่งให้ลูกหนี้เข้าสู่กระบวนการชำระหนี้ตามกฎหมายล้มละลายได้ทันที (สมเดช เอี่ยมวิเชียรเจริญ, 2541, หน้า 4)

## 1. การขอให้ฟื้นฟูกิจการ

ในการยื่นคำร้องขอให้ฟื้นฟูกิจการ เป็นการร้องขอความคุ้มครองต่อศาลตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่กฎหมายว่าด้วยคดีล้มละลาย ส่วนที่ว่าด้วยการฟื้นฟูกิจการกำหนดไว้จะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขต่างๆ ที่กำหนดไว้ โดยบุคคลที่มีสิทธิยื่นคำร้องขอโดยตามกฎหมายล้มละลายของประเทศไทยได้กำหนดให้มีการยื่นคำร้องขอฟื้นฟูกิจการ โดยสมัครใจและไม่สมัครใจ บุคคลที่มีสิทธิยื่นคำร้องขอได้แก่ ลูกหนี้ เจ้าหนี้ หน่วยงานของรัฐ

ลูกหนี้ที่จะยื่นคำร้องขอฟื้นฟูกิจการได้ต้องเป็นบริษัทจำกัด บริษัทมหาชนจำกัด หรือนิติบุคคลอื่นตามที่กำหนดไว้ในกระทรวง โดยลูกหนี้จะต้องมีหนี้สินส่วนตัวและเป็นเจ้าหนี้คนเดียวหรือหลายคนรวมกันเป็นจำนวนไม่น้อยกว่า 10,000,000 บาท

เจ้าหนี้ รวมถึงเจ้าหนี้มีประกันและไม่มีการประกัน เจ้าหนี้ที่จะยื่นคำร้องขอฟื้นฟูกิจการนั้นอาจเป็นเจ้าหนี้คนเดียวหรือหลายคนรวมกันได้ และเป็นหนี้แน่นอนจำนวนไม่น้อยกว่า 10,000,000 บาท

หน่วยงานของรัฐ ที่มีสิทธิยื่นคำร้องขอฟื้นฟูกิจการลูกหนี้ได้นั้น จะต้องเป็นหน่วยงานที่ตนเองกำกับดูแล เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย กรณีที่ลูกหนี้เป็นธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ หรือบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในกรณีที่ลูกหนี้เป็นบริษัทหลักทรัพย์ กรรมการประกันภัยกรณีลูกหนี้เป็นบริษัทประกันภัย

## 2. การตั้งผู้ทำแผน

เมื่อศาลมีคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการของลูกหนี้อำนาจในการจัดกิจการและทรัพย์สินของผู้บริหารของลูกหนี้ในการจัดกิจการของลูกหนี้นั้นย่อมสิ้นสุดลง ศาลจะต้องมีคำสั่งตั้งผู้ทำแผน เพื่อให้บุคคลดังกล่าวมีอำนาจในการจัดกิจการและทรัพย์สินของลูกหนี้ต่อจากผู้บริหารของลูกหนี้ โดยจะตั้งไปพร้อมกับคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการหรือจะพิจารณาแต่งตั้งภายหลัง โดยให้ที่ประชุมเจ้าหนี้เลือกผู้ทำแผนมาก่อน

## 3. การขอรับชำระหนี้ในคดีฟื้นฟูกิจการ

ในเรื่องการขอรับชำระหนี้ในคดีฟื้นฟูกิจการ นั้น กฎหมายได้กำหนดให้เจ้าหนี้จะขอรับชำระหนี้ในการฟื้นฟูได้ก็แต่โดยปฏิบัติตามวิธีการที่จะกล่าวไว้ในส่วนนี้ แม้จะเป็นเจ้าหนี้ตามคำพิพากษา หรือเป็นเจ้าหนี้ที่ได้ฟ้องคดีแพ่งไว้แล้วแต่คดียังอยู่ระหว่างพิจารณาก็ตาม โดยต้องยื่นคำร้องขอรับชำระหนี้ภายใน 1 เดือนนับแต่วันโฆษณาคำสั่งตั้งผู้ทำแผน

## 4. คำชี้แจงเกี่ยวกับกิจการและทรัพย์สินของลูกหนี้

ผู้บริหารแผนชั่วคราวหรือเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ มีหน้าที่ต้องทำคำชี้แจงเกี่ยวกับกิจการและทรัพย์สินของลูกหนี้ต่อผู้ทำแผนในช่วงเวลาที่ตนมีอำนาจบริหารกิจการชั่วคราว โดยในคำชี้แจงจะต้องมีรายละเอียดถึงกิจการของลูกหนี้ ทรัพย์สิน หนี้สิน และภาระผูกพันต่างๆ ที่ลูกหนี้มีต่อบุคคลภายนอก ทรัพย์สินที่ได้ให้เป็นประกันแก่เจ้าหนี้ ทรัพย์สินของบุคคลอื่นที่อยู่ในความยึดถือของลูกหนี้ การเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทหรือนิติบุคคล ชื่อ อาชีพและที่อยู่ของเจ้าหนี้ ลูกหนี้ของลูกหนี้ รายละเอียดแห่งทรัพย์สินที่จะตกแก่ลูกหนี้ในภายหน้า

## 5. ประชุมเจ้าหนี้เพื่อพิจารณาแผนฟื้นฟูกิจการ

เมื่อผู้ทำแผนได้จัดทำแผนฟื้นฟูกิจการเสร็จแล้ว ผู้ทำแผนจะต้องนำส่งแผนฟื้นฟูกิจการดังกล่าวต่อเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์พร้อมด้วยสำเนาเพื่อจัดส่งให้แก่เจ้าหนี้ผู้มีสิทธิออกเสียงพร้อมด้วยรายละเอียดเกี่ยวกับกำหนดวัน เวลา สถานที่ และหัวข้อประชุมไปยังเจ้าหนี้ ลูกหนี้ ผู้ทำแผน และต้องโฆษณากำหนดการประชุมในหนังสือพิมพ์รายวันที่แพร่หลายอย่างน้อย 1 ฉบับ

ล่วงหน้าก่อนวันประชุมไม่น้อยกว่าวันประชุมไม่น้อยกว่า 10 วัน โดยมีวัตถุประสงค์ให้เจ้าหน้าที่ทั้งหลายได้สอบถามข้อมูลต่างๆ ของลูกหนี้จากผู้บริหารลูกหนี้หรือผู้ทำแผน ก่อนที่จะตัดสินใจว่าจะยอมรับแผนหรือไม่

