

คอลัมน์ "หอคอยส่องโลก"

Financial Day ฉบับวันพุธที่ 3 เมษายน 2539

บรรทัดฐานทางจริยธรรมของกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์

รังสรรค์ ณะพรพันธุ์

เมื่อมีการแต่งตั้งคณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ครั้งแรกนั้น ผมรู้สึกประหลาดใจยิ่งที่เห็นรายชื่อผู้บริหารบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ได้รับแต่งตั้งเป็นกรรมการ ก.ล.ต. บางคนมีรายได้หลักจากการค้าหลักทรัพย์ สามัญสำนึกบอกผมว่า ผู้ที่ประกอบธุรกิจ เงินทุนและหลักทรัพย์มีสมควรเป็นกรรมการ ก.ล.ต. เพราะเป็นผู้ที่มีผลประโยชน์ได้เสียในตลาดหลักทรัพย์ กรรมการ ก.ล.ต. มีโอกาสได้ข้อมูลภายใน (inside information) ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการประกอบธุรกิจเงินทุนหลักทรัพย์ของตนเอง อย่างน้อยที่สุดได้เห็นข้อมูลของคู่แข่ง และสามารถประเมินจุดอ่อนจุดแข็งของคู่แข่ง อันเป็นประโยชน์ต่อการกำหนดกลยุทธ์ทางธุรกิจของตนเองได้ ในประการสำคัญ ข้อมูลเหล่านี้สามารถนำไปหาประโยชน์จากการซื้อขายหลักทรัพย์ได้

เมื่อผมเปิดอ่านพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ผมจึงพบว่า ไม่มีบทบัญญัติใด ๆ ที่ห้ามผู้บริหารธุรกิจเงินทุนหลักทรัพย์เป็นกรรมการ ก.ล.ต.

มาตรา 8 แห่งกฎหมายดังกล่าวมีบทบัญญัติว่า คณะกรรมการ ก.ล.ต. มีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นประธาน มีกรรมการโดยตำแหน่ง 3 คน ได้แก่ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย ปลัดกระทรวงการคลัง และปลัดกระทรวงพาณิชย์ และมีกรรมการอีก 4-6 คน ซึ่งแต่งตั้งโดยคณะรัฐมนตรีตามคำแนะนำของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ในจำนวนนี้ต้องเป็นผู้ทรงคุณวุฒิด้านกฎหมาย ด้านการบัญชี และด้านการเงินด้านละ 1 คน และให้เลขาธิการสำนักงาน ก.ล.ต. เป็นกรรมการและเลขานุการ

สิ่งที่ผู้ร่างกฎหมายหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เป็นกังวล ก็คือ การแทรกแซงจากฝ่ายการเมือง มาตรา 9 จึงมีบทบัญญัติว่า กรรมการ ก.ล.ต. ซึ่งคณะรัฐมนตรีแต่งตั้งต้องไม่เป็นข้าราชการการเมือง สมาชิกสภาท้องถิ่นหรือผู้บริหารท้องถิ่นซึ่งได้รับเลือกตั้ง หรือเป็นสมาชิกหรือเจ้าหน้าที่ในพรรคการเมือง แต่ข้อเท็จจริงปรากฏว่า แม้กรรมการ ก.ล.ต. จะมีได้เป็นสมาชิกพรรคการเมือง แต่บางคนมีความสัมพันธ์กับพรรคการเมืองบางพรรคอย่างแน่นแฟ้น โดยที่ความสัมพันธ์เชิงพฤตินัยสำคัญยิ่งกว่าความสัมพันธ์เชิงนิตินัยเสียอีก

