

บทที่ 2

ความเป็นมา แนวคิด ทฤษฎี ที่เกี่ยวกับอาชญากรรมทางเศรษฐกิจและ การดำเนินคดีอาญาตามกฎหมายหลักทรัพย์ ในประเทศไทยและต่างประเทศ

นับแต่มีการตราพระราชบัญญัติหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 และมีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ จนกระทั่งมีการบังคับใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 พบว่าผู้ลงทุนที่ให้ความสนใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีจำนวนมากขึ้นเรื่อย ๆ ตลาดหลักทรัพย์จึงมีบทบาทสำคัญในการสนับสนุนการออมของประชาชนตลอดจนการระดมทุนทั้งในส่วนของภาครัฐและภาคเอกชน ทำให้ตลาดหลักทรัพย์มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจการเงินของประเทศมากขึ้น ทั้งนี้ ไม่เฉพาะแต่ในประเทศไทยเท่านั้น หากแต่มีความสำคัญและสัมพันธ์กับระบบเศรษฐกิจของโลกด้วย

ดังนั้นในการศึกษา มาตรการทางกฎหมายที่ให้อำนาจในการดำเนินคดีอาญากับผู้กระทำความผิดตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จึงต้องอาศัยแนวความคิดและทฤษฎีทางธุรกิจทางการเงินและทางกฎหมายที่เกี่ยวข้อง เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจพื้นฐานเกี่ยวกับลักษณะของความผิด จึงควรศึกษาความเป็นมา แนวคิด ทฤษฎี ที่เกี่ยวข้องดังต่อไปนี้

2.1 ประวัติความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์¹

ตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทยเริ่มต้นครั้งแรกในปี พ.ศ. 2496 เมื่อบริษัทต่างประเทศ 3 แห่ง คือ บริษัท Houseman & Co., Ltd. บริษัท Siamerican Securities Ltd, บริษัท Z & R Investment and Consultants ได้เริ่มดำเนินธุรกิจเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยจัดให้มีศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ขึ้น แต่การซื้อขายหลักทรัพย์มีน้อยมากทำให้ราคาที่มีการซื้อขายกันไม่ได้เป็นไปตามอุปสงค์และอุปทานอย่างแท้จริง

¹ มารวย ผดุงสิทธิ์. (2548). *ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อดีต ปัจจุบัน และอนาคต*. กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง. หน้า 44-47.

ต่อมาในปี พ.ศ. 2505 มีการจัดตั้งตลาดหุ้นกรุงเทพ (Bangkok Stock Exchange) ขึ้นในรูปแบบห้างหุ้นส่วนจำกัด และได้มีการจดทะเบียนตลาดหุ้นดังกล่าวเป็นบริษัทจำกัดในปี พ.ศ. 2506 โดยมีทุนจดทะเบียน 250,000 บาท ตลาดหุ้นกรุงเทพทำหน้าที่เป็นสถานที่ให้ความสะดวกแก่สมาชิกในการซื้อขายหลักทรัพย์ มีการประกาศราคาหลักทรัพย์ในหนังสือพิมพ์ โดยการซื้อขายหลักทรัพย์ต้องซื้อขายผ่านบริษัทสมาชิกเท่านั้น มีบริษัทต่าง ๆ นำหลักทรัพย์เข้ามาจดทะเบียนซื้อขายกันในตลาดเพียง 35 หลักทรัพย์ ซึ่งการซื้อขายไม่ได้เป็นไปอย่างกว้างขวางนักเพราะประชาชนยังให้ความสนใจน้อย การดำเนินธุรกิจอยู่ในวงจำกัด มูลค่าการซื้อขายในช่วงปี พ.ศ. 2507-2516 เฉลี่ยปีละประมาณ 50 ล้านบาท เท่านั้น ทั้งนี้ เนื่องจากประชาชนยังขาดความรู้และความเข้าใจในเรื่องการซื้อขายหลักทรัพย์และการลงทุนในตลาดทุนอยู่มาก ประกอบกับรัฐบาลก็ยังไม่เห็นถึงความสำคัญในเรื่องนี้และก็ได้ไม่ให้ความสำคัญสนับสนุน

ต่อมาในช่วงปี พ.ศ. 2510-2514 ซึ่งเป็นช่วงของแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 ถือเป็นจุดกำเนิดตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับนี้ กำหนดให้การพัฒนาตลาดทุนเป็นส่วนหนึ่งของการพัฒนาประเทศ จากการศึกษาที่รัฐบาลสมัยนั้น ได้เล็งเห็นถึงความสำคัญของเอกชน ในการระดมทุนเพื่อการพัฒนาประเทศ โดยเฉพาะในด้านการพัฒนาสถาบันการเงินและตลาดหลักทรัพย์ ทำให้ในปี พ.ศ. 2510 มีการจัดตั้งคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจส่วนเอกชนสาขาสถาบันการเงิน ประกอบด้วยผู้แทนจากส่วนราชการและเอกชน ผลการประชุมสรุปได้ว่า การที่จะส่งเสริมการระดมเงินออมจากภาคเอกชนและเสริมสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศนั้น ควรจะมีการศึกษาถึงโครงสร้างและปัญหาการพัฒนาทุนกันอย่างจริงจัง ธนาคารแห่งประเทศไทยในฐานะผู้มีหน้าที่กำกับดูแลสถาบันการเงินของประเทศและผู้แทนรัฐบาลในการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศ โดยการแนะนำของธนาคารระหว่างประเทศเพื่อการบูรณะและพัฒนา (ธนาคารโลก) ได้เชิญ ศาสตราจารย์ ซิดนีย์ เอ็ม ร็อบบินส์ ศาสตราจารย์ด้านการเงินจากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย สหรัฐอเมริกา ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญที่มีประสบการณ์ในด้านการก่อตั้งตลาดทุนในประเทศกำลังพัฒนา เข้ามาทำการศึกษาและให้ข้อเสนอแนะแก่รัฐบาลไทยในปี พ.ศ. 2512 หลังจากนั้น ได้มีการจัดตั้งคณะกรรมการศึกษาตลาดทุนขึ้นในปีเดียวกัน

ศาสตราจารย์ ซิดนีย์ เอ็ม ร็อบบินส์ ได้ศึกษาและเขียนรายงานเรื่อง “A Capital Market in Thailand” เสนอต่อธนาคารแห่งประเทศไทยในเดือนเมษายน พ.ศ. 2513 รายงานฉบับนี้ได้ชี้ให้เห็นถึงปัญหาของการที่ปริมาณหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายกันในตลาดหุ้นกรุงเทพขณะนั้นมีอยู่ในจำนวนจำกัด การขาดความสนใจซื้อขายหลักทรัพย์ และการขาดสถาบันตลาดที่สมบูรณ์ รวมทั้งได้

ชี้ให้เห็นถึงปัญหาและอุปสรรคสำคัญ ตลอดจนให้ข้อเสนอแนะต่าง ๆ เพื่อแก้ไขปัญหาและอุปสรรคเหล่านั้นด้วย ดังนี้²

(1) ควรสนับสนุนให้มีการจัดตั้งบริษัทมหาชน โดยการออกเป็นกฎหมายพิเศษ และให้สิทธิประโยชน์ด้านภาษีแก่บริษัทดังกล่าวและผู้ถือหุ้น เพื่อส่งเสริมบริษัทเอกชนให้สนใจขายหุ้นแก่ประชาชนเพิ่มขึ้น

(2) ควรแก้ไขปรับปรุงประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ให้เหมาะสมสอดคล้องกับภาวะปัจจุบันและการดำเนินงานของบริษัทมหาชน

(3) วิธีการเพิ่มอุปสงค์และอุปทานในหลักทรัพย์

(4) การกำหนดมาตรฐานการปฏิบัติทางการบัญชีและการสอบบัญชีเพื่อให้ข้อมูลที่ดีแก่ผู้ลงทุน

(5) ควรปรับปรุงการดำเนินงานของสถาบันในตลาดหุ้นให้ดีขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งตลาดหุ้น เพื่อช่วยการพัฒนาตลาดทุน

(6) ควรแก้ไขเพิ่มเติมกฎหมาย เพื่อกำหนดให้สถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญในระบบการเงิน เข้ามาอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของเจ้าหน้าที่ทางการ

หลังการศึกษารายงานดังกล่าว ธนาคารแห่งประเทศไทยได้เชิญ ศาสตราจารย์ ชิดนีย์ เอ็ม ร็อบบิ้นส์ กลับมาอีกครั้งในเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2513 เพื่อศึกษาเหตุการณ์และสถานการณ์ล่าสุด ซึ่ง ศาสตราจารย์ ชิดนีย์ เอ็ม ร็อบบิ้นส์ ร่วมกับเจ้าหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทยและหน่วยงานราชการอื่น ๆ ได้พิจารณาทบทวนข้อเสนอแนะต่าง ๆ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานดังกล่าว และเป็นที่มาของการตรากฎหมายกำหนดให้สถาบันการเงินประเภทธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ เข้ามาอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย และได้วางนโยบายการพัฒนาสถาบันการเงินและการพัฒนาตลาดทุนไว้ในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 3 (พ.ศ. 2515-2519) ทั้งนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้จัดให้มีการประชุมปรึกษาหารือระหว่างผู้แทนจากฝ่ายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ ผู้แทนจากกระทรวงพาณิชย์ บริษัทค้าหลักทรัพย์ คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนเพื่อกิจการอุตสาหกรรม สมาชิกตลาดหุ้นกรุงเทพ นายธนาคารผู้รับประกันการขายหลักทรัพย์ และบรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย เป็นต้น เพื่อให้ได้มาซึ่งข้อคิดเห็นซึ่งเป็นประโยชน์ที่จะนำมาประกอบเป็นแนวทางในการวางมาตรการที่เหมาะสม และจากการปรึกษาหารือดังกล่าวได้ข้อสรุปว่า การซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดควรรวมอยู่ที่แห่งเดียวเพื่อเปิดโอกาสให้ประชาชนทั่วไปได้เห็นวิธีการประมูลและสามารถทราบราคาหลักทรัพย์ได้เสมอ พร้อมทั้งเสนอ

² ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2538). *ตลาดหุ้นในประเทศไทย* (พิมพ์ครั้งที่ 8). กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. หน้า 4.

ให้ภาครัฐเข้ามามีบทบาทริเริ่มให้การสนับสนุนในการปฏิรูปตลาดหุ้นที่มีอยู่แล้ว ธนาคารแห่งประเทศไทย จึงได้เสนอให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังพิจารณาแต่งตั้ง “คณะกรรมการจัดตั้งตลาดหุ้น” ขึ้น ซึ่งประกอบด้วย ผู้แทนจากบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ตลาดหุ้นกรุงเทพ บริษัท Houseman & Co., Ltd. บริษัท Siamerican Securities Ltd. บริษัทค้าหลักทรัพย์และลงทุน จำกัด บริษัทกรุงเทพธนชาทร จำกัด และบริษัทบางกอกโนมูระ จำกัด โดยมีธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ประสานงาน เพื่อดำเนินการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้น โดยกำหนดให้การบริการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นไปตามรูปแบบของธุรกิจเอกชน และภาคีรัฐบาล ทำหน้าที่เป็นเพียงผู้ดูแลกำกับให้เป็นไปตามตัวบทกฎหมาย

ตลาดทุนมีบทบาทในการเป็นแหล่งระดมเงินทุนภาคธุรกิจมานานแล้วโดยก่อนที่จะมีสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.”) การพัฒนาตลาดทุนมุ่งเน้นไปที่ตลาดรองซึ่งเป็นตลาดเพื่อการซื้อขายเปลี่ยนมือหลักทรัพย์เป็นหลัก ในขณะที่ตลาดแรกซึ่งเป็นตลาดสำหรับการระดมทุนของ ภาคธุรกิจด้วยการออกหลักทรัพย์เสนอขายแก่ประชาชนทั่วไปในขณะนั้น ยังไม่ได้รับการพัฒนาเท่าที่ควร อีกทั้งการกำกับดูแลตลาดทุนในช่วงนั้น อยู่ภายใต้หลายหน่วยงาน กล่าวคือ

ด้านการซื้อขายหลักทรัพย์ กระทรวงการคลังมีอำนาจหน้าที่ในการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ในฐานะเป็นผู้กำหนดหลักเกณฑ์หรือให้ความเห็นชอบหลักเกณฑ์ที่ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์กำหนด รวมทั้งเป็นผู้สั่งรับหรือเพิกถอนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ และมีอำนาจหน้าที่กำกับควบคุมการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ในฐานะเป็นผู้ให้ความเห็นชอบหลักเกณฑ์การประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดและเป็นผู้ออกหรือเพิกถอนใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ในขณะที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้กำหนดหลักเกณฑ์ และกำกับดูแลการประกอบธุรกิจของบริษัทหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำหน้าที่กำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับบริษัทสมาชิกด้วยความเห็นชอบของรัฐมนตรีว่าการ กระทรวงการคลัง

ด้านการระดมทุน กระทรวงพาณิชย์ทำหน้าที่รับผิดชอบทะเบียนหนังสือชื้อช่วนของบริษัทมหาชนจำกัดที่ออกหลักทรัพย์เสนอขายต่อประชาชนและเป็นนายทะเบียนตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521 ส่วนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยดูแลการเสนอขายหุ้นและหุ้นกู้ของบริษัทจำกัดที่อยู่ระหว่างการพิจารณาว่าเป็นบริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทรับอนุญาต ซึ่งพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ได้เปิดช่องให้บริษัทจำกัดเสนอขายหุ้นหรือหุ้นกู้ต่อประชาชนได้ ดังนั้น บริษัทเหล่านี้จึงไม่ต้องการแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัด เนื่องจากพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด ที่ใช้บังคับในขณะนั้นค่อนข้างเข้มงวด

การที่อำนาจหน้าที่และการกำกับดูแลดังกล่าวจะจัดกระจายอยู่ในหลายหน่วยงานและหลายกฎหมาย ทำให้มีการดำเนินงานที่ซ้ำซ้อน ขาดเอกภาพและขาดการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับการซื้อขายในตลาดหุ้นช่วงปีพ.ศ. 2530 มีความคึกคักและมีการเข้ามาเก็งกำไรมาก ทำให้เกิดการซื้อขายในลักษณะที่ไม่เป็นธรรม และยังขาดมาตรการที่จะคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ดังนั้น เพื่อให้มีกฎหมายและหน่วยงานที่ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุนทั้งตลาดแรกและตลาดรอง รวมทั้งเพื่อเอื้ออำนวยต่อการออกตราสารทางการเงินประเภทใหม่ ๆ และมีบทบัญญัติที่ป้องกันการเอาเปรียบที่ชัดเจน จึงได้มีการตราพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และจัดตั้งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ขึ้นเป็นองค์กรอิสระทำหน้าที่กำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุน

2.2 พัฒนาการของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์³

เมื่อวันที่ 20 พฤษภาคม พ.ศ. 2517 รัฐบาลได้ออกพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 นับเป็นกฎหมายจัดตั้งตลาดซื้อขายหลักทรัพย์อย่างเป็นทางการขึ้นครั้งแรกในประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจะจัดให้เป็นแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้ เพื่อที่จะส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศ สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของธุรกิจและอุตสาหกรรมในประเทศ ตลอดจนให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นในการซื้อขายหลักทรัพย์ให้มีสภาพคล่อง และในราคาที่สมเหตุสมผลเป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม โดยตลาดหลักทรัพย์มีสภาพเป็นนิติบุคคลและเป็นสถาบันเอกชนดำเนินการ โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน ในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ได้เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีหลักทรัพย์เข้าซื้อขาย 16 หลักทรัพย์ แบ่งเป็นหลักทรัพย์ภาครัฐบาล 2 หลักทรัพย์ หลักทรัพย์ภาคเอกชน 14 หลักทรัพย์ จากบริษัท จดทะเบียน 7 บริษัท และบริษัทรับอนุญาต 2 บริษัท

พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ไม่มีบทบัญญัติว่าด้วยการกระทำความผิดเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น Insider Trading หรือการปั่นหุ้นไว้โดยตรง มีแต่เพียงข้อห้ามทั่วไปซึ่งถ้าฝ่าฝืนก็จะมีโทษทางอาญา คือ ห้ามมิให้สมาชิก (1) แจงข้อความอันเป็นเท็จหรือปกปิดข้อความอันควรต้องแจ้งเกี่ยวกับฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท จดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาต รวมทั้งราคาซื้อขายของหลักทรัพย์ดังกล่าว (2) กระทำการใด ๆ โดยมีเจตนาทุจริตในการซื้อขายหลักทรัพย์

³ มารวย ผดุงสิทธิ์. อ่างแล้ว เจริญรอดที่ 1. หน้า 281-285.