## 6. การพิจารณาและให้ความเห็นชอบแผนฟื้นฟูกิจการ

กฎหมายฟื้นฟูกิจการของไทยตามพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ.2483 ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติล้มละลาย (ฉบับที่ 4) พ.ศ.2541 และพระราชบัญญัติล้มละลาย (ฉบับที่ 5) พ.ศ. 2542 ในการพิจารณาให้ความเห็นชอบด้วยแผนนั้น เมื่อแผนฟื้นฟูกิจการได้รับการยอมรับจากที่ประชุมเจ้าหนี้ด้วยมติพิเศษแล้ว แผนฟื้นฟูกิจการต้องได้รับความเห็นชอบจากศาลอีกชั้นหนึ่ง ทั้งนี้เนื่องจากศาลเป็นองค์กรทางตุลาการเข้ามามีบทบาทในการที่จะกำกับ ควบคุม ตรวจสอบให้แผนฟื้นฟูกิจการดำเนินไปตามกฎหมาย ก่อให้เกิดความเป็นธรรมแก่ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องไม่ให้เกิดการเอาเปรียบกันอย่างรุนแรง หรือสร้างข้อกำหนดในแผนอันเป็นการเลือกปฏิบัติ

## มาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535

สืบเนื่องมาจากแต่เดิมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ไม่สามารถจะรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น โดยเฉพาะผู้ถือหุ้นรายย่อยได้อย่างเพียงพอจึงให้มีการออกกฎหมายบริษัทมหาชนจำกัดขึ้น เพื่อกำหนดมาตรการคุ้มครองผู้ถือหุ้นไว้หลายประการภายใต้ชื่อ “พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 หรือเรียกสั้นๆ ว่า “พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด” ตามบทบัญญัติได้กำหนดมาตรการที่คุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุน หรืออีกความหมายหนึ่งคือผู้ถือหุ้น มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

### 1. กำหนดสิทธิในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัท

การกำหนดสิทธิในการควบคุมการดำเนินงานนั้น เป็นมาตรการในการคุ้มครองผู้ลงทุนหรือผู้ถือหุ้นที่สำคัญประการหนึ่ง โดยมีหลักการอันเนื่องมาจากบริษัทเป็นเรื่องของทุนนิยม โดยนายทุนหรือผู้ถือหุ้นนำเงินของตนมาลงทุนในหุ้นของบริษัท ซึ่งตั้งขึ้นและดำเนินการโดยผู้ประกอบการธุรกิจการค้า ผู้ถือหุ้นของบริษัทเป็นผู้ให้ทุน ผู้จัดการและลูกจ้างได้ค่าตอบแทนและค่าจ้างจากรายได้ของบริษัท รายได้ของบริษัทส่วนที่เหลือจากรายจ่ายจะเป็นผลกำไรตกให้แก่ผู้ถือหุ้น หากขาดทุนก็จะตกแก่ผู้ถือหุ้นเช่นกัน ผู้ถือหุ้นจึงเป็นเสมือนเจ้าของและผู้ควบคุมกิจการของบริษัท สิทธิและอำนาจของผู้ถือหุ้นในการควบคุมการดำเนินงานบริษัทจึงเป็นเรื่องสำคัญ ทั้งนี้เพราะหากบริษัทประกอบการได้กำไร ผู้ถือหุ้นก็จะได้รับประโยชน์จากบริษัท และหากขาดทุนก็จะ

เกิดผลเสียแก่ผู้ถือหุ้นเอง กฎหมายจึงได้บัญญัติให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทมีสิทธิในการควบคุมการดำเนินงานได้ดังต่อไปนี้ (ฉัตรทิพย์ ตัณฑประศาสน์, 2525, หน้า 51)

### 1.1 การควบคุมโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้น

บริษัทมหาชนจำกัดนั้น ถึงแม้จะมีสภาพเป็นนิติบุคคลแต่ก็ไม่มีตัวตน การแสดงออกซึ่งเจตนาของบริษัทจึงต้องให้กรรมการเป็นผู้กระทำ เพราะฉะนั้นการดำเนินกิจการเพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของบริษัท กรรมการจึงเป็นผู้จัดการโดยตรง แต่โดยที่บริษัทนั้นประกอบด้วยผู้ถือหุ้นซึ่งส่วนได้เสียในกิจการของบริษัทด้วย พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัดจึงบัญญัติให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นซึ่งเรียกว่าที่ประชุมใหญ่ได้มีโอกาสควบคุมดูแลการดำเนินงานของกรรมการบริษัทอีกต่อหนึ่งเพื่อให้กิจการของบริษัทเป็นไปด้วยความเรียบร้อยและเจริญก้าวหน้า ดังได้ระบุไว้ในมาตรา 77 ว่า “คณะกรรมการมีอำนาจและหน้าที่จัดการบริษัทให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ ข้อบังคับและมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้น”

พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด ได้บัญญัติในเรื่องที่เกี่ยวกับการประชุมผู้ถือหุ้นไว้ ดังต่อไปนี้

#### 1.1.1 การจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้น

บริษัทต้องจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเป็นการสามัญประจำปีภายในสี่เดือนนับแต่วันสิ้นสุดของรอบปีบัญชีของบริษัท นอกจากนี้แล้วหากผู้ถือหุ้นมีความประสงค์จะให้บริษัทจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นขึ้น เพื่อพิจารณาเรื่องใดเรื่องหนึ่งที่จำเป็น ผู้ถือหุ้นสามารถใช้สิทธิของตนในการให้มีการเรียกประชุมได้โดยผู้ถือหุ้นซึ่งมีหุ้นนับรวมกันได้ไม่น้อยกว่า 1 ใน 5 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด หรือผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่ายี่สิบห้าคนซึ่งมีหุ้นรวมกันได้ไม่น้อยกว่าหนึ่งในสิบของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด จะเข้าชื่อกันทำหนังสือขอให้คณะกรรมการเรียกประชุมผู้ถือหุ้นเป็นการประชุมวิสามัญก็ได้ ในกรณีนี้คณะกรรมการต้องจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นภายใน 1 เดือนนับแต่วันรับหนังสือจากผู้ถือหุ้น