ข้อที่น่าสงสัยก็คือ กฎหมายหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มิได้มีบทบัญญัติห้ามผู้ประกอบการธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ ดำรงตำแหน่งกรรมการ ก.ล.ต. ด้วยเหตุดังนั้นก็จึงมีการแต่งตั้งผู้ประกอบการดังกล่าวเป็นกรรมการ ก.ล.ต. ข้ออ้างของทางราชการและผู้ร่างกฎหมายฉบับนี้ ก็คือ เมืองไทยยังมีปัญหาการขาดแคลนผู้ชำนาญการตลาดเงินและตลาดทุน การกำหนดข้อห้ามเช่นนี้จะเป็นอุปสรรคในการแต่งตั้งกรรมการ ก.ล.ต. ข้ออ้างดังกล่าวนี้เป็นประเด็นที่ก่อให้เกิดข้อโต้แย้งได้ว่า เป็นความจริงหรือที่เมืองไทยมีปัญหาการขาดแคลนผู้รู้ด้านตลาดเงินและตลาดทุน ข้อเท็จจริงปรากฏว่า แม้จำนวนผู้รู้ในด้านนี้มีไม่มาก แต่ก็ไม่ถึงกับขาดแคลน การแต่งตั้งผู้มีผลประโยชน์ส่วนบุคคลเป็นกรรมการ ก.ล.ต. ย่อมทำให้คณะกรรมการ ก.ล.ต. เป็นองค์กรที่ขาดความบริสุทธิ์ตั้งแต่ต้น แท้ที่จริงแล้ว หากมีความเข้มงวดในการแต่งตั้งคณะกรรมการ ก.ล.ต. โดยไม่ตั้งผู้มีผลประโยชน์เกี่ยวข้อง คณะกรรมการ ก.ล.ต. ก็จะมี ความบริสุทธิ์และยุติธรรมมากกว่าภาพลักษณ์ที่ปรากฏในปัจจุบัน ในยามที่ต้องการคำปรึกษาในเรื่องที่มีลักษณะเป็นความชำนาญพิเศษ คณะกรรมการ ก.ล.ต. อาจขอคำปรึกษาจากผู้ทรงคุณวุฒิได้

กฎหมายหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ไม่มีบทบัญญัติห้ามกรรมการ ก.ล.ต. เล่นหุ้น และการเล่นหุ้นมิได้เป็นเหตุให้ต้องพ้นจากตำแหน่งกรรมการ ก.ล.ต. ตามมาตรา 11 เมื่อไม่มีบทบัญญัติห้ามเล่นหุ้น ก็ไม่มีบทลงโทษทั้งทางแพ่งและทางอาญา การเล่นหุ้นจะทำให้กรรมการ ก.ล.ต. พ้นจากตำแหน่งได้ก็แต่เพียงในกรณีความผิดตามมาตรา 11(3) กล่าวคือ คณะรัฐมนตรีอาจมีมติให้กรรมการ ก.ล.ต. พ้นจากตำแหน่ง หากพบว่ามีการปฏิบัติหน้าที่บกพร่องอย่างร้ายแรงตามมาตรา 11(3) ดังนั้น จึงต้องตีความเสียก่อนว่า การเล่นหุ้นเป็นการปฏิบัติหน้าที่ 'บกพร่องอย่างร้ายแรง' หรือไม่ หากตีความมาตรา 11(3) ด้วยสามัญสำนึก เป็นที่เข้าใจกันว่าการเล่นหุ้นมิใช่ความผิดตามมาตรา 11(3) หากกฎหมายฉบับนี้ต้องการป้องปรามมิให้กรรมการ ก.ล.ต. เล่นหุ้น ก็ควรจะมิมีบทบัญญัติที่เป็นข้อห้ามโดยชัดเจน มิใช่ปล่อยให้ลงโทษตามมาตรา 11(3) ซึ่งเป็นบทบัญญัติที่ต้องใช้ดุลพินิจอย่างสูง มีหน้าซ้ำยังขึ้นอยู่กับวิจารณ์ญาณของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในการนำเรื่องเสนอต่อที่ประชุมคณะรัฐมนตรีอีกด้วย

ในขณะที่กฎหมายหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ไม่มีบทบัญญัติห้ามผู้ประกอบการธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ดำรงตำแหน่งกรรมการ ก.ล.ต. กฎหมายฉบับนี้มีบทบัญญัติอย่างชัดเจนว่า เลขานุการ ก.ล.ต. ต้อง 'ไม่ดำรงตำแหน่งหรือหน้าที่ใดหรือมีผลประโยชน์เกี่ยวข้องในบริษัทหลักทรัพย์' ตามมาตรา 21(5) มิฉะนั้นต้องพ้นจากตำแหน่งตามมาตรา 22(4) ข้อห้ามลักษณะนี้มีได้บังคับใช้กับผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพียงแต่ระบุคุณสมบัติส่วนหนึ่งในมาตรา 165(2) ว่า 'เป็นผู้สามารถปฏิบัติงานเต็มเวลาให้แก่ตลาดหลักทรัพย์' ดังนั้น จึงต้องไม่มีตำแหน่งหน้าที่การงานในหน่วยงานอื่น แต่การที่กฎหมายมิได้ระบุข้อห้ามโดยตรง