ในวันที่ 26 กันยายน พ.ศ. 2527 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยฉบับที่ 2 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะให้มีการกำหนดให้ใช้หลักทรัพย์อย่างเดียวกันทดแทนกันได้ในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์และให้บริษัทต่าง ๆ มีสิทธิเสนอขายหุ้นใหม่และหุ้นกู้ต่อประชาชนได้ตามเงื่อนไขที่กำหนด และมีการกำหนดความผิดเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งได้แก่ ความผิดว่าด้วยการแพร่ข่าวเกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์ ความผิดเกี่ยวกับการขายหลักทรัพย์โดยไม่มีหลักทรัพย์ในครอบครอง ความผิดเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลวงใน ความผิดเกี่ยวกับการสร้างราคาหลักทรัพย์ โดยมีการกำหนดบทลงโทษแก่บุคคลที่ซื้อขายหลักทรัพย์โดยมีเจตนาสร้างราคาหลักทรัพย์ ตลอดจนการซื้อขายหลักทรัพย์โดยบุคคลภายในซึ่งอยู่ในตำแหน่งที่สามารถล่วงรู้ข้อเท็จจริง ซึ่งเป็นการเอาเปรียบและไม่เป็นธรรมต่อบุคคลภายนอกซึ่งได้มีการกำหนดบทลงโทษเช่นกัน

โดยที่กฎหมายเกี่ยวกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นั้น กระจายอยู่ภายใต้กฎหมายหลายฉบับ อันได้แก่ พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521 และพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ. 2522 อีกทั้งยังมีปัญหาข้อกฎหมายต่าง ๆ เกิดขึ้นจากความไม่สอดคล้องของกฎหมายที่มีหลายฉบับดังกล่าว รวมทั้งการที่พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2527 ได้กำหนดให้บริษัทเอกชนที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์สามารถทำการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนได้ ก็เป็นการทำให้บริษัทที่จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนต้องมาเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ฯ เสียก่อน เท่ากับว่าบริษัทต้องเข้าตลาดรอง (Secondary Market) ก่อนจึงจะทำการขายหุ้นในตลาดแรก (Primary Market) ได้

ส่วนหน่วยงานที่กำกับดูแลตลาดทุนนั้นก็ได้เป็นหน่วยงานเดียว กล่าวคือกระทรวงการคลังกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์ กระทรวงพาณิชย์กำกับดูแลบริษัทมหาชน และธนาคารแห่งประเทศไทยกำกับดูแลบริษัทหลักทรัพย์ จึงทำให้การกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุนขาดความเป็นเอกภาพ จึงทำให้เกิดแนวความคิดที่จะให้มีการจัดตั้งหน่วยงานที่จะมากำกับดูแลตลาดทุนทั้งระบบอย่างในต่างประเทศ จากเหตุผลและแนวความคิดดังกล่าว จึงทำให้มีการร่างกฎหมายในเรื่องของหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ใหม่ โดยการให้มีกฎหมายหลักสำหรับเรื่องที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนเพียงฉบับเดียว

วันที่ 16 มีนาคม พ.ศ. 2535 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ซึ่งเหตุผลในการประกาศใช้พระราชบัญญัตินี้คือ การพัฒนาตลาดทุนของประเทศที่ผ่านมาได้มุ่งเน้นการพัฒนาตลาดรองซึ่งเป็นตลาดซื้อขายหลักทรัพย์เป็นหลัก แต่ยังขาดการพัฒนาตลาดแรกอันเป็นตลาดสำหรับหลักทรัพย์ออกใหม่ควบคู่กันไปด้วย ทำให้บทบาทที่

สำคัญของตลาดรองในการเป็นตลาดที่สนับสนุนตลาดแรกไม่เกิดประสิทธิภาพอย่างเต็มที่ ด้วยเหตุนี้จึงต้องเปิดโอกาสให้มีการพัฒนาตลาดแรกได้กว้างขวางขึ้นและให้มีตราสารประเภทต่าง ๆ ได้มากขึ้นเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการระดมทุน นอกจากนี้โดยที่การควบคุมดูแลในเรื่องที่เกี่ยวกับตลาดทุนมีกฎหมายที่เกี่ยวข้องหลายฉบับ และอยู่ภายใต้ความรับผิดชอบของหลายหน่วยงานทำให้การกำกับและพัฒนาตลาดทุนขาดความเป็นเอกภาพ ทั้งยังขาดมาตรการที่จะคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ จึงควรมีกฎหมายและหน่วยงานที่เป็นศูนย์รวมในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุนเพื่อให้สามารถดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมาก⁴

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 นั้นมีวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาตลาดตราสารการเงินให้เป็นเครื่องมือที่สำคัญในการระดมเงินทุน ให้มีมาตรการพิทักษ์ผลประโยชน์ของผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ จัดระบบการกำกับดูแลสถาบันและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์และการระดมเงินในตลาดการเงินใหม่ ให้มีความชัดเจนและมีความเป็นเอกภาพมากขึ้นเพื่อทำหน้าที่กำกับดูแลตลาดทุนทั้งระบบ ซึ่งรวมถึงการออกหลักทรัพย์จำหน่ายให้แก่ประชาชนในตลาดแรก และการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรอง โดยจัดระบบการกำกับดูแลการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ ธุรกิจหลักทรัพย์และสถาบันที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ที่กระจัดกระจายอยู่หลายหน่วยงาน เช่น กระทรวงพาณิชย์ การตรวจการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้รวมอยู่ที่หน่วยงานเดียวกัน เพื่อให้การกำหนดนโยบายการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุนให้มีความต่อเนื่องและมีเอกภาพ

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2542 เหตุผลในการประกาศใช้ คือ การจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพตามกฎหมายว่าด้วยกองทุนสำรองเลี้ยงชีพมีลักษณะเป็นการประกอบธุรกิจการจัดการลงทุนประเภทหนึ่งซึ่งมีลักษณะใกล้เคียงกับการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนส่วนบุคคล ดังนั้น เพื่อให้การจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพเป็นไปตามมาตรฐานและหลักการเดียวกันกับการจัดการกองทุนส่วนบุคคล สมควรกำหนดให้การจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพอยู่ภายใต้บังคับบทบัญญัติว่าด้วยการจัดการกองทุนส่วนบุคคลตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์และปรับปรุงบทบัญญัติเกี่ยวกับการจัดการกองทุนส่วนบุคคลให้มีความเหมาะสมกับสภาพเศรษฐกิจในปัจจุบัน และเป็นไปเพื่อคุ้มครองประโยชน์ของผู้มอบหมายให้จัดการกองทุนส่วนบุคคลได้มากยิ่งขึ้น

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ฉบับที่ 3) พ.ศ. 2546 เหตุผลในการประกาศใช้ คือ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 บัญญัติห้ามบริษัทหลักทรัพย์ที่จัดการกองทุนรวมก่อภาระผูกพันใด ๆ แก่ทรัพย์สินของกองทุนรวม แต่การลงทุนใน

⁴ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535.

สัญญาซื้อขายล่วงหน้าเป็นการบริหารการเงินที่สามารถนำมาใช้ลดความเสี่ยงต่อการสูญเสียได้สมควรแก้ไขเพิ่มเติมกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เพื่อให้กองทุนรวมสามารถบริหารความเสี่ยงโดยการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าหรือตามหลักเกณฑ์ที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“คณะกรรมการ ก.ล.ต.”) กำหนดไว้

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ฉบับที่ 4) พ.ศ. 2541 เหตุผลในการประกาศใช้ คือ เป็นการสมควรปรับปรุงโครงสร้างขององค์กรกำกับดูแลตลาดทุนโดยปรับปรุงที่มาองค์ประกอบ คุณสมบัติ และวาระการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการ ก.ล.ต. ให้มีความเหมาะสมยิ่งขึ้น กำหนดให้มีคณะกรรมการกำกับตลาดทุน เพื่อทำหน้าที่ในการตรากฎเกณฑ์กำกับดูแลผู้ประกอบการธุรกิจและการทำธุรกรรมต่าง ๆ ในตลาดทุน ปรับปรุงที่มาและการพ้นจากตำแหน่งของเลขาธิการสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. รวมทั้งเพิ่มข้อห้ามมิให้ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการปฏิบัติหน้าที่หลังการพ้นจากตำแหน่งด้วย ตลอดจนสมควรปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการกำกับดูแลการเสนอขายหลักทรัพย์เพื่อรองรับพัฒนาการของรูปแบบการจัดตั้งผู้ออกหลักทรัพย์ โดยกำหนดมาตรการเพิ่มเติมเพื่อเสริมสร้างการบริหารจัดการที่ดีของบริษัทที่มีการระดมทุนในตลาดทุนในด้านหน้าที่ ความรับผิดชอบของกรรมการและผู้บริหารและสิทธิของผู้ถือหุ้นของบริษัทปรับปรุงหลักเกณฑ์ ในการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์ให้เป็นสากล ปรับปรุงหลักเกณฑ์การกำกับดูแลผู้ประกอบการหลักทรัพย์และหลักเกณฑ์ คຸ້ມครองทรัพย์สินของลูกค้าของบริษัทหลักทรัพย์ ให้เหมาะสมกับสภาพการณ์ กำหนดบทบัญญัติรองรับการทำธุรกรรมในตลาดหลักทรัพย์ อันได้แก่ การบังคับจำหน่ายหลักทรัพย์จดทะเบียนเพื่อให้ธุรกรรมต่าง ๆ สามารถดำเนินไปได้อย่างคล่องตัวมากยิ่งขึ้น กำหนดบทบัญญัติเพื่อคຸ້ມครองระบบการส่งมอบและชำระบัญชีในการซื้อขายหลักทรัพย์ จดทะเบียนปรับปรุงบทบัญญัติเกี่ยวกับการเข้าถึงหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ เพื่อยกระดับการใช้ความคุ้มครองผู้ลงทุน รวมทั้งปรับปรุงบทบัญญัติต่าง ๆ เพื่อส่งเสริมให้การบังคับใช้กฎหมายเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ฉบับที่ 5) พ.ศ. 2559 เหตุผลในการประกาศใช้ คือ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีบทบัญญัติบางประการที่ไม่เหมาะสมกับสภาพการณ์ในปัจจุบันรวมทั้งยังมีข้อจำกัดบางประการทำให้ไม่สามารถใช้บังคับมาตรการลงโทษทางอาญากับผู้กระทำความผิดที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพอันเป็นอุปสรรคต่อการป้องกันและปราบปรามการกระทำความผิดดังกล่าว สมควรปรับปรุงบทบัญญัติบางประการใหม่เพื่อให้สอดคล้องกับพัฒนาการของระบบการซื้อขายหลักทรัพย์และรองรับการเชื่อมโยงระหว่างตลาดทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศ รวมทั้งกำหนดให้นำมาตรการลงโทษ

ทางแพ่งมาใช้บังคับแก่ผู้กระทำความผิดแทนมาตรการลงโทษทางอาญาได้ในบางกรณี เพื่อให้การบังคับใช้กฎหมายมีประสิทธิภาพและทำให้ผู้ลงทุนได้รับการคุ้มครองมากยิ่งขึ้น

2.3 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์

เมื่อวิเคราะห์ถึงหลักกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการกับผู้กระทำความผิดทางอาญาตามกฎหมายหลักทรัพย์แล้ว เพื่อเป็นการป้องกันการกระทำความผิดอาญาดังกล่าว ควรมีเกณฑ์ในการพิจารณาแนวคิดและทฤษฎีอื่นๆ อีก ดังนั้นจึงนำเสนอแนวทางของทฤษฎีที่อาจนำมาปรับใช้ได้ดังต่อไปนี้

2.3.1 ทฤษฎีตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ (Efficiency Capital Market Theory)

หลักการในทฤษฎีนี้อาจถือเป็นกฎเกณฑ์เบื้องต้นที่เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดทุน โดยมีความคิดที่ว่าตลาดทุนที่ดีและมีประสิทธิภาพที่แท้จริงนั้น ราคาและปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์จะต้องเคลื่อนไหวขึ้นลง โดยอาศัยปัจจัยที่มีความเกี่ยวพันกันอย่างแท้จริงกับหลักทรัพย์นั้น ๆ มิใช่เกิดขึ้นโดยการกระทำของบุคคลใดบุคคลหนึ่งหรือกลุ่มบุคคลใดกลุ่มบุคคลหนึ่ง ดังนั้นการซื้อขายหลักทรัพย์จะต้องเป็นไปอย่างยุติธรรม เป็นระเบียบและมีสภาพคล่อง⁵

เนื่องจากการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศเป็นสิ่งสำคัญ แหล่งเงินทุนของแต่ละประเทศมีจำกัด จึงมีแนวคิดที่จะดึงเงินออมของประชาชนเข้ามาสู่ภาคธุรกิจหรือภาครัฐบาลให้มากขึ้น เพื่อเป็นการเร่งรัดพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศตน การสร้างตลาดทุนจึงเป็นแนวทางหนึ่ง เพื่อจัดหาเงินทุนให้แก่การดำเนินธุรกิจ ดังนั้น เพื่อให้การพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศประสบผลสำเร็จตามที่ตั้งเป้าหมายไว้ การสร้างตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ (Efficiency Capital Market Theory) จึงมีส่วนสำคัญซึ่งอาจพิจารณาได้ว่าหลักการของตลาดทุนเกิดจากลักษณะพิเศษ 3 ประการ⁶ คือ

1) ประเภทของเงินทุน เงินส่วนใหญ่ที่ไหลเข้ามาในระบบเศรษฐกิจนั้นมาจากตลาดเงินภาคเอกชน ภาครัฐบาล และจากตลาดทุน ส่วนเงินทุนที่ไหลผ่านตลาดทุนนั้น แม้ผู้ลงทุนอาจจะหวังผลตอบแทนทำนองเดียวกับตลาดเงิน แต่ก็มีลักษณะพิเศษที่เจ้าของเงินยินดีที่จะเสี่ยงต่อการขาดทุนมากกว่า เนื่องจากมีโอกาสจะได้กำไรมีมากขึ้นเช่นเดียวกัน

⁵ Sydney M. Robbins. (2521). *A Capital Market in Thailand*. (ทวี วิริยฑูรย์, แปล). กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. หน้า 2.