กฎหมายได้ให้ความสำคัญในเรื่องที่ผู้ถือหุ้นต้องการให้มีการจัดการประชุม จึงได้บัญญัติบทลงโทษไว้ หากว่ากรรมการไม่เรียกประชุมตามความต้องการของผู้ถือหุ้น คณะกรรมการต้องระวางโทษปรับไม่เกินสองหมื่นบาท

#### 1.1.2 วิธีเรียกประชุม

ต้องจัดทำเป็นหนังสือนัดประชุม ระบุสถานที่ วันเวลาระเบียบวาระการประชุม และเรื่องที่จะเสนอต่อที่ประชุม พร้อมด้วยรายละเอียดตามสมควร และให้คณะกรรมการให้ความเห็นในเรื่องที่จะประชุม จัดส่งหนังสือเรียกประชุมให้ผู้ถือหุ้นและนายทะเบียนทราบไม่น้อยกว่าเจ็ดวันก่อนวันประชุม ทั้งต้องโฆษณาบอกกล่าวนัดประชุมในหนังสือพิมพ์



ไม่น้อยกว่าสามวันก่อนวันประชุมด้วย ทั้งนี้เพื่อแจ้งให้ผู้ถือหุ้นทราบและสามารถเตรียมตัวเข้าประชุมได้

การเรียกประชุมผู้ถือหุ้นนั้น หากคณะกรรมการไม่ปฏิบัติตามบทบัญญัติของกฎหมาย ต้องระวางโทษปรับไม่เกินสองหมื่นบาท

### 1.1.3 การออกเสียงลงคะแนน

โดยหลักทั่วไปในการออกเสียงลงคะแนน ผู้ถือหุ้นมีคะแนนเสียงเท่ากับจำนวนที่หุ้นตนถือ โดยถือว่าหุ้นหนึ่งมีหนึ่งเสียงไม่ว่าการลงคะแนนนั้นจะกระทำโดยเปิดเผยหรือเป็นการลงคะแนนลับ ซึ่งแตกต่างกับบริษัทจำกัดที่หากเป็นการลงคะแนนโดยวิธีชুমือแล้ว ผู้ถือหุ้น 1 คนมี 1 คะแนน โดยไม่คำนึงถึงจำนวนหุ้นที่เขาถืออยู่ แต่ถ้าเป็นการลงคะแนนลับแล้วผู้ถือหุ้นย่อมมีคะแนนเสียงเท่ากับจำนวนหุ้นที่เขาถืออยู่ โดยถือว่า 1 หุ้นมี 1 เสียง

การประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทมหาชนนั้น การออกเสียงลงคะแนนให้กระทำโดยเปิดเผย เว้นแต่ผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 5 คนร้องขอและที่ประชุมลงมติให้ลงคะแนนลับ ส่วนวิธีออกเสียงลงคะแนนลับนั้นให้เป็นไปตามที่ประธานในที่ประชุมกำหนด

1.1.4 มติของที่ประชุม (พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 มาตรา 107) มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

(1) มติในกรณีปกติ ถือคะแนนเสียงข้างมากของผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุมและออกเสียงลงคะแนน ถ้ามีคะแนนเสียงเท่ากัน ให้ประธานในที่ประชุมออกเสียงเพิ่มขึ้นอีกเสียงหนึ่งเป็นเสียงชี้ขาด

(2) มติในกรณีพิเศษนั้นให้ถือคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุม และมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน มติในกรณีพิเศษใช้ในกรณีดังต่อไปนี้

- การขายหรือโอนกิจการของบริษัททั้งหมดหรือบางส่วนที่สำคัญ  
ให้แก่บุคคลอื่น

- การซื้อหรือรับโอนกิจการของบริษัทอื่นมาเป็นของบริษัท

- การทำ แก่ใจ หรือเลิกสัญญาเกี่ยวกับการให้เช่ากิจการของบริษัทนั้น

ทั้งหมดหรือบางส่วนที่สำคัญ การมอบหมายให้บุคคลอื่นเข้าจัดการธุรกิจของบริษัทหรือการรวมกิจการกับบุคคลอื่นโดยมีวัตถุประสงค์จะแบ่งกำไรขาดทุนกัน ในกรณีที่บริษัทใด มีข้อบังคับกำหนดไว้ว่ามติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นในเรื่องใดต้องประกอบด้วยคะแนนเสียงเกินจำนวนที่กำหนดไว้ข้างต้น ก็ให้เป็นไปตามนั้น

นอกจากกรณีที่กำลังข้างต้นที่ต้องใช้มติในกรณีพิเศษแล้วยังมีการอื่นๆ ที่พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัดได้บัญญัติให้ต้องใช้คะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุมและมีสิทธิออกเสียง ได้แก่ การแก้ไขเพิ่มเติมบริคณห์สนธิ หรือข้อบังคับของบริษัทตามบัญญัติของมาตรา 31 การมีมติให้กรรมการคนใดออกจากตำแหน่งก่อนถึงคราวออกตามวาระตามบทบัญญัติมาตรา 76 การมีมติให้บริษัทจ่ายเงินค่าตอบแทนให้แก่กรรมการในกรณีที่ข้อบังคับของบริษัทมิได้กำหนด ไว้ตามบทบัญญัติมาตรา 90 การเพิ่มทุนของบริษัทตามบทบัญญัติมาตรา 136 การลดทุนตามบทบัญญัติมาตรา 139 การออกหุ้นกู้ตามบทบัญญัติมาตรา 145 การควบบริษัทตามบทบัญญัติมาตรา 145 การเลิกบริษัทตามบทบัญญัติมาตรา 154 เป็นต้น

เหตุผลที่พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด บัญญัติไว้ว่าในกรณีใดบ้างที่ต้องใช้มติด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน เพราะกรณีที่กล่าวมาทั้งหมดข้างต้นนี้เป็นกรณีที่ถือว่าเป็นเรื่องสำคัญเป็นอย่างยิ่งกับโครงสร้างองค์กรของบริษัท การบริหารงานของบริษัท และอนาคตของบริษัทอันจะมีผลกระทบกับสิทธิและผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น จึงจำเป็นต้องให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทได้ร่วมตัดสินใจโดยกำหนดให้ต้องใช้จำนวนคะแนนเสียงจำนวนมากกล่าวคือไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