ย่อมมีนัยว่า ผู้ที่มีผลประโยชน์ในธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์สามารถดำรงตำแหน่งผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์ได้

พ.ร.บ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ไม่มีบทบัญญัติห้ามเลขาธิการ ก.ล.ต. และผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหารายได้จากการซื้อขายหลักทรัพย์ กฎหมายฉบับนี้จึงมิได้สร้าง 'กฎเหล็ก' เพื่อให้ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นองค์กรที่บริสุทธิ์และยุติธรรมตั้งแต่ต้น แม้สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถวางระเบียบเพื่อกำกับประพฤติกรรมของเจ้าหน้าที่เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ได้ก็ตาม แต่ระเบียบเช่นนี้หาใช่ 'กฎเหล็ก' ไม่ เพราะเมื่อมีการทำความผิด ก็จะมีเฉพาะแต่บทลงโทษทางแพ่ง หาได้มีบทลงโทษทางอาญาไม่

หากเลขาธิการ ก.ล.ต. และผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นำข้อมูลภายใน (inside information) ไปหาประโยชน์จากการซื้อขายหลักทรัพย์ ก็จะมีคามผิดตามมาตรา 241 และต้องโทษตามมาตรา 296 กล่าวคือ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกิน 2 ปี หรือปรับเป็นเงินไม่เกิน 2 เท่าของผลประโยชน์ที่บุคคลนั้นๆ ได้รับไว้ หรือพึงจะได้รับเพราะการกระทำฝ่าฝืนดังกล่าว แต่ทั้งนี้ค่าปรับดังกล่าวต้องไม่น้อยกว่า 500,000 บาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

แต่การพิสูจน์ว่ามีการใช้ประโยชน์จากข้อมูลภายในหรือไม่เป็นเรื่องยากยิ่ง เพราะการหาประโยชน์มิได้มาจากการซื้อหรือการขายเท่านั้น การตัดสินใจไม่ซื้อหรือไม่ขายก็เป็นการหาประโยชน์ได้เช่นกัน แทนที่จะกำหนดบทลงโทษการใช้ข้อมูลภายในในการหาผลประโยชน์ซึ่งเป็นเรื่องยากยิ่ง การกำหนดบทบัญญัติในกฎหมายแม่บทห้ามเจ้าหน้าที่ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ เล่นหุ้น นอกจากจะทำให้องค์กรที่กำกับตลาดหลักทรัพย์มีภาพลักษณ์ที่บริสุทธิ์และยุติธรรมแล้ว ยังเสียรายจ่ายในการเล่น 'โพลิศัจขโมย' (policing cost) น้อยกว่าอีกด้วย

กรรมการ ก.ล.ต. น่าจะอยู่ในฐานะเดียวกับเจ้าหน้าที่ สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่อยู่ในข่ายมีความผิด หากนำข้อมูลภายในไปหาประโยชน์ในตลาดหลักทรัพย์ เพราะกรรมการ ก.ล.ต. ถือเป็น '..เจ้าหน้าที่ของหน่วยงานของรัฐ....ซึ่งอยู่ในตำแหน่งหรือฐานะที่สามารถล่วงรู้ข้อเท็จจริง อันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ อันได้จากการปฏิบัติหน้าที่..' ตามมาตรา 241(3) กระนั้นก็ตาม ก็อาจมีข้อโต้แย้งได้ว่า กรรมการ ก.ล.ต. เป็น 'เจ้าหน้าที่ของหน่วยงานของรัฐ' ตามมาตรานี้หรือไม่ ข้อเท็จจริงปรากฏว่า เมื่อแรกที่มีการแต่งตั้งคณะกรรมการ ก.ล.ต. กรรมการ ก.ล.ต. บางท่านออกรายการโทรทัศน์บางรายการเพื่อเสนอบทวิเคราะห์และคำแนะนำในการซื้อขายหลักทรัพย์ ในกรณีเช่นนี้ หาได้มีการไต่สวนว่า กรรมการ ก.ล.ต. ดังกล่าวกระทำความผิดตามมาตรา 241 หรือไม่