⁶ เรื่องเดียวกัน, หน้า 2-3.

2) กลไกที่จะอำนวยความสะดวกให้เงินไหลผ่านเข้ามาสู่ตลาดทุน ที่เกี่ยวข้องกับสถาบันพิเศษ เช่น ตลาดหุ้นและผู้ค้าหลักทรัพย์ ซึ่งมีวิธีปฏิบัติ เทคนิคในการควบคุม และต้องอาศัยกฎหมายข้อบังคับกำหนดขึ้นใช้เป็นพิเศษ

3) ตราสารต่าง ๆ ที่ใช้กันในตลาดทุน เช่น หลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ซึ่งรวมถึงหุ้น พันธบัตร ฯลฯ ไม่เหมือนตราสารที่ใช้กันในตลาดอื่น

ดังนั้น ในการพัฒนาตลาดทุนจึงจำเป็นต้องพิจารณาถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลัก 3 ประการที่กล่าวมาแล้วข้างต้น และเมื่อเป็นที่ยอมรับกันว่าการเจริญเติบโตของตลาดทุนขึ้นอยู่กับ สิ่งจูงใจให้ผู้ลงทุนเข้ามาเก็งกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ความไม่แน่นอนอนจึงเป็นลักษณะที่จำเป็นของตลาดทุน ในขณะที่ความไม่แน่นอนที่ว่านี้อาจทำให้บุคคลที่เกี่ยวข้องพยายามแสวงหาประโยชน์ส่วนตนโดยมิชอบ โดยการสร้างราคาและกระทำการโดยทุจริตหรือไม่ยุติธรรมต่อผู้ลงทุนอื่นได้ ดังนั้น จึงมีความจำเป็นที่จะต้องสร้างสถาบันและกฎหมายขึ้นมาควบคุมคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุน ในขณะที่เดียวกันจะต้องส่งเสริมให้ผู้ลงทุนสามารถซื้อขายหลักทรัพย์กันอย่างเสรีและอยู่ในขอบเขตที่สมควร ดังเช่น The Securities Exchange Act of 1934 ของสหรัฐอเมริกา The Securities Industry Act of 1986 ของสาธารณรัฐสิงคโปร์ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ของประเทศไทย เป็นต้น

ตลาดทุนอาจจำแนกออกได้เป็น 2 ประเภท คือ⁷

1) ตลาดแรก (Primary market) หรือตลาดหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (New Issues Market) เป็นแหล่งกลางสำหรับรัฐบาลหรือธุรกิจเอกชนที่ต้องการระดมเงินทุน นำหลักทรัพย์ออกใหม่เสนอขายแก่ประชาชน

2) ตลาดรอง (Secondary market) หรือตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading Market) เป็นแหล่งกลางสำหรับการซื้อขาย เปลี่ยนมือความเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ที่ได้ผ่านการจองซื้อในตลาดแรกมาแล้ว ซึ่งการซื้อขายจะกระทำผ่านตลาดหลักทรัพย์ (Securities Market) หรือนอกตลาดหลักทรัพย์ (Over the counter) ก็ได้ จะสังเกตได้ว่าการซื้อขายในตลาดรองมิใช่การระดมเงินทุน โดยตรงจากผู้มีเงินออมไปสู่ภาคธุรกิจหรือภาครัฐบาลเหมือนตลาดแรก แต่เป็นเพียงการสนับสนุนและสร้างสภาพคล่องให้กับหลักทรัพย์ โดยการสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์จากตลาดแรกว่า หลักทรัพย์ดังกล่าวมีสภาพคล่อง หรือจะสามารถขายหลักทรัพย์นั้น เปลี่ยนกลับคืนเป็นเงินสดเมื่อใดก็ได้ที่ต้องการ

⁷ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. อ้างแล้ว เจริญธรรมที่ 2. หน้า 1-2.

หน้าที่ของตลาดทุน⁸ มีหลายประการ อาทิเช่น

- 1) ดึงเงินทุนจากผู้ลงทุนที่ชอบเสี่ยง เช่น พวกที่ชอบเสี่ยงลงทุนซื้อที่ดินไว้เก็งกำไร
- 2) เป็นแหล่งที่ระดมเงินทุนจากแหล่งต่าง ๆ ซึ่งกระจัดกระจายกันอยู่ทั่วประเทศ
- 3) ดึงเงินทุนออกมาจากแหล่งที่อาจจะยังไม่ได้นำไปใช้ประโยชน์มาก่อน

ยิ่งนานไปตลาดหลักทรัพย์จะมีบทบาทสำคัญยิ่งขึ้นต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศผู้ลงทุนทั้งหลายจะค่อย ๆ คู่กันเคยกับตลาดทั้งสองและจะเข้าไปเกี่ยวข้อง โดยการประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทที่นำหลักทรัพย์ออกมาขายได้ชัดเจนยิ่งขึ้นและผู้ลงทุนเหล่านี้จะค่อย ๆ ยอมรับความจริงที่ว่ากำไรในการขายหลักทรัพย์นั้นมีมากกว่าเงินปันผล และจะหันมาลงทุนซื้อหุ้นของบริษัทต่าง ๆ ที่มีอนาคตดี ผลที่ตามมาคือหุ้นของบริษัทเหล่านั้นจะมีราคาเพิ่มขึ้นและผู้ลงทุนทั้งหลายจะได้รับผลตอบแทนเพิ่มขึ้น บริษัทต่าง ๆ ที่นำหุ้นเข้ามาขายในตลาดนั้นก็จะสามารถหาเงินมาขยายกิจการได้เพิ่มขึ้น

วัตถุประสงค์เดียวกันของตลาดแรกและตลาดรองก็คือ การช่วยให้บริษัทต่าง ๆ ที่ต้องการหาเงินทุนในการประกอบธุรกิจมีโอกาสหาเงินทุนได้โดยการออกและเสนอขายหลักทรัพย์แก่ประชาชน ซึ่งทำให้เงินทุนและเงินออมไหลไปสู่ระบบเศรษฐกิจ เหล่านี้ล้วนมีความสำคัญเป็นพิเศษต่อประเทศที่กำลังพัฒนา ถ้าหากว่าไม่มีตลาดทุน ธุรกิจทั้งหลายซึ่งอาจจะไม่ได้รับเงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ทั้ง ๆ ที่บริษัทควรจะได้รับ เนื่องจากธนาคารอาจไม่มีเงินกู้ให้เพียงพอหรือตั้งมาตรฐานการให้สินเชื่อไว้สูงตามแบบฉบับของสินเชื่อธนาคาร เศรษฐกิจส่วนรวมของประเทศก็จะเสียประโยชน์ ในทำนองเดียวกัน ถ้าธุรกิจไม่มีค่าควรได้รับสินเชื่อแต่กลับได้รับเงินกู้ยืมจึงเท่ากับว่าเงินทุนได้ถูกดึงออกมาใช้โดยไม่สมควร เศรษฐกิจของประเทศอาจจะเสียหายได้ ดังนั้นในระยะยาวแล้วประเทศที่มีการจัดตั้งตลาดทุนไว้อย่างเหมาะสม การตัดสินใจของผู้ลงทุนทั้งหลายซึ่งแสดงออกโดยกลไกของราคาในตลาดย่อมจะช่วยสร้างวิธีการที่มีประสิทธิภาพ ในการที่จะตัดสินใจกันว่าธุรกิจใดมีคุณค่าต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ

ประโยชน์อื่น ๆ นอกจากบทบาทในการจัดหาแหล่งเงินทุนของตลาดทุนแล้ว ยังมีอีกหลายประการ เช่น สามารถที่จะเป็นแหล่งสะสมเงินออมโดยผ่านสถาบัน เช่น กองทุนต่าง ๆ ซึ่งหน้าที่นี้ดูจะยิ่งเพิ่มความสำคัญขึ้น ในเมื่ออัตราเงินเฟ้อได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องกันทั่วโลก เนื่องจากกองทุนรวมสามารถจัดการลงทุนหาผลประโยชน์ให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนได้สูงพอที่จะชดเชยกับระดับราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้น

ศาสตราจารย์ ซิดนีย์ เอ็ม. ร็อบบิ้นส์ ได้แสดงให้เห็นถึงลักษณะของตลาดหลักทรัพย์ที่ดีว่า “ตลาดหลักทรัพย์ที่ดีจะต้องสามารถทำหน้าที่เป็นประโยชน์แก่ประเทศชาติ ความสัมพันธ์ระหว่าง

⁸ Sydney M. Robbins. อ้างแล้ว เจริญธรรมที่ 5. หน้า 3.

ราคาในตลาดของหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งกับคุณค่าที่แท้จริงของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้น จะต้องมียู่อย่างสมเหตุสมผลเสมอ ราคาทั้งสองอาจจะแตกต่างกันได้เป็นครั้งคราว แต่ในระยะยาวความสัมพันธ์อย่างมีเหตุผลจะต้องมียู่เสมอ มิฉะนั้นแล้วตลาดทุนก็จะกลายเป็นแหล่งการพนันไป”⁹

ดังนั้น กลไกของราคาจะเป็นเครื่องแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างราคาของหลักทรัพย์กับคุณค่าที่แท้จริงของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ ในตลาดที่มีประสิทธิภาพกลไกของราคาจะเคลื่อนไหวไปสู่ระดับราคาที่แสดงถึงมูลค่าที่แท้จริงได้เสมอ ผู้ลงทุนจะต้องมีข้อมูลที่ถูกต้องและเพียงพอเพื่อที่จะประเมินคุณค่าในอนาคตของบริษัท และผู้ลงทุนยังจะต้องมีความสามารถในการวิเคราะห์เพื่อที่จะทำการประเมินดังกล่าวได้อย่างถูกต้องสมบูรณ์ เพื่อให้ผู้ลงทุนนั้นอยู่ในฐานะที่จะตัดสินใจลงทุนอย่างมีเหตุผล เกิดความยุติธรรมแก่ทุกฝ่าย อย่างไรก็ตาม กลไกของราคาที่เราเรียกว่า ยุติธรรมอย่างแท้จริงไม่อาจเป็นไปได้ เพราะตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่าทุกฝ่ายจะต้องมีความรู้อย่างสมบูรณ์ ขณะที่ในความเป็นจริงตลาดทุนมีความไม่แน่นอน ดังนั้น อาจจะมีฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งเป็นผู้เสียหายก็ได้ องค์กรกำกับควบคุมในภาครัฐจึงต้องกำหนดระเบียบและเงื่อนไขต่าง ๆ เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับข่าวสารข้อมูลที่ถูกต้องและเพียงพอที่ผู้ลงทุนจะสามารถตัดสินใจกับการลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างถูกต้องและดีที่สุด

ลักษณะของตลาดหลักทรัพย์ที่ดี ควรมีลักษณะ ดังต่อไปนี้

1) ตลาดหลักทรัพย์จะต้องมีการซื้อขายกันอย่างยุติธรรม¹⁰

ราคาซื้อขายจะต้องถูกตัดสินด้วยอุปสงค์และอุปทานอย่างเสรี¹¹ ไม่มีข้อจำกัดต่าง ๆ ซึ่งสร้างขึ้นเพื่อทำราคา หรือที่เรียกกันทั่วไปว่า บับนูนนั่นเอง นอกจากนั้นผู้ลงทุนทั้งหลายจะต้องมีโอกาสเท่าเทียมกันที่จะซื้อหรือขายหลักทรัพย์ โดยไม่มีบุคคลหรือคณะบุคคลใดมีสิทธิประโยชน์เหนือกว่าบุคคลอื่น เนื่องจากมีความสัมพันธ์กับผู้ถือหุ้นจำหน่ายหรือผู้ค้าหลักทรัพย์ หรือเพราะเหตุผลอื่นใดก็ตาม

2) ตลาดหลักทรัพย์จะต้องมีการแข่งขันกันอย่างสมบูรณ์¹²

ซึ่งมาจากแนวคิดที่ว่า ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูงและให้ความเป็นธรรมแก่ผู้ลงทุนได้จะต้องเป็นตลาดที่มีการแข่งขันที่สมบูรณ์ กล่าวคือ ผู้ซื้อหรือผู้ขายรายเดียวยอมไม่มี

⁹ เรื่องเดียวกัน, หน้า 4.

¹⁰ เรื่องเดียวกัน, หน้า 5.

¹¹ Frank J. Fabozzi. (1992). *Capital Markets institutions and instruments*. New Jersey: Prentice. Hall International, Inc.. p.226.

¹² เพชร ชุมทรัพย์. (2538). *หลักการลงทุน*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. หน้า 15.

อำนาจพอที่จะส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น และราคาหุ้นจะต้องสะท้อนให้เห็นถึงราคาที่ยุติธรรม ดังนั้น ตลาดที่มีการแข่งขันที่สมบูรณ์ จึงควรมีลักษณะ ดังนี้

- 2.1) มีผู้ซื้อและผู้ขายหลายรายด้วยกัน
- 2.2) ไม่มีการร่วมมือหรือตกลงกันเองระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย
- 2.3) มีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์อย่างเต็มที่
- 2.4) การค้นหาข้อมูลเป็นไปโดยง่ายและไม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายแต่อย่างใด
- 2.5) ข้อมูลนั้นเป็นข้อมูลที่เปิดเผยอยู่ทั่วไปและเท่าเทียมกัน
- 2.6) ราคาของหลักทรัพย์กำหนดตามข้อมูลพื้นฐานที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น
- 2.7) ผู้ซื้อและผู้ขายมีความรู้และเข้าใจในข้อมูลที่เผยแพร่

เมื่อตลาดหลักทรัพย์มีลักษณะดังกล่าวข้างต้นแล้ว จะส่งผลให้ตลาดมีการซื้อขายอย่างต่อเนื่อง ทำให้หลักทรัพย์ที่ซื้อขายมีความคล่องตัว และราคาหลักทรัพย์มีความยุติธรรม เพราะเป็นราคาที่เกิดจากการเสนอซื้อและเสนอขายจนได้ราคาที่สูงสองฝ่ายพอใจจากการต่อรองของทั้งสองฝ่าย จึงถือได้ว่าราคานั้นเป็นราคาที่ยุติธรรม

3) ตลาดหลักทรัพย์จะต้องมีสภาพคล่อง¹³

ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์สามารถขายหลักทรัพย์นั้นเปลี่ยนกลับคืนเป็นเงินสดเมื่อใดก็ได้ที่ต้องการ และซื้อหลักทรัพย์ได้ในทุกขณะที่ตนต้องการ ดังนั้น หลักทรัพย์ทั้งหลายอาจซื้อขายกันได้ภายในระยะเวลาอันสมควร ในราคาที่ใกล้เคียงกับราคาที่ซื้อขายกันในขณะนั้น ถ้าตลาดไม่มีสภาพคล่องผู้ลงทุนจะไม่กล้าซื้อหลักทรัพย์ เพราะฉะนั้นหลักการที่ว่าตลาดจะเป็นแหล่งระดมเงินทุนก็จะต้องอาศัยความสำคัญลง ยิ่งไปกว่านั้นตลาดที่ไม่มีสภาพคล่องก็ไม่สามารถเอื้ออำนวยให้มีการเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ซื้อไว้แล้วไปเป็นเงินได้เมื่อเขาต้องการ

4) ตลาดหลักทรัพย์จะต้องมีความเป็นระเบียบเรียบร้อย¹⁴

ราคาหลักทรัพย์จะต้องเปลี่ยนแปลงขึ้นลงได้อย่างเป็นระเบียบเรียบร้อยพอสมควร ความแตกต่างของราคาซื้อขายต่อเนื่องกันจะต้องมีราคาใกล้เคียงกันพอสมควร เหตุผลสำคัญที่ไม่ต้องการให้ราคาหุ้นขึ้นลงอย่างรวดเร็วก็เพื่อ มิให้มีผลกระทบในทางจิตวิทยาของผู้ลงทุน ซึ่งจะทำลายความมีเหตุผลของเขาไปในที่สุด ประวัติของตลาดหุ้นได้ชี้ให้เห็นว่ากระแสคลื่นการเก็งกำไรครั้งใหญ่ ๆ (Speculation) หรือความตื่นตระหนกอย่างรุนแรงอย่างใดอย่างหนึ่งจะทำลายความสัมพันธ์ที่มีเหตุผลระหว่างราคาและมูลค่าของหลักทรัพย์ กล่าวคือ เมื่อคนตื่นกลัวมาก ๆ หรือในเวลาตลาดมีการเก็งกำไรกันมาก ๆ ราคาหุ้นมักขึ้นไปสูงหรือลงต่ำเกินกว่าราคาที่ควรจะเป็นความเป็นระเบียบ

¹³ Sydney M. Robbins. อ่างแล้วเชิงอรรถที่ 5. หน้า 6.