#### 1.1.5 การเพิกถอนมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น

ในกรณีที่มีการนัดประชุมหรือลงมติโดยไม่ปฏิบัติตามหรือฝ่าฝืนข้อบังคับของบริษัทหรือกฎหมาย ผู้ถือหุ้นสามารถดำเนินการเพื่อให้มีการเพิกถอนมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นนั้น โดยผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 5 คน หรือผู้ถือหุ้นซึ่งมีหุ้นนับรวมกันไม่น้อยกว่า 1 ใน 5 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด มีสิทธิร้องขอให้ศาลสั่งเพิกถอนมติในการประชุมดังกล่าว แต่ต้องร้องขอต่อศาลภายใน 1 เดือนนับแต่วันที่ที่ประชุมลงมติ

การที่กฎหมายกำหนดสิทธิของผู้ถือหุ้นในการที่จะร้องขอต่อศาลสั่งเพิกถอนมติในการประชุมได้นั้น เป็นมาตรการในการคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทที่จะใช้สิทธิของตนในการคัดค้านมติที่ไม่ชอบด้วยกฎหมาย ซึ่งอาจเกิดขึ้นได้จากการกระทำของผู้บริหารที่มาจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่

## 2. การควบคุมโดยการตั้งกรรมการของบริษัท

บริษัทมหาชนจำกัดมีฐานะเป็นนิติบุคคล จึงต้องมีผู้แทนเป็นผู้บริหารจัดการบริษัทแทน ได้แก่กรรมการ กรรมการคือบุคคลที่จัดการงานตามวัตถุประสงค์ ข้อบังคับของบริษัท และอยู่ในความครอบงำของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้นกรรมการบริษัทจึงมีความสำคัญต่อการบริหารงานของ

บริษัท การได้กรรมการที่มีความรู้ความสามารถ บริหารงานบริษัทได้ดี มีผลประกอบการกำไร ก็จะ  
ทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับประโยชน์โดยได้รับเงินปันผล แต่หากได้กรรมการที่ไม่ดี ไม่มีความสามารถ  
หรือไม่สุจริต บริหารงานล้มเหลวทำให้บริษัทขาดทุนแล้ว ทำให้มูลค่าหุ้นต่ำลง ก็จะทำให้ผู้ถือหุ้น  
สูญเสียเงินที่ลงเป็นค่าหุ้น (สมชัย วิชญ์ไพศฐิสกุล, 2530, หน้า 48)

เพื่อให้การดำเนินการของบริษัทมหาชนจำกัดมีประสิทธิภาพและเป็นประโยชน์แก่ผู้  
ถือหุ้น พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัดจึงได้บัญญัติดังต่อไปนี้

2.1 กำหนดคุณสมบัติของกรรมการ ต้องเป็นบุคคลธรรมดาและมีคุณสมบัติ  
ดังต่อไปนี้

- บรรลุนิติภาวะ
- ไม่เป็นบุคคลล้มละลาย คนไร้ความสามารถหรือคนเสมือนไร้ความสามารถ
- ไม่เคยรับโทษจำคุกโดยคำพิพากษาถึงที่สุดให้จำคุกในความผิดเกี่ยวกับทรัพย์สิน  
ที่ได้กระทำโดยทุจริต เช่น นื้อ โกง ยักยอก ลักทรัพย์ ชิงทรัพย์ ปล้นทรัพย์
- ไม่เคยถูกไล่ออกหรือปลดจากราชการหรือองค์การหรือหน่วยงานของรัฐบาล  
ทุจริตต่อหน้าที่

2.2 การเลือกตั้งกรรมการ ต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์และวิธีการดังต่อไปนี้

- ผู้ถือหุ้นคนหนึ่งมีคะแนนเสียงเท่ากับจำนวนหุ้นที่ตนถือคูณด้วยจำนวนกรรมการที่  
จะเลือกตั้ง
- ผู้ถือหุ้นแต่ละคนจะใช้คะแนนเสียงที่มีอยู่ทั้งหมดที่ระบุไว้ในข้อ 1 ข้างต้น เลือกตั้ง  
บุคคลคนเดียวหรือหลายคนเป็นกรรมการก็ได้ ในกรณีที่เลือกตั้งบุคคลหลายคนเป็นกรรมการ จะ  
แบ่งคะแนนเสียงให้ผู้ใดมากที่สุดเพียงใดก็ได้
- บุคคลซึ่งได้รับคะแนนเสียงสูงสุดตามลำดับลงมา เป็นผู้ได้รับการเลือกตั้งเป็น  
กรรมการเท่าจำนวนกรรมการที่จะพึงมี ในกรณีที่บุคคลซึ่งได้รับการเลือกตั้งในลำดับถัดลงมา  
มีคะแนนเสียงเท่ากันเกินจำนวนกรรมการที่จะพึงมี ให้เลือกโดยวิธีจั่วสลากเพื่อให้ได้จำนวนกรรมการ  
ที่จะพึงมี

วิธีการลงคะแนนเสียงที่ได้กล่าวถึงเรียกว่า “วิธีการลงคะแนนเสียงสะสม” มีหลักการ  
เพื่อความคุ้มครองแก่ผู้ถือหุ้นเสียงข้างน้อยที่จะมีตัวแทนฝ่ายของตนในคณะกรรมการของบริษัท  
มหาชนจำกัด ที่จะรักษาผลประโยชน์อันพึงมีพึงได้ของผู้ถือหุ้นเสียงข้างนั้น

หลักการนี้ตรงกับข้อเสนอและของศาสตราจารย์ ซิดนีย์เอ็ม ร็อบบิ้นส์ที่เขียนไว้ใน  
รายรายเรื่อง “A Capital Market in Thailand” ที่เสนอว่า “ผู้ถือหุ้นรายย่อยควรมีตัวแทนอยู่ใน  
คณะกรรมการ”

ถึงแม้ว่าวิธีการลงคะแนนเสียงแบบสะสมดังกล่าวนี้จะเป็นวิธีที่ดี แต่ก็ยังมีข้อบกพร่องหากบริษัทไม่ต้องการที่จะเลือกกรรมการโดยวิธีนี้ แต่ต้องการที่จะใช้การลงคะแนนเสียงโดยตรงและถือมติเสียงข้างมากเป็นเกณฑ์ตัดสิน บริษัทก็ต้องกำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท การที่กฎหมายเปิดโอกาสให้มีการลงคะแนนเสียงโดยตรงได้จะทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยหรือผู้ถือหุ้นเสียงข้างน้อยไม่สามารถมีตัวแทนของตนได้ในคณะกรรมการของบริษัท จึงเห็นควรแก้ไขให้เหลือเฉพาะวิธีการลงคะแนนเสียงสะสมเพียงวิธีการเดียวเท่านั้น