ดังนั้น จะเห็นได้ว่า พ.ร.บ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มิได้วางกฎเหล็กเพื่อให้คณะกรรมการ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นองค์กรที่มีภาพลักษณ์แห่งความบริสุทธิ์และยุติธรรมในขั้นพื้นฐาน เพราะไม่มีบทบัญญัติห้ามกรรมการและเลขาธิการ ก.ล.ต. รวมตลอดจนผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ฯ เล่นหุ้นตั้งแต่ต้น ปล่อยให้บุคคลพึงใจของแต่ละบุคคล และปล่อยให้แต่ละองค์กรไปจัดระเบียบภายในกันเอง ซึ่งมีแต่บทลงโทษทางแพ่งหากมีบทลงโทษทางอาญาไม่ หากมองในแง่ดี การที่กฎหมายมีลักษณะเช่นนี้อาจเป็นเพราะต้องการให้สิ่งจูงใจทางเศรษฐกิจเพื่อดึงดูดผู้คนที่มีความรู้ความสามารถมาร่วมงาน หากมองในแง่ร้าย กฎหมายฉบับนี้นับเป็นกรณีตัวอย่าง 'แมลงวันไม่ตอมแมลงวัน' ด้วยกันเอง เพราะผู้มีบทบาทสำคัญในการร่างกฎหมายฉบับนี้ก็คือ ขุนนางนักวิชาการในกระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทย การกำหนดบทบัญญัติในทางที่ลิดรอนผลประโยชน์ของตนเองย่อมผิดวิสัยสัตว์เศรษฐกิจ

ข้อเท็จจริงปรากฏว่า กรรมการ ก.ล.ต. บางคนเล่นหุ้น อีกทั้งมีรายงานข่าวว่า กรรมการ ก.ล.ต. และกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ บางคนรับหุ้นราคาพาร์ สมควรที่จะมีการเปิดเผยข้อมูลให้สาธารณชนได้รับรู้ เพื่อป้องกันมิให้ความเสื่อมเสียตแก่กรรมการท่านอื่น ๆ

ทั้งนี้ พ.ร.บ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ไม่มีบทบัญญัติห้ามกรรมการและเลขาธิการ ก.ล.ต. และผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ฯ เล่นหุ้น แต่สาธารณชนก็มีความคาดหวังว่า ผู้มีบทบาทหน้าที่ในการกำกับตลาดหลักทรัพย์จักต้องปลอดพ้นจากผลประโยชน์ในตลาดหลักทรัพย์ ความคาดหวังดังกล่าวนี้เป็นข้อมูลที่รับทราบกันโดยทั่วไปเมื่อความขัดแย้งระหว่างผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยและผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ฯ ฝ่ายหนึ่ง กับเลขาธิการ ก.ล.ต. อีกฝ่ายหนึ่ง ขยายตัว มีรายงานข่าวในหน้าหนังสือพิมพ์ว่า เจ้าพนักงานของรัฐเหล่านี้บางคนเล่นหุ้น ในเดือนมกราคม 2539 ภายหลังจากที่นายเอกกมล ศิริวัฒน์ถูกถอนออกจากตำแหน่งรองผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย หนังสือพิมพ์บางฉบับประโคมข่าวว่า นายเอกกมลและภรรยา มีผลประโยชน์จากการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งทั้งสองท่านปฏิเสธข่าว ในช่วงเวลาไล่เลี่ยกันนั่นเอง ผู้สื่อข่าวเริ่มรุกถามผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยว่า เล่นหุ้นหรือไม่ แต่นายวิจิตร สุพินิจไม่ตอบ ครั้นในเดือนมีนาคม ศกเดียวกัน หนังสือพิมพ์ *มติชน* เริ่มรายงานข้อมูลการถือหุ้นของนายวิจิตร โดยที่ในเวลาต่อมา หนังสือพิมพ์ *Financial Day* รายงานข้อมูลการถือหุ้นของพนักงานระดับสูงของธนาคารแห่งประเทศไทย และท้ายที่สุด ผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยออกมาเปิดเผยข้อมูลการถือหุ้นของตนเอง

เหตุการณ์ทั้งหมดนี้บ่งชี้ว่า สังคมมีความคาดหวังเกี่ยวกับจริยธรรมของพนักงานการเงินระดับสูงของรัฐสูงกว่าที่ พ.ร.บ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 กำหนด และบางทีอาจสูงกว่าที่เจ้าพนักงานบางคนจะสามารถอ้างไว้ได้ด้วย