¹⁴ เรื่องเดียวกัน, หน้า 6.

ในการขึ้นลงของราคาที่กำลังมีความสำคัญเป็นอย่างยิ่งสำหรับตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ในขั้นเริ่มก่อตั้งใหม่ เพราะผู้ลงทุนในตลาดเช่นนี้นั้นมักจะไม่มีความรู้เพียงพอมิแน่วแน่ที่จะแสดงปฏิกิริยาโดยใช้อารมณ์ในการซื้อขายหุ้นในขณะที่ตลาดมีการเปลี่ยนแปลงด้านราคาอย่างรวดเร็ว

ดังนั้น ในการพัฒนาตลาดทุนให้มีประสิทธิภาพเพื่อประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศนั้น จะต้องสร้างตลาดหลักทรัพย์ที่ดีโดยการพัฒนาผู้ลงทุนที่สามารถตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีเหตุผล ในตลาดที่มีความยุติธรรม มีการแข่งขันที่สมบูรณ์ มีสภาพคล่อง และมีราคาขึ้นลงอย่างเป็นระเบียบ จึงอาจกล่าวได้ว่า ตลาดหลักทรัพย์ที่ดีมีประสิทธิภาพ ก็คือตลาดที่พร้อมจะให้สภาพคล่องกับผู้ลงทุน และมีการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นไปด้วยความมีระเบียบเรียบร้อยและเป็นธรรมกับผู้ที่เกี่ยวข้องทุก ๆ คน นั่นเอง¹⁵

2.3.2 ทฤษฎีหลักปฏิบัติเท่าเทียมกัน (Equal Treatment Rule)

มีแนวคิดที่ว่า ในกรณีที่รัฐต้องเข้าไปแทรกแซงและจัดการให้เกิดความเท่าเทียมกันระหว่างผู้ลงทุนในการติดต่อระหว่างกัน ในทางธุรกิจและการปฏิบัติต่อกัน ก็เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมแก่ผู้ลงทุนตามหลักแห่งความยุติธรรม (Fairness Doctrine) ถ้ารัฐไม่เข้าไปเกี่ยวข้องความเสียหายก็จะเกิดขึ้นแก่ประชาชน เพราะธรรมชาติของการลงทุนในทางธุรกิจ ผู้ลงทุนย่อมหวังผลกำไรที่ตนจะได้รับมากกว่าผลประโยชน์ส่วนรวมของประเทศชาติ¹⁶ ดังนั้น รัฐจึงต้องสอดส่องดูแลการดำเนินธุรกรรมต่าง ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อเป็นการคุ้มครองประชาชนและเพื่อประโยชน์สาธารณะ (Public Interest) เช่น การเปิดเผยข้อมูล การป้องกันและปราบปรามการกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์

2.3.3 ทฤษฎีว่าด้วยสิทธิขั้นพื้นฐานของมนุษยชน

เป็นการคุ้มครองสิทธิส่วนบุคคล (Individual Right) ได้รับการพัฒนาขึ้นมาเป็นลำดับโดยถือหลักว่าการคุ้มครองเสรีภาพขั้นพื้นฐานและสิทธิตามธรรมชาติ (The Essential Freedom and Natural Rights)¹⁷ ของมนุษยชนเป็นสิ่งสำคัญ จึงเป็นที่มาของหลักสำคัญในเรื่องนี้ที่ว่า แม้กฎหมายจะให้อำนาจแก่พนักงานเจ้าหน้าที่ในการยึด ค้น อายัด หรือจับกุมผู้กระทำความผิดก็ตาม แต่สิทธิของประชาชนในการถูกจับกุมหรือถูกตรวจค้นจากพนักงานเจ้าหน้าที่นั้นต้องได้รับการคุ้มครองและการดำเนินการจับกุมหรือตรวจค้นของพนักงานเจ้าหน้าที่ต้องอยู่ในขอบเขตที่พอเหมาะพอควร

¹⁵ ประสาน ไตรรัตน์วรกุล. 2538. *การห้ามปั่นหุ้นและปัญหาในการดำเนินคดีปั่นหุ้น*. วารสารจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย เล่ม 1 ปีที่ 42 (มกราคม-มีนาคม 2538). หน้า 54.

¹⁶ Sydney M. Robbins. อ้างแล้วเชิงอรรถที่ 5. หน้า 11.

¹⁷ Leon Radzinowicz. (1996). *The Liberal Position in Ideology and Crime*. (ปวีณา พิษณุ โกศล, แปล). New York: Columbia University Press. pp. 6-9.

2.4 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับอาชญากรรมทั่วไป

เนื่องจากการกระทำความผิดทางอาญาตาม พระราชบัญญัติหลักทัณฑ์และตลาดหลักทัณฑ์ พ.ศ. 2535 เป็นการกระทำความผิดอาญาทางการเงินประเภทหนึ่ง ดังนั้น การศึกษาถึงกระบวนการในการดำเนินคดีอาญากับผู้กระทำความผิดตามกฎหมายดังกล่าว จึงจำเป็นต้องอาศัยแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการกระทำความผิดทางอาญาโดยทั่วไปเพื่อเป็นแนวทางในการเริ่มต้นดังต่อไปนี้

2.4.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับวัตถุประสงค์ของการลงโทษทางอาญา

การลงโทษทางอาญา เป็นกระบวนการในการใช้มาตรการทางกฎหมายมาควบคุมสังคม เพื่อจำกัดขอบเขตความประพฤติของแต่ละบุคคลในอันที่จะรักษาไว้ซึ่งความปลอดภัย ความเป็นระเบียบเรียบร้อย ศีลธรรมอันดีและเสถียรภาพทางสังคม โดยมีเจ้าหน้าที่ของรัฐเป็นผู้ดูแลควบคุม ให้ประชาชนปฏิบัติหน้าที่ตามกฎหมาย ผู้ใดฝ่าฝืนย่อมได้รับการลงโทษ ซึ่งรูปแบบของการลงโทษผู้กระทำความผิดมีอยู่หลายวิธีและแตกต่างกันไปตามกาลสมัย ค่านิยม วัฒนธรรม แบบอย่างจารีต ประเพณี ความเจริญก้าวหน้าทางวิชาการ รวมทั้งทัศนคติ ปฏิกริยาของชุมชนที่มีต่อผู้กระทำผิด เป็นปัจจัยสำคัญ สิ่งเหล่านี้จะสะท้อนออกมาในรูปของแนวคิดในการปฏิบัติต่อผู้กระทำความผิดซึ่งแตกต่างกันไป ถ้าจะสังเกตโดยทั่วไปแล้วก็สามารถอ้างได้ว่าจุดประสงค์อันสำคัญที่สุดและเป็นที่ยอมรับกันก็คือ ควรที่จะให้มนุษย์อยู่ร่วมกันโดยสันติสุขและปลอดภัยจากอาชญากรรมทั้งปวงอันพึงจะมีขึ้น

ความหมายของการลงโทษในทางอาญานั้น เราสามารถให้ความหมายของโทษทางอาญาได้ว่า “โทษอาญา” คือ ผลร้ายซึ่งผู้กระทำผิดได้รับเนื่องจากการฝ่าฝืนกฎหมายอาญา โดยผู้ซึ่งมีอำนาจให้ผลร้ายจะต้องมีอำนาจตามที่กฎหมายกำหนดและผลร้ายที่ผู้กระทำผิดจะได้รับนั้นเป็นการตอบแทนการฝ่าฝืนกฎหมาย

ทฤษฎีที่เกี่ยวกับวัตถุประสงค์ของการลงโทษทางอาญา มีอยู่ 4 ทฤษฎีด้วยกัน ได้แก่¹⁸

1. ทฤษฎีโทษที่เหมาะสม (Retributive Theory)
2. ทฤษฎียับยั้งหรือป้องปราม (Deterrent Theory)
3. ทฤษฎีตัดโอกาสมิให้กระทำผิดอีก (Incapacitative Theory)
4. ทฤษฎีแก้ไขฟื้นฟูผู้กระทำผิด (Rehabilitative Theory)

อย่างไรก็ตาม เมื่อได้พิจารณาจากแนวความคิดเกี่ยวกับการลงโทษตามความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดทางอาญาตามกฎหมายหลักทัณฑ์แล้ว จึงมีความเห็นว่า การกระทำความผิดทาง

¹⁸ อรรถพร ชูบำรุง. (2527). *ทฤษฎีอาญาวิทยา*. กรุงเทพฯ: โอเดียนสโตร์. หน้า 137.

อาญาตามกฎหมายหลักทรัพย์นี้ มีลักษณะเป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ (Economic Crime) โดยเป็นความผิดทางอาญาในลักษณะพิเศษ ซึ่งมีความแตกต่างไปจากลักษณะของความผิดทางอาญาทั่วไป ดังนั้น แนวคิดหรือทฤษฎีเกี่ยวกับวัตถุประสงค์ของการลงโทษทางอาญาที่อาจนำมาปรับใช้กับลักษณะของความผิดประเภทนี้ได้เหมาะสม จึงมีอยู่ 2 ทฤษฎี คือ ทฤษฎีโทษที่เหมาะสม (Retributive Theory) และ ทฤษฎียับยั้งหรือป้องปราม (Deterrent Theory) ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

1. ทฤษฎีโทษที่เหมาะสม (Retributive Theory)

ทฤษฎีนี้มาจากแนวความคิดพื้นฐานที่ว่า “บุคคลต้องรับผิดชอบต่อการกระทำของตน” (Man is responsible for his actions.) ดังนั้นเมื่อบุคคลใดได้กระทำความผิดต่อบุคคลอื่น บุคคลนั้นย่อมต้องได้รับผลตอบแทนอย่างเดียวกัน มีความคิดเกิดขึ้นมาว่าการลงโทษนั้นไม่ควรจะรุนแรงเกินกว่าความเสียหายที่ผู้เสียหายได้รับ ซึ่งเรื่องนี้ได้ปรากฏอยู่ในลัทธิชฎา โดยมีคำกล่าวไว้ว่า “ตาต่อตา ฟันต่อฟัน” (An Eye for an Eye, a Tooth for a Tooth) ซึ่งตรงกับภาษาละตินว่า “Lex Talionis” ทฤษฎีนี้ยืนยันหลักการ 2 ประการ ประการแรก คือผู้กระทำความผิดต้องรับความผิดที่ตนได้กระทำความผิดเนื่องจากเป็นความรับผิดชอบส่วนบุคคล ดังนั้น ผู้กระทำความผิดที่ศาลได้พิพากษาว่ามีความผิดย่อมสมควรจะถูกลงโทษ เพื่อเป็นการรับผิดชอบต่อการกระทำความผิดซึ่งเป็นการฝ่าฝืนกฎหมายอาญาในเรื่องใดเรื่องหนึ่ง และประการที่สองคือ การลงโทษผู้กระทำความผิดต้องได้สัดส่วนกับความรุนแรงของความผิดที่ได้กระทำ¹⁹ การลงโทษวิธีนี้ย่อมมีผลทำให้ผู้กระทำความผิดรู้สึกสำนึก และทำให้บุคคลภายนอกเกรงกลัวต่อโทษนั้นด้วย

อย่างไรก็ตาม มีข้อสังเกตว่า การนำแนวคิดหรือทฤษฎีโทษที่เหมาะสมนี้มาใช้บังคับเกี่ยวกับการลงโทษตามความผิดเกี่ยวกับการทำความผิดทางอาญาตามกฎหมายหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นความผิดเกี่ยวกับการเงินที่สร้างผลประโยชน์ทางการเงินให้กับผู้กระทำความผิดอย่างมหาศาลนี้อาจไม่เหมาะสมในทุกประการ เนื่องจากผู้กระทำความผิดทางอาญาตามกฎหมายหลักทรัพย์เหล่านี้มักจะเป็นบุคคลที่อาศัยความรู้ ความสามารถ และความเชี่ยวชาญของตนในการกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ เพื่อสร้างผลประโยชน์ทางการเงินให้กับตนเองและพรรคพวกของตนอย่างมหาศาล ดังนั้น แม้โทษที่จะลงต่อผู้กระทำความผิดจะมีความรุนแรงในระดับหนึ่งและได้สัดส่วนกับการกระทำความผิดก็ตาม แต่หากผลประโยชน์ที่พึงได้รับจากการกระทำความผิดนั้นมากมายมหาศาลถึงขนาดยินยอมที่จะเสี่ยงกระทำความผิด แม้จะได้รับโทษจากความผิดดังกล่าวนั้นก็ยังเป็นการกระทำความผิดที่คุ้มค่าต่อการเสี่ยง ดังนั้น ในบางกรณีจึงจำเป็นต้องนำทฤษฎียับยั้งหรือป้องปราม (Deterrent Theory) ซึ่งเป็นการข่มขู่มิให้ผู้กระทำความผิดกลับเข้ามากระทำความผิดอีก มาพิจารณาโดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

¹⁹ เรื่องเดียวกัน, หน้า 138.