### 2.3 กำหนดอำนาจการจัดการของคณะกรรมการ

กรรมการบริษัทมีหน้าที่ในการดำเนินกิจการของบริษัท โดยต้องปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามกฎหมาย วัตถุประสงค์และข้อบังคับของบริษัทตลอดจนมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น บนพื้นฐานของหน้าที่สองประการ กล่าวคือ หน้าที่แห่งความซื่อสัตย์สุจริต และหน้าที่ในการรักษาผลประโยชน์ของบริษัท

หากกรรมการคนใดที่ซื่อสัตย์สุจริต หรือประมาทเลินเล่อจนทำให้บริษัทเสียหายแล้ว บริษัทหรือผู้ถือหุ้นสามารถดำเนินการได้ดังนี้

(1) เรียกค่าสินไหมทดแทนจากกรรมการคนนั้นได้ หากบริษัทไม่ดำเนินการ ผู้ถือหุ้นคนหนึ่งหรือหลายคน ซึ่งถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละห้าของหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด แจ้งเป็นหนังสือให้บริษัทดำเนินการเรียกร้องก็ได้

หากบริษัทไม่ดำเนินการตามที่ผู้ถือหุ้นนั้นแจ้ง ผู้ถือหุ้นนั้นจะนำคดีขึ้นฟ้องเรียกค่าสินไหมทดแทนให้กับบริษัทก็ได้

(2) ถ้ากรรมการกระทำหรือละเว้นการกระทำนั้น อาจทำให้เกิดความเสียหายแก่บริษัท ผู้ถือหุ้นคนหนึ่งหรือหลายคนซึ่งถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละห้าของหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดของบริษัท จะขอให้ศาลสั่งระงับการกระทำดังกล่าวก็ได้

2.4 กำหนดข้อห้ามของกรรมการ (พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 มาตรา 86 และบริษัท มีดังต่อไปนี้

(1) ห้ามมิให้กรรมการประกอบกิจการ หรือเข้าเป็นหุ้นส่วนสามัญ หรือเป็นหุ้นส่วนไม่จำกัดความรับผิดชอบในห้างหุ้นส่วนจำกัด หรือเป็นกรรมการของบริษัทเอกชนหรือบริษัทมหาชนอื่น ทั้งนี้กิจการดังกล่าวได้ประกอบกิจการอันมีสภาพอย่างเดียวกันและเป็นการแข่งขันกับกิจการของบริษัทมหาชนที่ตนเป็นกรรมการอยู่ ไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นของตนหรือผู้อื่น ยกเว้นที่ประชุมผู้ถือหุ้นทราบก่อนที่จะมีมติแต่งตั้ง หากมีการฝ่าฝืนแล้วเกิดทำให้บริษัทเสียหายบริษัทมีสิทธิฟ้องเรียกร้องค่าสินไหมทดแทน

(2) ห้ามซื้อทรัพย์สินของบริษัท หรือขายทรัพย์สินให้แก่บริษัท หรือทำธุรกิจอย่างใดอย่างหนึ่งกับบริษัท ซึ่งตนเองเป็นกรรมการอยู่ไม่ว่าจะทำในนามของตนเองหรือบุคคลอื่น เว้นแต่จะได้รับความยินยอมจากคณะกรรมการแล้ว มิฉะนั้นการซื้อขายหรือการทำธุรกิจนั้นไม่ผูกพันบริษัททั้งนี้เพื่อป้องกันกรณีการมีผลประโยชน์ขัดกัน

(3) ห้ามบริษัทให้กู้ยืมเงินแก่กรรมการ รวมทั้งคำประกันการรับซื้อหรือซื้อลดตัวเงิน และห้ามมิให้หลักประกันเกี่ยวกับเงินที่กู้ยืมด้วย

(4) ห้ามบริษัทจ่ายเงินหรือทรัพย์สินอื่นใดแก่กรรมการเว้นแต่เป็นการจ่ายเป็นค่าตอบแทนหรือเงินบำเหน็จกรรมการที่กำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท

### 2.5 กำหนดการพ้นจากตำแหน่งกรรมการ

นอกจากจะกำหนดให้กรรมการจะพ้นจากตำแหน่งตามวาระเมื่อตายหรือลาออก ซึ่งเป็นบทบัญญัติทั่วไปแล้วพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัดบัญญัติเพิ่มเติมเพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นโดยบัญญัติว่ากรรมการจะพ้นจากตำแหน่งเมื่อ

(1) ขาดคุณสมบัติหรือมีลักษณะต้องห้ามตามที่กฎหมายกำหนดตามบทบัญญัติมาตรา 68 เช่นต้องคำพิพากษาถึงที่สุดให้จำคุกในความผิดที่เกี่ยวกับทรัพย์สินที่ได้กระทำโดยทุจริต เป็นต้น

(2) ถูกลอนจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นลงมติให้ออกด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุมและมีสิทธิออกเสียง และมีหุ้นนับรวมกันได้ไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง ตามบทบัญญัติมาตรา 76

(3) ศาลมีคำสั่งให้ออก เช่น ในกรณีที่กรรมการได้ทำความเสียหายให้กับบริษัท และผู้ถือหุ้นได้ฟ้องเรียกค่าเสียหายแทนแก่บริษัท ผู้ถือหุ้นก็สามารถขอให้ศาลสั่งให้กรรมการคนนั้นออกจากตำแหน่งก็ได้ ตามบทบัญญัติมาตรา 72(5)

บทบัญญัติดังกล่าวนี้ เป็นมาตรการที่จะขจัดกรรมการที่ทำความเสียหายต่อบริษัท หรือมีความประพฤติไม่ดีให้พ้นไปจากบริษัท

### 3. กำหนดสิทธิที่จะได้รับประโยชน์ในเชิงทรัพย์สินจากกิจการของบริษัท

วัตถุประสงค์อันสำคัญในการเข้าเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทก็คือการให้ประโยชน์ในเชิงทรัพย์สินในรูปของเงินปันผล ซึ่งบริษัทจะจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่เขถืออยู่ การจ่ายเงินปันผลของบริษัทมหาชนนั้นมีเงื่อนไขและหลักเกณฑ์ ดังนี้