2. ทฤษฎียับยั้งหรือป้องปราม (Deterrent Theory)

ทฤษฎีนี้อ้างอิงถึงความคิดที่ว่า การลงโทษผู้กระทำผิดควรลงโทษให้เป็นอย่างแก่คนอื่นในสังคมไม่ให้เข้ามากระทำความผิดดังเช่นผู้กระทำอีก²⁰ กล่าวคือ เมื่อลงโทษผู้กระทำความผิดแล้วบุคคลอื่นอาจหวาดกลัว เจ็ดหลาบ หรือยับยั้งชั่งใจ ไม่กระทำความผิดตามอย่างบุคคลนั้นอีก ดังนั้นความสามารถในการเป็นผู้กระทำผิดที่ฝ่าฝืนกฎหมายหรือจำนวนบุคคลผู้ที่จะกระทำผิดจึงน่าจะลดจำนวนน้อยลง แนวคิดนี้นอกจากวัตถุประสงค์การลงโทษเอากับผู้กระทำความผิดแล้ว ยังคาดหวังที่จะให้ผู้ที่จะกระทำความผิดได้คิดก่อนว่า หากตนได้กระทำความผิดเช่นนี้ ตนก็จะได้รับโทษเช่นเดียวกัน เช่น การนำโทษประหารชีวิตมาใช้ยับยั้งมิให้ผู้อื่นเอาเยี่ยงอย่างในการประกอบอาชญากรรม เป็นต้น ที่มาของความคิดดังกล่าวมาจากทฤษฎีอรรถประโยชน์ของ Jeremy Bentham โดยสมมติว่าความสามารถในการเป็นอาชญากรนั้น เกิดจากการชั่งน้ำหนักระหว่างผลประโยชน์ที่พึงได้รับจากการกระทำความผิดเปรียบเทียบกับสิ่งที่ต้องเสียไปเมื่อต้องถูกลงโทษ²¹ ดังนั้นนโยบายของรัฐที่จะหันมาใช้ทฤษฎียับยั้งนั้น จึงต้องพยายามเพิ่มสิ่งที่ผู้กระทำต้องเสียไป โดยมี การลงโทษให้เป็นจริงและรุนแรงยิ่งขึ้น

2.4.2 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการดำเนินกระบวนการยุติธรรม

มาจากแนวความคิดของ Professor Herbert Packer ในบทความเรื่อง “Two Model of the Criminal Process”²² โดยได้เสนอทางเลือกให้แนวทางของกระบวนการพิจารณาคดีอาญาในปัจจุบัน ในการที่จะคุ้มครองสิทธิของประชาชนหรือการให้อำนาจแก่รัฐที่จะใช้อำนาจในการควบคุมอาชญากรรมได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทฤษฎีว่าด้วยกระบวนการพิจารณาความอาญาที่ Packer ได้เสนอนี้อาจแบ่งออก เป็นรูปแบบใหญ่ ๆ ได้ 2 รูปแบบ คือ ทฤษฎีว่าด้วยการควบคุมอาชญากรรม (Crime Control Model Theory) และ ทฤษฎีว่าด้วยการคุ้มครองสิทธิของประชาชน (Due Process Model Theory)

1. ทฤษฎีว่าด้วยการควบคุมอาชญากรรม (Crime Control Model Theory)

แนวความคิดทฤษฎีจะตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่า กระบวนการพิจารณาทางอาญาจะต้องมีไว้เพื่อการป้องกันและปราบปรามอาชญากรรม ดังนั้น ทฤษฎีนี้จะเน้นด้านการระงับและปราบปรามอาชญากรรมเป็นหลัก ซึ่งเป็นการเน้นคุณภาพและประสิทธิภาพของเจ้าหน้าที่ในกระบวนการยุติธรรมทางอาญา ดังนั้น จึงมีการสันนิษฐานไว้ในเบื้องต้นว่าผู้ที่ถูกจับกุมเป็น

²⁰ เรื่องเดียวกัน, หน้า 139.

²¹ เรื่องเดียวกัน, หน้า 141.

²² John Griffiths. (1970). *I deology in Criminal Procedure or A third Model of the Criminal Process.* The Yale Law Journal 79. pp. 360-361.

ผู้กระทำความผิดจริง แล้วเจ้าหน้าที่ในกระบวนการยุติธรรมทางอาญาจึงมีหน้าที่ที่จะต้องพิสูจน์ให้ศาลเห็นว่าผู้ผู้นั้นได้กระทำความผิดจริงตามที่กล่าวหา

และเนื่องจากทฤษฎีนี้เน้นหนักทางด้านประสิทธิภาพของกระบวนการยุติธรรม ดังนั้นจึง เป็นทฤษฎีที่มุ่งจะควบคุมอาชญากรรมอย่างแน่นหนา เพื่อระงับและปราบปรามอาชญากรรมเป็นหลักสำคัญและรักษาไว้ซึ่งความสงบสุขของสังคม เพื่อประสิทธิภาพในการป้องกันและปราบปรามอาชญากรรม ซึ่งเหล่านี้จะเกิดขึ้นได้ก็ต่อเมื่อเจ้าหน้าที่ในกระบวนการยุติธรรมทางอาญามีประสิทธิภาพ ไม่ว่าจะเป็นการสืบสวนสอบสวนผู้กระทำความผิดโดยพนักงานสอบสวน การเสนอข้อเท็จจริงต่อศาลโดยพนักงานอัยการ ดังนั้น กระบวนการยุติธรรมจะต้องดำเนินการให้ได้อัตราส่วนที่สูงในระหว่างจับกุมและลงโทษผู้กระทำความผิด และต้องทำให้เกิดความรวดเร็วและสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ถ้าหากว่ากฎหมายไม่มีประสิทธิภาพ ความไม่นำพาและไม่เคารพต่อกฎหมายก็จะเพิ่มมากขึ้น พลเมืองที่เคารพกฎหมายจะตกเป็นเหยื่อของอาชญากรรม กระบวนการยุติธรรมที่มีประสิทธิภาพนั้นจะต้องมีสถิติการจับกุมผู้กระทำความผิดสูงและการพิพากษาลงโทษผู้กระทำความผิดสูงตามไปด้วยเช่นกัน และในกระบวนการยุติธรรมจะต้องดำเนินไปด้วยความรวดเร็วและแม่นยำ

อาจกล่าวได้ว่าจุดมุ่งหมายของทฤษฎีนี้ก็คือขั้นตอนในกระบวนการยุติธรรมจะต้องรวดเร็วและมีประสิทธิภาพเพื่อการระงับหรือปราบปรามอาชญากรรมจึงจะทำให้การค้นหาข้อเท็จจริงในชั้นพนักงานสอบสวนและการพิสูจน์ถึงความผิดของพนักงานอัยการเพียงพอที่จะเชื่อถือได้

2. ทฤษฎีว่าด้วยการคุ้มครองสิทธิของประชาชน (Due Process Model Theory)

ทฤษฎีนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่า อำนาจของรัฐมักจะถูกใช้โดยบิดเบือนอยู่เสมอ จึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องคุ้มครองสิทธิและเสรีภาพของประชาชน จึงเน้นการดำเนินกระบวนการพิจารณาคดี ว่าการดำเนินคดีต่อผู้ถูกกล่าวหาว่ากระทำความผิดต้องดำเนินไปด้วยความยุติธรรม และมุ่งคุ้มครองสิทธิขั้นพื้นฐานของประชาชนเป็นหลัก

ทฤษฎีนี้มีแนวคิดในเรื่องการให้ความเป็นธรรมแก่ประชาชนตามขั้นตอนต่าง ๆ ในกระบวนการยุติธรรมอันตรงกันข้ามกับทฤษฎีการควบคุมอาชญากรรม กล่าวคือ การดำเนินคดีตามความคิดในเรื่องความเป็นธรรมจะมีอุปสรรคขัดขวางมิให้ผู้ต้องหาถูกส่งผ่านไปตามขั้นตอนต่าง ๆ ในกระบวนการยุติธรรมอย่างสะดวก โดยจะยึดถือหลักกฎหมายหรือหลักนิติธรรมมากกว่าและไม่เชื่อว่าการควบคุมอาชญากรรมจะมีประสิทธิภาพอย่างแท้จริง อำนาจของเจ้าพนักงานและกระบวนการของรัฐจะต้องถูกควบคุมโดยการจำกัดอำนาจของรัฐ ในเมื่อรัฐต้องการสร้างประสิทธิภาพในการป้องกันและปราบปรามอาชญากรรมให้ได้ผลมากที่สุด ย่อมดำเนินการใด ๆ

โดยใช้อำนาจเกินสมควรหรือใช้อำนาจโดยไม่ชอบได้²³ โดยเฉพาะการค้นหาข้อเท็จจริงและการนำเสนอข้อเท็จจริงสู่ศาล ซึ่งการกระทำโดยพนักงานสอบสวน (ตำรวจ) และพนักงานอัยการ หรือพนักงานฝ่ายปกครอง จะเชื่อถือได้เพียงใด เพราะวิธีปฏิบัติของพนักงานสอบสวน (ตำรวจ) และพนักงานอัยการเป็นการดำเนินงานในที่รโหฐาน ซึ่งอาจจะใช้วิธีการล่อลวง บุกเข็น หรือการสร้างพยานหลักฐานใด ๆ ขึ้นใหม่ก็ได้

ด้วยความคิดเห็นดังกล่าวนี้ ทฤษฎีว่าด้วยการคุ้มครองสิทธิของประชาชนจะยึดกฎหมายเป็นหลัก โดยบุคคลจะไม่ถูกกล่าวหาว่ากระทำความผิดเพียงเพราะมีพยานหลักฐานแสดงว่าบุคคลดังกล่าวได้กระทำไปเท่านั้น แต่บุคคลนั้นจะมีความผิดและต้องถูกลงโทษต่อเมื่อผู้มีอำนาจตามกฎหมายได้พิจารณาพิพากษาชี้ขาดแล้วว่าบุคคลนั้นมีความผิดจริง นอกจากนั้นผู้มีอำนาจพิจารณา และพิพากษาจะต้องพิจารณาด้วยทฤษฎีต่าง ๆ ที่ให้ความคุ้มครองสิทธิของเขาอย่างถี่ถ้วนแล้ว เช่น อำนาจศาลในการพิจารณาคดี อายุความ การฟ้องซ้ำ เป็นต้น

ดังนั้น บรรดาผู้บัญญัติกฎหมายอาญา ผู้บังคับให้เป็นไปตามกฎหมายอาญา หรือผู้ใช้กฎหมายอาญา จะต้องเคารพต่อกฎหมาย โดยต้องไม่ยอมให้มีการฝ่าฝืนส่วนใดส่วนหนึ่งของกฎหมายเพื่อบังคับให้เป็นไปตามกฎหมายส่วนอื่น ๆ ซึ่งหมายความว่า การที่รัฐจะกระทำการใด ๆ จะต้องยึดถือตามเนื้อหาของกฎหมายโดยเคร่งครัดและรัฐต้องปฏิบัติตามขอบเขตที่กฎหมายนั้นให้อำนาจไว้

อาจพิจารณาได้ว่าทั้งสองทฤษฎีของ Packer ได้สร้างภาระไว้แก่รัฐในกระบวนการยุติธรรมไม่เท่าเทียมกัน โดยทฤษฎีว่าด้วยการคุ้มครองสิทธิของประชาชนได้สร้างภาระแก่รัฐมากกว่าทฤษฎีว่าด้วยการควบคุมอาชญากรรม อย่างไรก็ตาม เป้าหมายที่เหมือนกันของทั้งสองคือการให้รัฐเป็นผู้ทำหน้าที่พิสูจน์ถึงการกระทำความผิด ซึ่งทฤษฎีว่าด้วยการคุ้มครองสิทธิของประชาชนนั้น รัฐต้องดำเนินการพิสูจน์การกระทำความผิดโดยผ่านกระบวนการที่ยุ่งยากและสลับซับซ้อน ในขณะที่อีกแนวคิดหนึ่งตามทฤษฎีว่าด้วยการควบคุมอาชญากรรมนั้น จะเป็นการลดภาระของรัฐในการที่จะพิสูจน์ความผิดของจำเลย โดยการใช้องค์กรและกระบวนการที่ประหยัดและมีความสลับซับซ้อนน้อยกว่า เช่น การดำเนินกระบวนการยุติธรรมทางอาญาตามทฤษฎีว่าด้วยการควบคุมอาชญากรรมอาจไม่ให้สิทธิแก่จำเลยในการมีทนาย แต่ให้พนักงานอัยการเป็นผู้พิสูจน์หรือแสวงหาความจริงโดยไม่คำนึงถึงสิทธิและเสรีภาพของฝ่ายจำเลยเท่ากับทฤษฎีว่าด้วยการคุ้มครองสิทธิของประชาชน ซึ่งเป็นการได้ส่วนมากกว่ากล่าวหา และเป็นการให้อโอกาสแก่ฝ่ายจำเลยในการพิสูจน์ความบริสุทธิ์ของตนมากกว่า

²³ Vermon Rich. (1975). *Law and the Administration of Justice*. New York: John Wiley & Sons, Inc.. pp. 16-17.

2.5 ความหมาย แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ เป็นผลที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยี เศรษฐกิจ และสังคม โดยเฉพาะในสังคมปัจจุบันมีการพัฒนาก้าวหน้าในด้านการธุรกิจ อุตสาหกรรมและ เทคโนโลยีอย่างรวดเร็วและต่อเนื่อง มีการประกอบธุรกิจในลักษณะที่สลับซับซ้อน ทำให้รูปแบบ อาชญากรรมประเภทนี้ ยุ่งยากซับซ้อนมากขึ้น ซึ่งผู้กระทำความผิดลักษณะนี้ มักจะเป็นผู้มีอิทธิพล ในวงการธุรกิจและการเมือง ก่อให้เกิดกรณีกฎหมายที่มีอยู่ ไม่สามารถบังคับใช้กับปัญหาที่เกิดขึ้น ได้ทุกกรณีอย่างครอบคลุม มีการอาศัยช่องว่างกฎหมายเพื่อแสวงหาประโยชน์โดยมิชอบ และมีการ หลบเลี่ยงมาตรการทางกฎหมายได้

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ เป็นการกระทำความผิดที่มีผลกระทบร้ายแรงต่อสภาพเศรษฐกิจ ของประเทศนั้น ๆ โดยส่วนมากแล้วจะเป็นการกระทำความผิดที่เกี่ยวกับผลกระทบที่มีต่อเศรษฐกิจ และการดำรงอยู่ของประชาชนในสังคม เช่นความผิดเกี่ยวกับการเงินและการธนาคาร ความผิด เกี่ยวกับการค้าและพาณิชย์ เป็นต้น

นับตั้งแต่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้ประกาศใช้เมื่อ วันที่ 16 มีนาคม 2535 เป็นต้นมา ปรากฏว่ามีผู้ถูกกล่าวหาและถูกดำเนินคดีในการกระทำความผิด อาญาตามกฎหมายหลักทรัพย์อย่างต่อเนื่อง ซึ่งแต่ละคดีล้วนมีผลกระทบต่อการลงทุนใน ตลาดหลักทรัพย์และสภาวะเศรษฐกิจของประเทศเป็นอย่างมาก ดังนั้น อาชญากรรมเหล่านี้ จึง ไม่ได้ร้ายแรงน้อยไปกว่าอาชญากรรมอุกฉกรรจ์อื่น ๆ โดยทั่วไป ซึ่งบางครั้งอาจมีความร้ายแรงกว่า ทำให้นักวิชาการด้านนิติศาสตร์หันมาให้ความสนใจ และได้ให้คำจำกัดความของอาชญากรรม ทางเศรษฐกิจ ดังที่จะกล่าวในหัวข้อต่อไป ดังนี้

2.5.1 ความหมายของอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ

การกระทำความผิดทางเศรษฐกิจถูกเรียกชื่อที่แตกต่างกันออกไปจากนักวิชาการ หลายท่าน เช่น อาชญากรรมคอเชิ้ตขาว (White Collar Crime) อาชญากรรมทางธุรกิจ (Business Crimes) อาชญากรรมทางพาณิชย์ (Commercial Crimes) อาชญากรรมที่เกิดขึ้นจากหน่วยงานธุรกิจ เอกชน (Corporate Crime) องค์กรอาชญากรรม (Organized Crime) อาชญากรรมเชิงอาชีพ (Occupational Crime) ซึ่งทั้งหมดมีความหมายไปในทำนองเดียวกัน คือการกระทำความผิด โดยมี วัตถุประสงค์เพื่อให้ได้มาเพื่อผลกำไรหรือประโยชน์ทางเศรษฐกิจ โดยเป็นการกระทำความผิดต่อ กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจและพาณิชย์ ที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจและความมั่นคงของประเทศ การเรียกว่าอาชญากรรมทางเศรษฐกิจจึงสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการประกอบอาชญากรรม ประเภทนี้และครอบคลุมถึงการกระทำความผิดทางเศรษฐกิจทั้งหมด

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจถูกเสนอขึ้น โดย Edwin H. Sutherland นักอาชญาวิทยา ซึ่งเป็นนักวิชาการคนแรกที่น่าสนใจและทำการศึกษา โดยอาชญากรรมทางเศรษฐกิจมีลักษณะแตกต่างจากอาชญากรรมทั่วไป เรียกอาชญากรรมจำพวกนี้ว่า “อาชญากรรมคอเชิ้ตขาว (White Collar Crime)” โดย Edwin H. Sutherland ได้ให้คำนิยามของ White Collar Crime ว่า²⁴ “เป็นการกระทำความผิดอาญาหรือกฎหมายอื่น ๆ โดยบุคคลที่มีสถานภาพทางเศรษฐกิจและสังคม โดยเกี่ยวข้องกับตำแหน่งหน้าที่หรืออาศัยความสัมพันธ์ทางอาชีพของตน และความผิดดังกล่าวก่อให้เกิดความเสียหายต่อวงการธุรกิจ ตลอดจนเศรษฐกิจของประเทศ”

Edward J. Barnes นักอาชญาวิทยาชาวอเมริกัน ได้ให้ความหมายของอาชญากรรมทางเศรษฐกิจว่า²⁵ “พวกที่กระทำความผิดทางเศรษฐกิจก็คือ พวกขโมยเงิน ฉกฉวยโอกาส คอยทำลายสถาบัน ทั้งสถาบันทางภาคเอกชนและสถาบันของรัฐ เป็นผู้ทำความเสียหายให้แก่สังคมและสภาพแวดล้อม”

นักวิชาการที่ทำการศึกษาการกระทำความผิดทางเศรษฐกิจจำพวกหนึ่ง ได้เรียกอาชญากรรมทางเศรษฐกิจว่า “อาชญากรรมธุรกิจ (Business Crimes)” พร้อมทั้งให้ความหมายว่าการกระทำที่ผิดกฎหมายและลงโทษทางอาญาได้ เป็นการกระทำโดยปัจเจกบุคคลหรือหลายคนในการประกอบอาชีพที่ถูกกฎหมายในวงการค้าและอุตสาหกรรม โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ได้มาซึ่งเงินหรือทรัพย์สิน หรือเพื่อหลีกเลี่ยงการจ่ายเงิน หรือการสูญเสียทรัพย์สิน หรือเพื่อให้ได้มาซึ่งประโยชน์ทางธุรกิจหรือทางส่วนตัว

สำหรับประเทศไทย ได้มีนักการเมือง นักวิชาการผู้ทรงคุณวุฒิหลายท่านต่างได้นิยามลักษณะของความผิดในทางเศรษฐกิจไว้หลายรูปแบบ ดังนี้²⁶

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ หมายถึง การกระทำใด ๆ ที่ก่อให้เกิดผลเสียหายร้ายแรงหรือบ่อนทำลายเศรษฐกิจของประเทศ

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ เป็นการกระทำความผิดกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการกินดีอยู่ดีของประชาชนทั้งประเทศ เป็นการทำลายความเป็นธรรมในสังคม

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ คือ ความผิดที่เป็นอันตรายต่อความผาสุกและสวัสดิภาพของประชาชน ทำลายการพัฒนาสังคมและเศรษฐกิจของชาติ

²⁴ ประธาน วัฒนาวณิชย์. (2536). *อาชญากรรมทางเศรษฐกิจในสังคมที่เปลี่ยนแปลง: ความหมาย ขอบเขต และมาตรการแก้ไข*. วารสารนิติศาสตร์ ปีที่ 23 ฉบับที่ 3. หน้า 421-425.

²⁵ Edwin H. Sutherland. (1961). *White Collar Crime*. New York: Rinehart and Winston. pp.9-10.

²⁶ ประดิษฐ์ คำจร. (2454). *อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ: ศึกษาเฉพาะกรณีเกี่ยวกับการซื้อขายแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับการบังคับใช้กฎหมาย*. วิทยานิพนธ์นิติศาสตรมหาบัณฑิต, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. หน้า 52-53.

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ หมายถึง การกระทำใด ๆ ที่ก่อให้เกิดผลเสียหายอย่างร้ายแรง หรือบ่อนทำลายเศรษฐกิจของประเทศ ไม่ว่าจะกระทำนั้นผู้กระทำจะมีเจตนาหรือไม่มีเจตนา ผิดกฎหมายหรือไม่ผิดกฎหมาย มีกฎหมายห้ามหรือไม่มีกฎหมายห้ามก็ตาม

จากในหลายทัศนะของ อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ จึงทำให้สามารถสรุปความหมายของอาชญากรรมทางเศรษฐกิจได้ว่า เป็นอาชญากรรมซึ่งประกอบขึ้นโดยบุคคลที่มีตำแหน่งหน้าที่การงาน มีความรู้ความสามารถ มีชื่อเสียงหรือสถานภาพทางสังคม ซึ่งผลของการประกอบอาชญากรรม ก่อให้เกิดผลกระทบต่อเศรษฐกิจและความมั่นคงของประเทศ

2.5.2 ลักษณะของอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ เป็นกระทำที่ผิดกฎหมาย เป็นอันตรายต่อสังคมอย่างชัดเจน ผู้ที่เป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจมักมีแรงจูงใจทางด้านผลประโยชน์และด้านการเงิน โดยการปกปิดซ่อนเร้นเพื่อให้ได้มาซึ่งเงินหรือทรัพย์สิน หรือให้ได้มาซึ่งผลประโยชน์ทางธุรกิจหรือทางส่วนตัว บางครั้งผู้ที่เป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจเป็นผู้มีฐานะ มีชื่อเสียง มีอำนาจ หรืออิทธิพลในสังคมที่เป็นอันตรายต่อความผาสุกและสวัสดิภาพของประชาชนในลักษณะของการบ่อนทำลายเศรษฐกิจและความมั่นคงของประเทศ โดยอาชญากรรมทางเศรษฐกิจส่วนใหญ่มักมีลักษณะดังนี้²⁷

1) อาชญากรรมทางเศรษฐกิจมักมีภูมิหลังดีกว่าอาชญากรรมธรรมดา อีกทั้งยังมีความเฉลียวฉลาด ที่เหนือกว่า มีความสุภาพ นุ่มนวลเช่นสุภาพชน พุดจาหวานล่อล่อ มีจิตวิทยาสูง สร้างความน่าเชื่อถือ ใจกว้างใจแก่คนทั่วไปด้วยภาพพจน์ที่ดีเช่นนี้ จึงแสวงหาประโยชน์โดยมิชอบได้อย่างไม่มีใครสงสัยว่าเป็นอาชญากร ประกอบกับผลตอบแทนในการกระทำความผิดทางเศรษฐกิจสูงทำให้ อาชญากรรมทางเศรษฐกิจสามารถดำรงชีวิตอยู่ท่ามกลางสังคมชั้นสูง มีความเป็นอยู่ที่ร่ำรวย มีฐานะ มีหน้าตาในสังคม ความยากจนแทบจะไม่มีส่วนสัมพันธ์กับการเกิดอาชญากรรมประเภทนี้ ในทางตรงกันข้ามสถานภาพที่มั่นคงทางเศรษฐกิจ สังคม และการเมืองหรือมีบุคคลที่มีอิทธิพล สนับสนุนคุ้มครองอยู่เบื้องหลัง กลับเป็นปัจจัยเสริมช่วยอำนวยความสะดวกให้ผู้กระทำผิด ประกอบอาชญากรรมได้ง่ายขึ้น

2) มีความสามารถในการกระทำความผิดสูง มักเป็นผู้เชี่ยวชาญชำนาญงานด้านเดียวกับเรื่องที่จะกระทำหรือมีประสบการณ์เกี่ยวข้องกับเรื่องที่จะกระทำ มีการใช้เทคนิคที่มีประสิทธิภาพสูง ในการกระทำผิด มีการวางระเบียบแบบแผนดำเนินการต่าง ๆ เป็นไปอย่างมีขั้นตอนสามารถกลบเกลื่อนข้อมูลหรือหลักฐานที่เกี่ยวข้องในการกระทำความผิดได้เป็นอย่างดี จึงยากแก่การสอบสวนจับกุม

²⁷ วีระพงษ์ บุญโญภาส. (2547). *อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ* (พิมพ์ครั้งที่ 4). กรุงเทพฯ: นิติธรรม. หน้า 15-16.

3) แรงจูงใจที่กระตุ้นให้มีการกระทำผิดเกิดขึ้นมักจะไม่ได้อาจมาจากการผูกพยาบาท อาฆาตแค้นหรือเกี่ยวข้องกับจิตสำนึกทางศีลธรรม ผู้กระทำผิดมักจะไม่สำนึกว่าการกระทำของตน ผิดหรือขัดแย้งกับศีลธรรม ตรงข้ามผู้กระทำผิดอาจคิดว่าเป็นเรื่องของฝีมือ เป็นการท้าทายความสามารถ ความชำนาญที่ตนมีอยู่โดยมีผลตอบแทนจำนวนมากเป็นรางวัล

4) ไม่จำเป็นต้องเป็นผู้มีจิตใจโหดเหี้ยม อารมณ์ บางครั้งผู้กระทำผิดอาจจะไม่ได้คำนึงถึง หรือรู้ไม่เท่าทันการณั้ว่าผลร้ายที่เกิดขึ้นจากการกระทำนั้นจะก่อให้เกิดผลเสียหายร้ายแรงเพียงใด มักเป็นผู้ที่ขาดความรับผิดชอบต่อสังคมส่วนรวม โดยสิ้นเชิง

5) การกระทำผิดมักไม่กระทำเพียงคนเดียว เพราะการประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจมักเกิดกับองค์กรที่เป็นนิติบุคคล ซึ่งมีการจัดระเบียบการปฏิบัติงานที่ซับซ้อนหลายขั้นตอน จึงเป็นการยากที่กระทำความผิดให้สำเร็จได้ลำพังคนเดียว โดยมากมักจะมีผู้สนับสนุนหรือร่วมลงมือปฏิบัติด้วยกันเป็นทีม ยิ่งจำนวนทุนทรัพย์ในคดีสูงเพียงใดจำนวนผู้กระทำจะยิ่งมากขึ้นตามไปด้วย หากเป็นการกระทำผิดในองค์กรมักจะมีบุคคลในองค์กรนั้นรู้เห็นเป็นใจหรือร่วมดำเนินการด้วยเป็นขบวนการ ทำให้ยากแก่การสืบหาต้นตอ เพราะมีผู้กระทำความผิดร่วมมือโยงโยกันหลายระดับชั้น

2.5.3 ความแตกต่างระหว่างอาชญากรรมธรรมดาและอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ

1) อาชญากรรมธรรมดา ผู้กระทำความผิดเป็นผู้ที่ความรู้้น้อย กระทำไปโดยสาเหตุจากการ โกรธแค้นเป็นการส่วนตัว หรือก่ออาชญากรรมเพื่อให้ได้ทรัพย์สินมาเพื่อประทังชีวิต เนื่องจากความยากจนหรือเนื่องจากถูกบีบบังคับบางประการ

ส่วนอาชญากรรมทางเศรษฐกิจผู้ประกอบอาชญากรรมประเภทนี้มีใช้เป็นบุคคลประเภทโหดเหี้ยมพอที่จะทำร้ายหรือฆ่าคนได้เหมือนอาชญากรรมธรรมดา แต่เป็นบุคคลที่มีฐานะดีรวมทั้งในทางเศรษฐกิจ สังคม และการเมือง เป็นผู้ที่มีความเฉลียวฉลาด และมักเป็นผู้ที่มีความชำนาญงาน เดียวกันกับเรื่องที่จะกระทำผิด นอกจากนี้อาชญากรรมทางเศรษฐกิจมักเป็นไปในรูปของนิติบุคคลอันก่อให้เกิดอุปสรรคในการเข้าไปดำเนินการสอบสวนและรวบรวมข้อมูลเพื่อนำมาใช้ในการดำเนินคดี

2) อาชญากรรมธรรมดา อาชญากรอาจมีความจำเป็นหรืออาจมีความยากจนอยู่ด้วย เช่น คดีทำร้ายร่างกาย ฆ่าคนตาย ลักทรัพย์ วิ่งราวทรัพย์หรือปล้นทรัพย์ เป็นต้น ซึ่งการกระทำความผิดในแต่ละครั้งจะสังเกตได้ง่าย กล่าวคือมีภาพพจน์เป็นที่น่าหวาดกลัวต่อประชาชนโดยทั่วไป

ส่วนอาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้น มีการวางแผนประกอบอาชญากรรมที่ค่อนข้างซับซ้อนหรือมีการใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัย คดีอาชญากรรมทางเศรษฐกิจมักจะปรากฏว่าผู้ร่วมมือ

ในการกระทำความผิดมีเป็นจำนวนหลายคน นับแต่การคบคิด การดำเนินการ การจัดฉากให้ผู้อื่นหลงเชื่อ โดยจะให้ให้มีช่องว่างหรือทิ้งพยานหลักฐานไว้ให้น้อยที่สุด บางครั้งอาจกล่าวได้ว่าเป็นองค์การหรือกระบวนกร (Organized Crime) ลักษณะของการดำเนินการในรูปแบบเช่นนี้ก่อให้เกิดความยุ่งยากลำบากแก่เจ้าหน้าที่ในการบังคับใช้กฎหมาย โดยเฉพาะการที่ไม่มีกฎหมายบัญญัติไว้โดยเฉพาะ

3) อาชญากรรมธรรมดา ภาพพจน์ที่ปรากฏออกมานั้นจะน่าหวาดกลัวโดยเฉพาะประเภทที่ประทุษร้ายต่อชีวิตและร่างกาย สังคมจะรู้สึกว่าเป็นอาชญากรรมที่น่าสะพรึงกลัวประชาชนจะ รู้สึกเจ็บแค้นหรือเคียดแค้น ชิงชัง และหวาดกลัว

ส่วนอาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้น เนื่องจากการประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจจะมีเป้าหมายเพื่อมุ่งประทุษร้ายต่อทรัพย์เป็นสำคัญจึงเป็นอาชญากรรมที่ไม่มีภาพที่น่ากลัวให้มองเห็น ปฏิกริยาของประชาชนทั่วไปหรือเหยื่ออาชญากรรมทางเศรษฐกิจค่อนข้างจะรุนแรงน้อยกว่าอาชญากรรมธรรมดา แต่ถ้าพิจารณาอย่างถี่ถ้วนแล้วจะเห็นได้ว่าเป็นสิ่งที่สร้างความเสียหายในวงกว้าง ทำลายความมั่นคงและทำลายเศรษฐกิจของประเทศโดยรวมอีกด้วย

ดังนั้นการพิจารณาถึงความแตกต่างระหว่างอาชญากรรมธรรมดา กับอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ จะช่วยให้เกิดความเข้าใจความหมายของอาชญากรรมทางเศรษฐกิจได้ชัดเจนยิ่งขึ้น จึงอาจเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างอาชญากรรมธรรมดา กับอาชญากรรมทางเศรษฐกิจได้ดังต่อไปนี้²⁸

พิจารณาลักษณะอาชญากรรมธรรมดา

1. ต้องมีโอกาสในการกระทำความผิด มีการเตรียมการวางแผนหรือไม่ก็ได้
2. ผู้กระทำจะเป็นบุคคลเดียวหรือมีพรรคพวกร่วมกระทำด้วย
3. ผลของการกระทำความผิดส่วนใหญ่มักจะเกิดผลในทันทีและเป็นผลที่สามารถเห็นได้ในลักษณะของรูปธรรมมอง