1. จะจ่ายเงินปันผลจากเงินประเภทอื่นนอกจากเงินกำไรไม่ได้ และในกรณีที่บริษัทยังมียอดขาดทุนสะสมจะจ่ายเงินปันผลไม่ได้

2. ให้แบ่งเงินปันผลตามจำนวนหุ้นๆ ละเท่าๆ กัน เว้นแต่จะมีข้อบังคับกำหนดไว้เป็นอย่างอื่นในเรื่องหุ้นบุริมสิทธิ

3. ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่คณะกรรมการบริษัทอาจจ่ายเงินปันผลระหว่างการให้แก่ผู้ถือหุ้นได้เป็นครั้งคราว เมื่อข้อบังคับของบริษัทกำหนดให้ทำได้ และคณะกรรมการเห็นว่าบริษัทมีกำไรพอที่จะจ่าย และเมื่อได้จ่ายเงินปันผลแล้ว ให้คณะกรรมการรายงานให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นทราบในการประชุมคราวต่อไป

4. การจ่ายเงินปันผลนั้นให้กระทำการภายใน 1 เดือน โดยนับตั้งแต่วันที่ประชุมผู้ถือหุ้นหรือคณะกรรมการบริษัทลงมติ แล้วแต่กรณี ทั้งนี้ให้แจ้งเป็นหนังสือไปยังผู้ถือหุ้นพร้อมกับใช้โฆษณาคำบอกกล่าวการจ่ายเงินปันผลนั้นในทางหนังสือพิมพ์ด้วย

#### 4. กำหนดสิทธิในการตรวจสอบการดำเนินงานบริษัท

สิทธิในการตรวจสอบการดำเนินงานนี้มีไว้เพื่อเป็นหลักประกันว่าบริษัทได้ดำเนินการไปภายใต้กรอบของข้อบังคับและวัตถุประสงค์ของบริษัท รวมทั้งมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้น กฎหมายได้บัญญัติให้ผู้ถือหุ้นมีอำนาจในการตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัทมหาชนจำกัดไว้ โดยสามารถดำเนินการตรวจสอบด้วยกันสองวิธีคือ

##### 4.1 การตรวจสอบจากบุคคลและบัญชีกำไรขาดทุน

บริษัทมหาชนจำกัดจัดทำงบดุล และบัญชีกำไรขาดทุน อย่างน้อยครั้งหนึ่งในรอบ 12 เดือนอันเป็นรอบบัญชีของบริษัท

งบดุลนั้นเป็นรายงานที่จัดทำขึ้นมาเพื่อแสดงฐานะการเงินของกิจการ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยแสดงให้เห็นว่ากิจการมีสินทรัพย์อะไรบ้าง และใครบ้างมีสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์เหล่านั้น ซึ่งต้องจัดทำขึ้นมาน้อยปีละ 1 ครั้งเมื่อสิ้นสุดปีการเงิน ส่วนบัญชีกำไรขาดทุนเป็นงบการเงินที่แสดงถึงการดำเนินงานของกิจการสำหรับงวดระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยการสรุปว่ากิจการมีรายได้และค่าใช้จ่าย รวมทั้งกำไรหรือขาดทุนสุทธิเท่าใด เนื่องจากเป้าหมายหลักของธุรกิจ คือการทำกำไร ดังนั้นงบกำไรขาดทุนจึงเป็นงบการเงินที่ผู้ถือหุ้นมีความสนใจมาก

กฎหมายกำหนดให้คณะกรรมการบริษัทต้องเสนองบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นการประชุมสามัญประจำปี เพื่อพิจารณาอนุมัติโดยก่อนนำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น คณะกรรมการบริษัทจะต้องจัดให้ผู้สอบบัญชีตรวจสอบก่อน ผู้สอบบัญชีต้องเป็นผู้ที่ได้รับการแต่งตั้งโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นสามัญประจำปี ซึ่งจะต้องไม่เป็นกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือผู้ดำรงตำแหน่งหน้าที่ใดๆ ของบริษัท เช่นเป็นที่ปรึกษาของบริษัท เป็นต้น

4.2 การให้นายทะเบียนทำการตรวจสอบบริษัท สามารถดำเนินการได้ 2 ทาง คือ

4.2.1 ผู้ถือหุ้นซึ่งมีหุ้นนับรวมกันได้ไม่น้อยกว่า 1 ใน 5 ของบรรดาจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด หรือผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนผู้ถือหุ้นทั้งหมด จะเข้าชื่อกันเพื่อทำคำขอเป็นหนังสือให้นายทะเบียนแต่งตั้งผู้ตรวจสอบ เพื่อดำเนินการตรวจสอบกิจการและฐานะการเงินของบริษัท ตลอดจนตรวจสอบการดำเนินงานของคณะกรรมการด้วยก็ได้

4.2.2 นายทะเบียนมีอำนาจแต่งตั้งผู้ตรวจสอบได้เองเมื่อมีเหตุอันสมควรสงสัย เช่น บริษัทฝ่าฝืนกฎหมายบริษัทมหาชนจำกัดในเรื่องบุคคลหรือบัญชีกำไรขาดทุน หรือดำเนินการผิดวัตถุประสงค์ของบริษัทหรือทุจริตต่อบริษัทหรือผู้ถือหุ้นของบริษัท หรือมีการกระทำอันเป็นการทำให้ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยเสียเปรียบโดยไม่เป็นธรรม หรือการบริหารของบริษัทอาจก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้น

## 5. กำหนดความรับผิดชอบทางอาญาของกรรมการ

บริษัทมหาชนจำกัดมีความเกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนมาก จึงต้องมีการระวังรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นที่นำเงินมาลงทุน ดังนั้นภายใต้การบริหารงานของคณะกรรมการบริษัท พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด จึงมีบทบัญญัติลงโทษทางอาญาแก่กรรมการที่กระทำความผิดหรือฝ่าฝืนบทบัญญัติของกฎหมายไว้ เช่น

5.1 กรรมการแจ้งเท็จหรือปกปิดฐานะการเงิน กล่าวคือการที่กรรมการของบริษัทได้กระทำโดยทุจริตแสดงออกซึ่งความเท็จจริงหรือปกปิดความจริง ซึ่งควรบอกให้แจ้งต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นในเรื่องฐานะการเงินของบริษัทนั้น