4. สร้างความรู้สึกโกรธแค้น หวาดกลัวและชิงชังให้ประชาชน

5. ผู้กระทำความผิดไม่จำเป็นต้องใช้ความรู้ความสามารถเป็นพิเศษ

6. ความเสียหายที่เกิดขึ้นจะกระทบถึงสิทธิในชีวิตร่างกายของผู้เสียหายโดยตรง

พิจารณาอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ

1. ต้องมีโอกาสในการกระทำความผิด มีการเตรียมการวางแผน

2. ผู้กระทำความผิดมักจะร่วมกันหลายคน หรือคล้ายกับรูปองค์การอาชญากรรม

3. ผลของการกระทำความผิดมักเกิดขึ้นในระยะยาวและยากแก่การสืบสวน จับกุม

²⁸ รายงานการบรรยายศูนย์ข้อมูลอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ. (2537). คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

4. ความรู้สึกรู้สีกของประชาชนที่เป็นปฏิปักษ์ต่อการประกอบอาชญากรรมมีน้อย
5. ผู้กระทำความผิดมักจะมีความรู้ความเชี่ยวชาญเพื่อใช้ในการกระทำความผิด
6. ความเสียหายที่เกิดขึ้นมีมูลค่ามหาศาลในทางทรัพย์สินและกระทบถึงความมั่นคงทางเศรษฐกิจและสังคม

2.5.4 ทฤษฎีเกี่ยวกับอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ

1. ทฤษฎีการคบหาสมาคมที่แตกต่าง (Differential Association Theory)

Edwin H. Sutherland เป็นบุคคลแรกที่ก่อรูปทฤษฎีการคบหาสมาคมที่แตกต่างขึ้นมาโดยตั้งคำถามหลักไว้ว่า เหตุใดอาชญากรรมคอเชิ้ตขาว (White Collar Crime) จึงมองพฤติกรรมในเชิงธุรกิจที่ผิดกฎหมายของตนเป็นสิ่งที่ยอมรับได้ ซึ่งได้ข้อสรุปว่าคนเรานั้นจะกลายเป็นอาชญากรได้ต้องผ่านการเรียนรู้จากการดำรงชีวิตประจำวันหรือการประกอบอาชีพจนมีทัศนคติค่านิยมและแรงจูงใจที่ทำให้มองว่ากฎหมายเป็นสิ่งที่ไม่น่าเคารพปฏิบัติตาม หรือแปลความหมายของสถานการณ์ที่กำลังเผชิญอยู่ไปในทางที่เห็นว่าการละเมิดกฎหมายเป็นสิ่งที่พึงกระทำ และจากการเรียนรู้และรับอุดมการณ์ที่ได้ถ่ายทอดออกมาด้วยคำที่ตอกย้ำจากผู้คนในวงธุรกิจว่า “ธุรกิจก็คือธุรกิจ” จนกลายเป็นหลักประจำใจทำให้พวกเขาสามารถอ้างเหตุผลแก้ตัวได้เป็นอย่างดี

Sutherland มองว่าพฤติกรรมกระทำความผิดเป็นสิ่งที่มิได้มีมาแต่กำเนิดหรือสืบทอดทางสายเลือดกรรมพันธุ์ผู้กระทำความผิดมิได้เริ่มต้นด้วยความคิดที่จะก่ออาชญากรรมทางเศรษฐกิจ หากแต่เริ่มต้นชีวิตเช่นปัญญาชนทั่ว ๆ ไป ที่ต้องการงานที่มั่นคงที่มีรายได้สูงและทุกคนล้วนแต่มุ่งแสวงหาผลประโยชน์จากการประกอบอาชีพให้มีผลตอบแทนมากที่สุด มีการติดต่อคบหาสมาคมทั้งทางตรงและทางอ้อมกับบรรดาผู้ที่มีพฤติกรรมเป็นอาชญากรรมบ้างแล้ว เริ่มจากการเรียนรู้พฤติกรรมและรับเอาวิธีการในการประกอบอาชญากรรมและถูกดูดกลืนเข้าไปสู่ระบบแห่งพฤติกรรมนั้นในที่สุด

2. ทฤษฎีกลวิธีเพื่อความเป็นกลาง (Techniques of Neutralization)²⁹

ทฤษฎีนี้เห็นว่าการกระทำความผิดมิได้เกิดจากการเรียนรู้แต่เกิดจากพฤติกรรมที่เบี่ยงเบน โดยการใช้เหตุผลเพื่อป้องกันพฤติกรรมที่เบี่ยงเบนให้ผลจากการที่ถูกกดดำเนินของสังคม และช่วยลดความละอายใจต่อการกระทำความผิด ฉะนั้นผู้กระทำความผิดจึงกระทำความผิดไปโดยไม่รู้ว่าตนเองกระทำความผิด ปฏิเสธความรับผิดชอบโดยอ้างว่ากระทำไปโดยรู้เท่าไม่ถึงการณ์หรือปฏิเสธผู้เสียหาย โดยเฉพาะกรณีผู้เสียหายเป็นรัฐบาลในประเทศโลกที่ 3 โดยเชื่อว่าไม่มีผู้เสียหายอย่างแท้จริง ในบางกรณีผู้กระทำความผิดจะประณามผู้ประณามตนเพื่อเป็นข้ออ้างในการประกอบ

²⁹ Gresham Sykes and David Matza. (1957). *Techniques of Neutralization: A Theory of Delinquency*. American Sociological Review. pp. 664-670.

อาชญากรรม เช่น กรณีที่รัฐได้ออกกฎหมายมาบังคับหรือควบคุมการดำเนินการทางธุรกิจ ผู้บริหารมักจะหาข้อแก้ตัวในการหลีกเลี่ยงกฎหมาย ซึ่งข้อแก้ตัวเหล่านี้ช่วยบดบังความรู้สึกลึกซึ้งทำให้อาชญากรทำผิดกฎหมายได้อย่างสนิทใจ

จากการศึกษาทั้งสองทฤษฎี จะเห็นได้ว่าทฤษฎีการคบหาสมาคมที่แตกต่าง พฤติกรรมที่จะทำให้เกิดกลายเป็นอาชญากรได้ ต้องผ่านการเรียนรู้มาจากการดำเนินชีวิตประจำวันหรือการประกอบอาชีพจนมีทัศนคติค่านิยมและแรงจูงใจที่ทำให้มองกฎหมายเป็นสิ่งที่ไม่น่าเคารพหรือปฏิบัติตามหรือซึ่ซดลง ไปถึงก็คือ พฤติกรรมอาชญากรเกิดขึ้นมาจากการเรียนรู้ตนเอง ขณะที่ทฤษฎีกลวิธีเพื่อความเป็นกลางนั้น การกระทำผิดมิได้เกิดจากการเรียนรู้แต่เกิดจากการเบี่ยงเบนมีการป้องกันที่เบี่ยงเบนด้วยการกระทำผิดเพื่อให้พ้นจากการถูกดำเนินของสังคม

2.6 แนวคิดที่เกี่ยวข้องกับความผิดทางอาญาเกี่ยวกับการเงินที่มีผลกระทบต่อความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ

เมื่อเกิดการกระทำผิดทางการเงินที่สำคัญ ๆ ขึ้นแล้ว ความเสียหายที่เกิดขึ้นจากความผิดดังกล่าวจะแผ่กว้างไปยังประชาชนทั่ว ๆ ไป ทำให้เกิดปัญหาและอุปสรรคต่าง ๆ ขึ้นมากมาย และอาจขยายไปจนเกิดผลกระทบต่อความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ อันเป็นผลให้การพัฒนาหรือการดำเนินไปตามระบบเศรษฐกิจของประเทศหยุดชะงักไป จึงมีแนวคิดที่จะป้องกันและปราบปรามความผิดเหล่านี้ เนื่องจากความผิดดังกล่าวถือเป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ (Economic Crime) ซึ่งมักจะเกิดขึ้นด้วยความชำนาญของผู้กระทำผิด และมีการสร้างวิธีการใหม่ๆ เพื่อกระทำความผิดอยู่ตลอดเวลา หากจะใช้วิธีป้องกันและปราบปรามความผิดทางอาญาทั่วไป อาจไม่เหมาะสมและไม่ทันต่อสถานการณ์ทางการเงินของประเทศ จึงสมควรที่จะพัฒนาแนวทางในการป้องกันและปราบปรามความผิดที่เป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจเหล่านี้ให้เหมาะสม รวดเร็ว และมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

2.6.1 แนวคิดเบื้องต้นในความผิดทางอาญาเกี่ยวกับการเงินที่มีผลกระทบต่อความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ

Irving Kristol เป็นคอลัมนิสต์ที่มีชื่อเสียงมากคนหนึ่ง ได้กล่าวว่า เมื่อถึงเวลาที่เศรษฐกิจตกต่ำหรือการแข่งขันในทางการค้ามีมาก ความเชื่อศรัทธาของผู้บริหารธุรกิจหรือของนักธุรกิจก็จะเริ่มเบี่ยงเบนออกไปจากมาตรฐานที่เที่ยงตรง โดยคำนึงถึงประโยชน์ที่ตนพึงจะได้รับมากกว่าวิถีและความถูกต้อง ดังนั้น หากรัฐบาลไม่เข้าไปกำกับดูแลแล้ว ความเสียหายก็จะเกิดขึ้นกับประชาชน เพราะธรรมชาติของการลงทุนในทางธุรกิจ ผู้ลงทุนทุกคนที่เข้ามาลงทุนย่อมต้องหวัง

ผลประโยชน์หรือผลกำไรที่ตนได้รับมากกว่าผลประโยชน์ส่วนรวมของประเทศชาติ³⁰ แต่อย่างไรก็ตาม จำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องแยกให้ออกระหว่างการแสวงหาผลประโยชน์ในทางธุรกิจให้ได้มากที่สุดกับการทุจริตผิดกฎหมายของนักธุรกิจ ซึ่งอาจจะเป็นจุดที่ใกล้ชิดกันอย่างมาก

เนื่องจากความผิดพลาดทางอาญาเกี่ยวกับการเงินมีลักษณะเป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ บุคคลผู้กระทำความผิด มักเป็นบุคคลที่มีสถานภาพทางเศรษฐกิจ แต่ได้กระทำความผิดนี้โดยอาศัยความรู้ ความสามารถ และความเชี่ยวชาญในอาชีพของเขาเหล่านั้น ซึ่งผลประโยชน์มากมายมหาศาลที่บุคคลเหล่านี้ได้รับนั้น เป็นสิ่งดึงดูดใจในการกระทำความผิด ใดก็ตาม โดยลักษณะของการประกอบธุรกิจ ผู้ประกอบธุรกิจย่อมต้องหวังที่จะได้รับผลประโยชน์จากธุรกิจให้มากที่สุด ในบางครั้งอาจเกินเลยบรรทัดฐานหรือจรรยาบรรณในทางธุรกิจของตน ซึ่งหากบุคคลนั้นคำนึงถึงผลประโยชน์ที่ตนจะได้รับมากกว่าความถูกต้องของสังคมแล้วย่อมเกิดผลเสียหายต่อระบบเศรษฐกิจและสังคมของประเทศอย่างยิ่ง จึงเห็นว่าเส้นแบ่งขอบเขตระหว่างการดำเนินการเพื่อให้บรรลุเป้าหมายในการประกอบธุรกิจกับการประกอบอาชญากรรมนั้นอยู่ใกล้เคียงกันอย่างมากจึงเป็นการยากที่จะชี้ชัดลงไปได้ เมื่อเป็นดังนี้รัฐจึงต้องเข้ามาควบคุมกำกับดูแล เพื่อให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปภายใต้ขอบเขตที่เหมาะสมและสมดุล ซึ่งขอบเขตดังกล่าวนี้ รัฐจะเป็นผู้กำหนดโดยการออกกฎหมายมาควบคุมเพื่อคุ้มครองประชาชนและรักษาผลประโยชน์ของสาธารณะ รวมทั้งเพื่อเป็นการป้องกันและประคับประคองให้เศรษฐกิจของประเทศพัฒนาและดำเนินไปได้ด้วยดี

2.6.2 แนวคิดเกี่ยวกับลักษณะพิเศษของความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์

จากที่ได้กล่าวข้างต้นว่า ความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ถือเป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจประเภทหนึ่ง ที่มีลักษณะของความผิดและผลกระทบที่เกิดขึ้นแตกต่างไปจากการกระทำความผิดทางอาญาทั่วไป กล่าวคือ การกระทำความผิดประเภทนี้มีได้กระทำต่อบุคคลใดบุคคลหนึ่งโดยเฉพาะเจาะจง แต่เป็นการสร้างผลกระทบต่อบุคคลในวงกว้าง ดังนั้น การกระทำความผิดเหล่านี้จึงไม่ทำให้ประชาชนหรือบุคคลทั่วไปรู้สึกเป็นปฏิปักษ์ โกรธแค้น หรือหวาดกลัว เหมือนดังความผิดอาญาทั่วไป เช่น ความผิดฐานฆ่าคนตาย ฐานลักทรัพย์ เป็นต้น ซึ่งมีความเป็นรูปธรรมชัดเจน มีผู้เสียหายได้รับผลกระทบจากการกระทำความผิดโดยตรง ดังนั้น บุคคลผู้เสียหายจึงมิใช่สาระสำคัญในองค์ประกอบความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดทางอาญาในการซื้อขายหลักทรัพย์

จะเห็นว่าความเสียหายที่เกิดจากการกระทำความผิดทางอาญาตามกฎหมายหลักทรัพย์นี้จะสร้างผลกระทบอย่างรุนแรงต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากความผิดเหล่านี้ได้เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นตลาดทุนที่สำคัญของประเทศ ซึ่งมีเงินออมก้อนใหญ่ของประชาชนที่ได้

³⁰ Sydney M. Robbins. อ่างแล้วเชิงอรรถที่ 5. หน้า 11.

นำมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นี้ หากตลาดหลักทรัพย์มีความเสียหายเกิดขึ้นย่อมส่งผลกระทบต่อเงินออมของประชาชน เมื่อถึงเวลานั้นผลกระทบอาจเกิดขึ้นเป็นวงกว้างอย่างคาดไม่ถึงและอาจมีผลทำให้ระบบเศรษฐกิจของประเทศนั้น ๆ เสียหายอย่างที่สุดได้เช่นกัน โดยเหตุการณ์เหล่านี้ได้เกิดขึ้นแล้วในหลาย ๆ ประเทศ³¹ อาทิเช่น

กรณีสหรัฐอเมริกา

ประสบการณ์ที่เกิดขึ้นในสหรัฐอเมริกาที่น่าสนใจก็คือ การที่ธนาคารพาณิชย์ใหญ่ ๆ เข้าไปมีบทบาทสำคัญในการสร้างความยุ่งยากให้แก่ตลาดทุน แม้ว่าสถาบันการเงินเหล่านั้นจะได้มีส่วนลงทุนในหลักทรัพย์ก็ตาม แต่ขณะเดียวกันก็ได้จัดตั้งบริษัทในเครือขึ้นเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์โดยให้ทำหน้าที่ตัวแทนในการลงทุน ซึ่งบริษัทในเครือเหล่านั้นไม่เพียงแต่รับประกันการจัดจำหน่ายหุ้น แต่ได้เข้าไปซื้อหุ้นที่ไม่อาจจะขายตามช่องทางปกติได้ ยิ่งไปกว่านั้นผู้บริหารของธนาคารพาณิชย์ชั้นนำของประเทศบางแห่งยังเข้าไปเกี่ยวข้องกับการเงินซึ่งต้องสงสัยว่าจะมีส่วนนำไปใช้แก่งำไรในตลาดหุ้นเมื่อตอนต้นศตวรรษ จนกระทั่งตลาดต้องพังพินาศไปในปี ค.ศ. 1929 เพราะสาเหตุนี้เองจึงได้มีกฎหมายออกมาในปี ค.ศ. 1933 ห้ามมิให้กิจการเกี่ยวกับการลงทุนไปเกี่ยวข้องกับธนาคารพาณิชย์ รวมทั้งกฎหมายธุรกิจหลักทรัพย์ด้วย เพราะเหตุที่ธนาคารพาณิชย์ในสหรัฐอเมริกาได้เคยดำเนินกิจการฉ้อโกงโอกาสดังกล่าว จึงถูกห้ามมิให้เข้าไปเกี่ยวข้องกับกิจการตลาดหุ้นโดยตรงอย่างเด็ดขาด

กรณีสหราชอาณาจักร

ตลาดหุ้นลอนดอนเป็นตลาดที่เจริญก้าวหน้าที่สุดในบรรดาตลาดหุ้นในยุโรป ทั้งในด้านปริมาณและกลไกต่าง ๆ เกี่ยวกับการซื้อขาย อย่างไรก็ตาม ในสมัยหนึ่งตลาดดังกล่าวก็ได้เจริญเติบโตจากการที่ไม่มีระเบียบข้อบังคับจากภายนอกเข้าไปคุ้มครองประชาชนตามความจำเป็น โดยได้เกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาที่ตลาดเพิ่งพัฒนา ให้ตลาดหุ้นปั่นป่วนเป็นอย่างมาก ต่อมาจึงได้มีกฎหมายต่าง ๆ เกี่ยวกับบริษัทออกมาใช้บังคับเพื่อพิทักษ์ประโยชน์ของผู้ลงทุน

กรณีตลาดหุ้นประเทศญี่ปุ่น

สมัยก่อนสงครามตลาดหุ้นในประเทศญี่ปุ่นจัดตั้งขึ้นในรูปของบริษัทจำกัดทำธุรกิจ แสวงหากำไร จึงทำให้การซื้อขายหุ้นมีลักษณะในการเก็งกำไรสูง หลังสงครามโลกครั้งที่ 2 ได้มีการตรากฎหมายเกี่ยวกับสถานที่ซื้อ-ขายหลักทรัพย์ขึ้นมาในปี ค.ศ. 1938 ซึ่งได้ปูพื้นฐานอย่างสำคัญ สำหรับตลาดหุ้นยุคใหม่ ประจักษ์พยานที่แสดงให้เห็นว่าตลาดหุ้นมีความสำคัญต่อ เศรษฐกิจของประเทศชาติอย่างยิ่ง ในยุคปัจจุบันเห็นได้จาก เมื่อเกิดเหตุการณ์วิกฤติขึ้นในตลาดหุ้นระหว่าง

³¹ เรื่องเดียวกัน, หน้า 7-11.

ปี ค.ศ. 1964-1965 รัฐบาลประเทศญี่ปุ่น ได้จัดตั้งสถาบันพิเศษขึ้นเพื่อเข้ามาช่วยซื้อหุ้นเก็บไว้ในขณะที่คนแตกตื่นเทขายหุ้น ทำให้ราคาหุ้นในตลาดลดลงอย่างรวดเร็ว

จากแนวคิดและทฤษฎีที่ได้นำเสนอข้างต้นนี้ อาจชี้ให้เห็นได้ว่ามาตรการทางกฎหมายในการป้องกันและปราบปรามการกระทำความผิดทางอาญาตามกฎหมายหลักทรัพย์นี้ มีความจำเป็นต่อการสร้างความมั่นคงให้กับเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ ที่ต้องการกำหนดมาตรการทางกฎหมายเป็นพิเศษเพื่อรองรับการพัฒนาตลาดทุนให้มีความมั่นคง ดังนั้น มาตรการพิเศษในทางกฎหมายเหล่านี้จึงมิใช่หลักกฎหมายที่จะนำมาใช้บังคับกับปรากฏการณ์ทางสังคมอื่น ๆ โดยทั่วไป เนื่องจากกฎหมายเกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นมีลักษณะเป็นกฎหมายพิเศษเป็นการเฉพาะนั่นเอง

2.7 ประวัติความเป็นมาขององค์กรกำกับดูแลตลาดการเงินในต่างประเทศ

ในประเทศที่มีการรวมกลุ่มธุรกิจการเงินการเงิน (Financial Conglomerates) เป็นจำนวนมาก การกำกับดูแลสถาบันการเงินจะขึ้นอยู่กับว่ากลุ่มธุรกิจการเงินนั้นมีสถาบันการเงินประเภทใดเป็นหลัก องค์กรกำกับที่ดูแลสถาบันการเงินประเภทนั้นก็จะเป็้องค์กรนำในการกำกับดูแลสถาบันการเงินทั้งหมดในกลุ่มธุรกิจ โดยมีการดำเนินงานประสานกับองค์กรกำกับในภาคส่วนอื่นด้วย ยกตัวอย่างเช่น กลุ่มธุรกิจการเงินหนึ่งมีการประกอบธุรกิจธนาคารเป็นหลัก องค์กรที่กำกับดูแลธนาคารจะเป็นองค์กรนำในการกำกับดูแลกลุ่มธุรกิจการเงินนี้ โดยจะทำงานประสานกับองค์กรที่กำกับดูแลธุรกิจประกันภัย และ/หรือธุรกิจหลักทรัพย์ หากกลุ่มธุรกิจการเงินนี้มีการประกอบธุรกิจต่าง ๆ ดังกล่าวด้วย เป็นต้น³² เช่น U.S. SEC ของสหรัฐอเมริกา เป็นต้น

2.7.1 องค์กรกำกับดูแลตลาดการเงินของสหรัฐอเมริกา (U.S. Securities and Exchange Commission หรือ U.S. SEC)

การจัดตั้ง U.S. SEC เกิดขึ้นตั้งแต่ช่วงเวลาที่กำลังจะมีการปฏิรูประบบการกำกับดูแลตลาดทุนของสหรัฐอเมริกา โดยย้อนกลับไปช่วงก่อนเกิดวิกฤติเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกา ในปี ค.ศ. 1929 ซึ่งในขณะนั้นกฎระเบียบของรัฐบาลกลาง (Federal Regulation) ที่เกี่ยวกับเรื่องตลาดหลักทรัพย์นั้นยังขาดสาระสำคัญอีกหลายเรื่องในการควบคุมบังคับใช้ สภาวการณ์เช่นนี้ได้เกิดขึ้นในช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่หนึ่งซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ตลาดหลักทรัพย์กำลังได้รับความสนใจ การรณรงค์ของรัฐบาลกลางที่ต้องการให้มีการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และ

³² สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กระทรวงการคลัง. (2548). *การปฏิรูประบบการกำกับดูแลสถาบันการเงินในประเทศไทย*. ม.ป.ท. หน้า 29.

ป้องกันการฉ้อโกงใน การซื้อขายหลักทรัพย์นั้นไม่เคยได้รับความร่วมมืออย่างจริงจังจากเหล่าบรรดาธุรกิจหลักทรัพย์เลย

ในยุคที่ความนิยมในเรื่องการระดมทุนเพื่อความมั่งคั่งกำลังเป็นที่นิยมและการให้เครดิตทำได้ง่ายคายนั้น นักลงทุนส่วนใหญ่มักไม่คำนึงถึงอันตรายที่มีอยู่ เนื่องจากการดำเนินการซื้อขายหลักทรัพย์ภายในตลาดหลักทรัพย์ยังไม่มีระบบระเบียบที่สามารถควบคุมได้ ในช่วงระหว่างทศวรรษที่ 1920-1930 มีนักลงทุนรายใหญ่และรายย่อยประมาณ 20 ล้านคน ได้แสวงหาประโยชน์จากความเจริญรุ่งเรืองภายหลังสงครามโลกยุติลงและเข้าไปเสี่ยงโชคในตลาดหุ้น มีการประมาณการกันว่าในช่วงเวลาดังกล่าวมีหลักทรัพย์ใหม่ที่ถูกเสนอขายมีมูลค่ารวมทั้งสิ้นสูงถึงห้าหมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ และครั้งหนึ่งของมูลค่าหลักทรัพย์ดังกล่าวได้กลายเป็นเศษกระดาษในเวลาต่อมา

เมื่อตลาดหุ้นเกิดวิกฤตในเดือนตุลาคม ปี ค.ศ. 1929 ความหวังของนักลงทุนซึ่งถือหลักทรัพย์ที่มีค่าเพียงเศษกระดาษก็ได้มลายหายไป ธนาคารหลายแห่งสูญเสียเงินเป็นจำนวนมาก เนื่องจากได้ทุ่มเงินจำนวนมหาศาลไปลงทุนในตลาดหุ้น ประชาชนที่นำเงินไปฝากไว้กับธนาคารก็เกิดความกลัวว่าธนาคารจะไม่มีเงินมาจ่ายคืนให้ ทำให้เกิดการถอนเงินฝากออกจากธนาคารพร้อม ๆ กันในเวลาเดียวกันซึ่งเป็นเหตุให้ธนาคารจำนวนมากต้องล้มละลาย

ภายหลังจากการเกิดวิกฤตในตลาดหุ้นซึ่งก่อให้เกิดความตกต่ำทางเศรษฐกิจ ความเชื่อมั่นของประชาชนที่มีต่อตลาดหุ้นได้ลดลงอย่างรวดเร็ว จึงเกิดแนวความคิดร่วมกันว่าต้องฟื้นฟูเศรษฐกิจ โดยจำเป็นต้องสร้างความเชื่อมั่นให้เกิดขึ้นต่อสาธารณชน สภาองเกรส (Congress) จึงจัดให้มีการรับฟังความคิดเห็นจากประชาชนเพื่อพิจารณาปัญหาและหาทางแก้ไขต่อไป

จากการจัดให้มีการรับฟังความคิดเห็นจากประชาชนขึ้นนี้ สภาองเกรสจึงได้ผ่านกฎหมาย The Securities Act of 1933 และในปีถัดมาก็ได้ผ่านกฎหมาย The Securities Exchange Act of 1934 กฎหมายทั้งสองฉบับได้บัญญัติขึ้นเพื่อเรียกความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่มีต่อตลาดทุนให้กลับคืนมา โดยกำหนดโครงสร้างในการกำกับดูแลและการบริหารจัดการตลาดทุนให้มากขึ้นกว่าเดิม วัตถุประสงค์หลักของกฎหมาย The Securities Act of 1933 และกฎหมาย The Securities Exchange Act of 1934 สามารถแยกออกได้เป็น 2 ประการอันได้แก่ (1) ในการออกเสนอขายหลักทรัพย์ของบริษัทใด ๆ จะต้องมีการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นจริงเกี่ยวกับธุรกิจและหลักทรัพย์ของบริษัทนั้น รวมถึงความเสี่ยงอาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทนั้น (2) บุคคลที่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ บริษัทนายหน้าค้าหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ต้องปฏิบัติต่อนักลงทุนด้วยความเป็นธรรมและซื่อสัตย์สุจริต โดยคำนึงถึงประโยชน์ของนักลงทุนเป็นอันดับแรก

2.7.2 องค์กรกำกับดูแลตลาดการเงินของเครือรัฐออสเตรเลีย (Australian Securities and Investment Commission หรือ ASIC)

การดำเนินการทางกฎหมายในการระงับความผิดที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ในเครือรัฐออสเตรเลีย ทั้งการดำเนินการทางอาญาและการดำเนินการทางแพ่งนั้น มีองค์กรที่มีบทบาทสำคัญคือ Australian Securities & Investments Commission (ASIC) ซึ่ง ASIC ถูกจัดตั้งขึ้นโดยกฎหมายที่เรียกว่า The Australian Securities Commission Act of 1998 โดยตอนแรกใช้ชื่อว่า The Australian Securities Commission (ASC) ซึ่งเป็นไปตามมาตรา 8 แห่งกฎหมายดังกล่าว ASC เป็นหน่วยงานที่มีอำนาจหน้าที่ในฐานะที่เป็นนายทะเบียนของบริษัทต่าง ๆ ซึ่งแต่เดิมเป็นของ The State Corporate Affairs Commissioner และเป็นองค์กรกำกับดูแลตามขอบเขตของกฎหมายบริษัท (Company Law) กฎหมายหลักทรัพย์ (Securities Law) และกฎหมายตราสารอนุพันธ์ (Futures)

ต่อมาเมื่อวันที่ 1 กรกฎาคม ค.ศ. 1998 ASC ได้รับการขยายขอบเขตอำนาจหน้าที่ให้เพิ่มมากขึ้น โดยทำหน้าที่เป็นหน่วยงานกำกับดูแลในเรื่องการคุ้มครองผู้บริโภคในส่วนของภาคการเงินทั้งหมด อำนาจหน้าที่ที่เพิ่มขึ้นมานี้เกิดจากการโอนอำนาจหน้าที่ซึ่งเดิมเป็นของ The Australian Competition and Consumer Commission (ACCC) มาให้ ASC และจากการที่อำนาจหน้าที่และความรับผิดชอบที่เพิ่มมากขึ้นนี้เองทำให้ The Australian Securities Commission (ASC) ได้เปลี่ยนชื่อมาเป็น The Australian Securities and Investment Commission (ASIC) ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม ค.ศ. 1998 เป็นต้นมา

ภายหลังจากนั้นกฎหมาย The Australian Securities Commission Act of 1998 ได้ถูกประกาศยกเลิกและแทนที่ด้วยกฎหมาย The Australian Securities and Investment Commission Act of 2001 (กฎหมาย ASICA) แล้ว ASIC ก็ได้ดำเนินงานต่อมา ทั้งนี้เป็นไปตามบัญญัติมาตรา 261 แห่งกฎหมาย ASICA³³ ซึ่ง ASIC มีวัตถุประสงค์ในการดำเนินงาน ดังนี้

ASIC จัดตั้งขึ้นเพื่อเป็นองค์กรในการดูแล รับผิดชอบเสถียรภาพและความน่าเชื่อถือของตลาด (Market integrity) ซึ่งรวมไปถึงถึงการปกป้องคุ้มครองผู้บริโภคของระบบการเงิน (Market Integrity and Consumer Protection Across Financial System) สำนักงาน ASIC กำหนดและบังคับใช้มาตรฐานเพื่อดูแลพฤติกรรมในตลาดการเงินและการขายผลิตภัณฑ์ทางการเงิน ซึ่งรวมถึงการลงทุน ธุรกิจประกัน กิจกรรมการรับฝากเงินทุกประเภท ธุรกิจการจัดการกองทุนและยัง

³³ ธนชัย มีโชค. (2548). *คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ตามแนวความคิดเรื่ององค์กรทางปกครองอิสระ*. วิทยานิพนธ์นิติศาสตรมหาบัณฑิต, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. หน้า 61-62.

ได้กำหนดข้อบังคับในการทำธุรกิจธนาคาร ตลอดจนสถาบันการเงินและธุรกรรมทางการเงิน
ประเภทอื่น ๆ³⁴

³⁴ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กระทรวงการคลัง. อ่างแล้วเชิงอรรถที่ 32. หน้า 25.