5.2 กรรมการแสวงหาประโยชน์ที่มิควรได้โดยชอบด้วยกฎหมายเพื่อตนเองหรือผู้อื่น อันเป็นการเสียหายแก่บริษัท

5.3 กรรมการกระทำความผิดเกี่ยวกับเอกสาร เช่น

5.3.1 ทำให้เสียหาย ทำลาย เปลี่ยนแปลง ตัดทอน หรือปลอมบัญชีเอกสารหรือหลักประกันของบริษัท หรือที่เกี่ยวข้องกับบริษัท หรือ

5.3.2 ลงข้อความเท็จหรือไม่ลงข้อความสำคัญในบัญชี หรือเอกสารของบริษัท หรือที่เกี่ยวข้องกับบริษัท

## 6. กำหนดสิทธิการฟ้องคดีของผู้ถือหุ้น

มาตรการทางกฎหมายที่จะคุ้มครองผู้ถือหุ้นในบริษัทมหาชนที่สำคัญประการหนึ่ง คือ สิทธิการฟ้องคดีของผู้ถือหุ้น โดยให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นนำคดีขึ้นฟ้องร้องต่อศาล หากผู้ถือหุ้นได้รับความเสียหายหรือถูกกระทำละเมิดหรือผิดสัญญาใดๆ รวมทั้งกรณีที่บริษัทได้รับความเสียหายแต่

บริษัทไม่นำคดีขึ้นสู่ศาล ผู้ถือหุ้นอาจจะอาศัยสิทธิของบริษัทนำคดีขึ้นสู่ศาลได้ ซึ่งหลักของการฟ้องคดีโดยผู้ถือหุ้นนั้นสามารถแยกออกได้ 2 กรณีคือ

#### 6.1 การฟ้องคดีโดยอาศัยสิทธิของผู้ถือหุ้นโดยตรง

ผู้ถือหุ้นย่อมมีสิทธิฟ้องคดีโดยอาศัยสิทธิของตนเอง โดยเฉพาะในฐานะที่เป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทฟ้องร้องบริษัท กรรมการ หรือบุคคลใดๆ ที่กระทำการใดๆ ให้ผู้ถือหุ้นได้รับความเสียหาย การฟ้องคดีโดยอาศัยสิทธิของผู้ถือหุ้นโดยตรง มีดังนี้

1. เมื่อผู้ถือหุ้นได้รับความเสียหายอันเนื่องมาจากกรรมการบริษัทได้แจ้งข้อความอันเป็นเท็จ หรือปกปิดข้อความอันควรต้องแจ้งเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานบริษัท หรือจัดทำบัญชีและบัญชีกำไรขาดทุน รายงานการประชุมผู้ถือหุ้น หรือรายงานการประชุมคณะกรรมการอันเป็นเท็จ

2. ขอสืบคดีให้มีคำสั่งเพิกถอนมติของที่ประชุมใหญ่ หากการนัดประชุมหรือลงมติโดยไม่ปฏิบัติตามหรือฝ่าฝืนข้อบังคับของบริษัทหรือบทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชน จำกัด ผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่าห้าคนหรือผู้ถือหุ้นซึ่งมีหุ้นนับรวมกันได้ไม่น้อยกว่าหนึ่งในห้าของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด จะร้องขอให้ศาลสั่งเพิกถอนมติในการประชุมครั้งนั้นก็ได้ แต่ต้องร้องขอต่อศาลภายในหนึ่งเดือนนับแต่วันที่ที่ประชุมลงมติ

#### 6.2 การฟ้องคดีโดยอาศัยสิทธิของบริษัท

การฟ้องคดีโดยอาศัยสิทธิของบริษัท เช่น ผู้ถือหุ้นฟ้องร้องกรรมการที่ประกอบกิจการแข่งขันกับบริษัทโดยอาศัยของบริษัท ในกรณีที่บริษัทไม่ฟ้องร้องเรียกค่าสินไหมทดแทนที่บริษัทได้รับความเสียหายจากการกระทำของกรรมการที่ประกอบกิจการแข่งขันกับกิจการของบริษัท ผู้ถือหุ้นคนหนึ่งหรือหลายคนซึ่งถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละห้าของหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดจะแจ้งเป็นหนังสือให้บริษัทดำเนินการเรียกร้องก็ได้ และถ้าบริษัทไม่ดำเนินการตามที่ผู้ถือหุ้นแจ้งภายในหนึ่งเดือนนับแต่วันที่แจ้งหรืออายุความที่บริษัทใช้สิทธิฟ้องร้องเหลือน้อยกว่า 1 เดือน ผู้ถือหุ้นดังกล่าวจะใช้สิทธิฟ้องร้องนั้นเพื่อบริษัทก็ได้

### มาตรการทางกฎหมายในการคุ้มครองผู้ลงทุนตามกฎหมายการบัญชี

การบัญชี เป็นขั้นตอนของการรวบรวมข้อมูลทางการเงิน รายการทางธุรกิจทุกรายการที่เกิดขึ้นต้องมีการบันทึกไว้ในบัญชี เช่นการเข้าออกของเงิน รายรับรายจ่ายของบริษัท โดยข้อมูลทางบัญชีเป็นข้อมูลที่สำคัญและเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้เป็นอย่างยิ่ง โดยเฉพาะเจ้าของหรือผู้บริหาร รวมทั้งผู้ที่เกี่ยวข้อง เช่น ผู้ลงทุน หรือผู้ถือหุ้น บริษัทมหาชน บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จึงจำเป็นต้องมีระบบบัญชีที่ดีเพื่อเป็นหลักประกันว่าข้อมูลต่างๆ ในทางบัญชีเชื่อถือได้ เพื่อให้มี



การเปิดเผยรายละเอียดไปสู่ประชาชนทั่วไป จึงจำเป็นจะต้องมีกฎหมายการบัญชี โดยกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการบัญชี ได้แก่

พระราชบัญญัติการบัญชี พ.ศ.2543

เดิมก่อนที่จะมีพระราชบัญญัติการบัญชี พ.ศ.2543 ใช้บังคับก็มีกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการบัญชี คือประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 285 ที่ประกาศใช้ ณ วันที่ 24 พฤศจิกายน พ.ศ.2515 แต่เมื่อมีพระราชบัญญัติการบัญชี พ.ศ.2543 ใช้บังคับ ก็ได้ยกเลิกประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 285 ลงวันที่ 24 พฤศจิกายน พ.ศ.2515 ไป เมื่อพิจารณาพระราชบัญญัติการบัญชี พ.ศ.2543 แล้ว พบว่าได้มีการบัญญัติสาระสำคัญไว้ดังนี้

มาตรา 4 บัญญัติความหมายของผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชีและผู้ทำบัญชีไว้ ดังนี้

“ผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชี” หมายความว่า ผู้มีหน้าที่จัดให้มีการทำบัญชีตามพระราชบัญญัตินี้

“ผู้ทำบัญชี” หมายความว่า ผู้รับผิดชอบในการทำบัญชีของผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชี ไม่ว่าจะได้กระทำในฐานะเป็นลูกจ้างของผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชีหรือไม่ก็ตาม

ในส่วนของผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชี มีบัญญัติไว้ตามมาตราต่างๆ ในพระราชบัญญัติในส่วนที่สำคัญ มีดังนี้

มาตรา 8 ให้ห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน บริษัทจำกัด บริษัทมหาชนจำกัด ที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย นิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายต่างประเทศที่ประกอบธุรกิจในประเทศไทย กิจการร่วมค้าตามประมวลรัษฎากร เป็นผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชีสำหรับการประกอบธุรกิจของตน โดยมีรายละเอียด หลักเกณฑ์และวิธีการตามที่บัญญัติไว้ในพระราชบัญญัตินี้

ในกรณีที่ผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชีประกอบธุรกิจเป็นประจำในสถานที่หลายแห่งแยกจากกัน ให้ผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการจัดการธุรกิจในสถานที่นั้นเป็นผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชี

ในกรณีที่ผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชีเป็นกิจการร่วมค้าตามประมวลรัษฎากรให้บุคคลซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินการของกิจการนั้นเป็นผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชี

รัฐมนตรีโดยความเห็นชอบของคณะรัฐมนตรีมีอำนาจประกาศในราชกิจจานุเบกษา กำหนดให้บุคคลธรรมดาใดหรือห้างหุ้นส่วนที่มีได้จดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจใดในประเทศไทย ตามเงื่อนไขใด เป็นผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชีตามพระราชบัญญัตินี้ได้

ประกาศของรัฐมนตรีตามวรรคสี่ ให้ประกาศในราชกิจจานุเบกษาล่วงหน้าไม่น้อยกว่าหกเดือนก่อนวันใช้บังคับ

ในกรณีที่มิได้ประกาศของรัฐมนตรีตามวรรคสี่ ให้อธิบดีกำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการเกี่ยวกับวันเริ่มทำบัญชีครั้งแรก และกำหนดวิธีการจัดทำบัญชีของบุคคลธรรมดาหรือห้างหุ้นส่วนที่มีได้จดทะเบียนนั้น

มาตรา 9 ผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชีต้องจัดให้มีการทำบัญชีนับแต่วันเริ่มทำบัญชี ดังต่อไปนี้ เป็นต้นไป

1. ห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน บริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัด ให้เริ่มทำบัญชีนับแต่วันที่ห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน บริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดนั้น ได้รับการจดทะเบียนเป็นนิติบุคคลตามกฎหมาย

2. นิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายต่างประเทศที่ประกอบธุรกิจในประเทศไทยให้เริ่มทำบัญชีนับแต่วันที่นิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายต่างประเทศนั้น ได้เริ่มต้นประกอบธุรกิจในประเทศไทย

3. กิจการร่วมค้า ตามประมวลรัษฎากร ให้เริ่มทำบัญชีนับแต่วันที่กิจการร่วมค้านั้นได้เริ่มต้นประกอบกิจการ

4. สถานที่ประกอบธุรกิจเป็นประจำตามมาตรา 8 วรรคสอง ให้เริ่มทำบัญชีนับแต่วันที่สถานที่ประกอบธุรกิจเป็นประจำนั้นเริ่มต้นประกอบกิจการ

ในส่วนของผู้ทำบัญชี มีบัญญัติไว้ตามมาตราต่างๆ ในพระราชบัญญัติที่สำคัญ ดังนี้

มาตรา 19 ผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชีต้องจัดให้มีผู้ทำบัญชี ซึ่งเป็นผู้มีคุณสมบัติตามที่อธิบดีกำหนดตามมาตรา 7(6) เพื่อจัดทำบัญชีตามพระราชบัญญัตินี้ และมีหน้าที่ควบคุมดูแลผู้ทำบัญชีให้จัดทำบัญชีให้ตรงต่อความเป็นจริงและถูกต้อง ตามพระราชบัญญัตินี้

มาตรา 20 ผู้ทำบัญชีต้องจัดทำบัญชีเพื่อให้มีการแสดงผลการดำเนินงาน ฐานะการเงิน หรือการเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงินของผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชีที่เป็นอยู่ตามความเป็นจริงและตามมาตรฐานการบัญชี โดยมีเอกสารที่ต้องใช้ประกอบการลงบัญชีให้ถูกต้องครบถ้วน

ในส่วนบทกำหนดโทษ มีกำหนดไว้ตามมาตราต่างๆ ดังนี้

มาตรา 28 ผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชีผู้ใดไม่จัดให้มีการทำบัญชีตามมาตรา 8 หรือมาตรา 9 ต้องระวางโทษปรับไม่เกินสามหมื่นบาท และปรับเป็นรายวันอีกไม่เกินวันละสามพันบาทจนกว่าจะปฏิบัติให้ถูกต้อง

มาตรา 29 ผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชีผู้ใดไม่ปฏิบัติตาม 10 มาตรา 12 หรือมาตรา 19(1) ต้องระวางโทษปรับไม่เกินหนึ่งหมื่นบาท

มาตรา 39 ผู้ใดลงรายการเท็จ แก้ไข ละเว้นการลงรายการในบัญชีหรืองบการเงิน หรือแก้ไขเอกสารที่ต้องใช้ประกอบการลงบัญชีเพื่อให้เกิดความเป็นจริง ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสองปี หรือปรับไม่เกินสี่หมื่นบาท

ในกรณีที่ผู้กระทำความผิดตามวรรคหนึ่งเป็นผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชี ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสองปี หรือปรับไม่เกินสี่หมื่นบาท