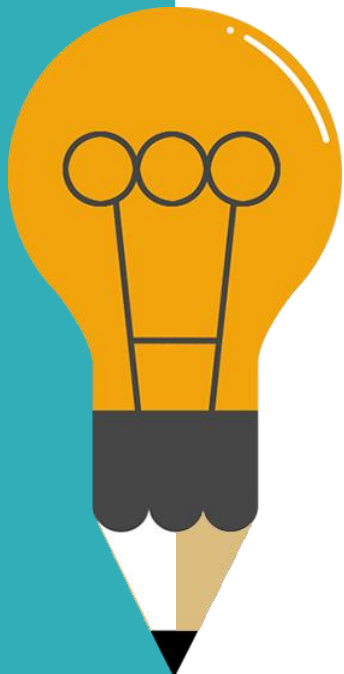


การศึกษาเปรียบเทียบกฎหมายตลาดทุนอิสลามใน
ประเทศไทย มาเลเซีย สิงคโปร์ สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์
และสหราชอาณาจักร

โดย ศาสตราจารย์ ดร.ชากาเรีย หะมะ และคณะ

สนับสนุนโดย สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมวิทยาศาสตร์ วิจัยและนวัตกรรม (สกสว.)

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา



01

การเงินอิสลามเริ่มก่อตัวเป็นอุตสาหกรรมการเงินอิสลามโดยมีจุดเริ่มต้นจากแนวความคิดในการจัดตั้งธนาคารอิสลามในโลกตั้งแต่ปลายคริสต์ศตวรรษที่ 19 และต้นศตวรรษที่ 20

02

ธนาคารอิสลามแห่งแรกในเมือง มิตรฮอมร์ ประเทศอียิปต์ ในปี ค.ศ. 1963

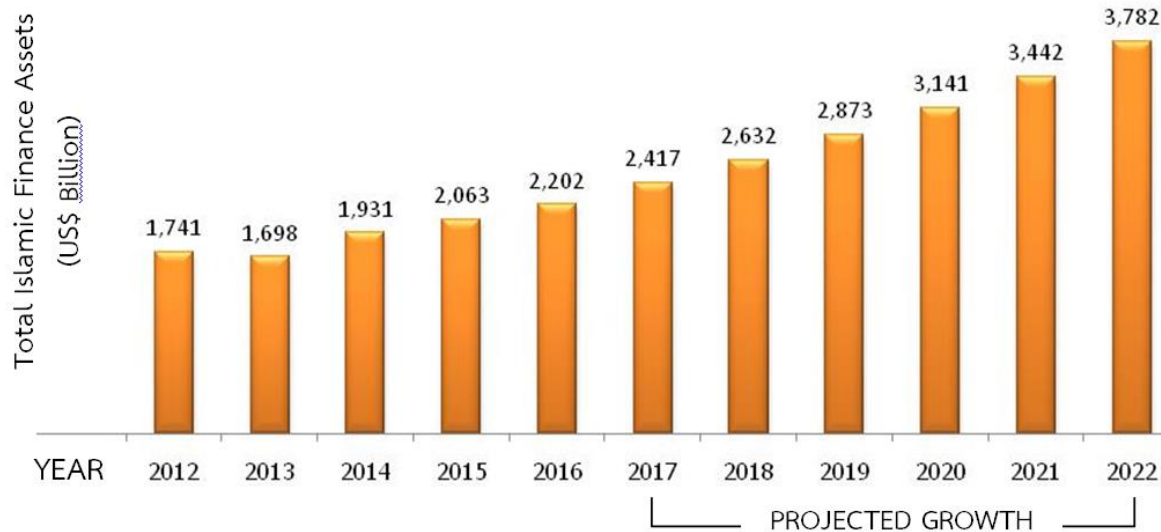
03

นับตั้งแต่ปี ค.ศ. 2000 ทรัพย์สินของธนาคารอิสลามเติบโตเกือบร้อยละ 10 – 15 ต่อปีมาตลอด

Islamic Finance Assets Growth (2012 – 2022)

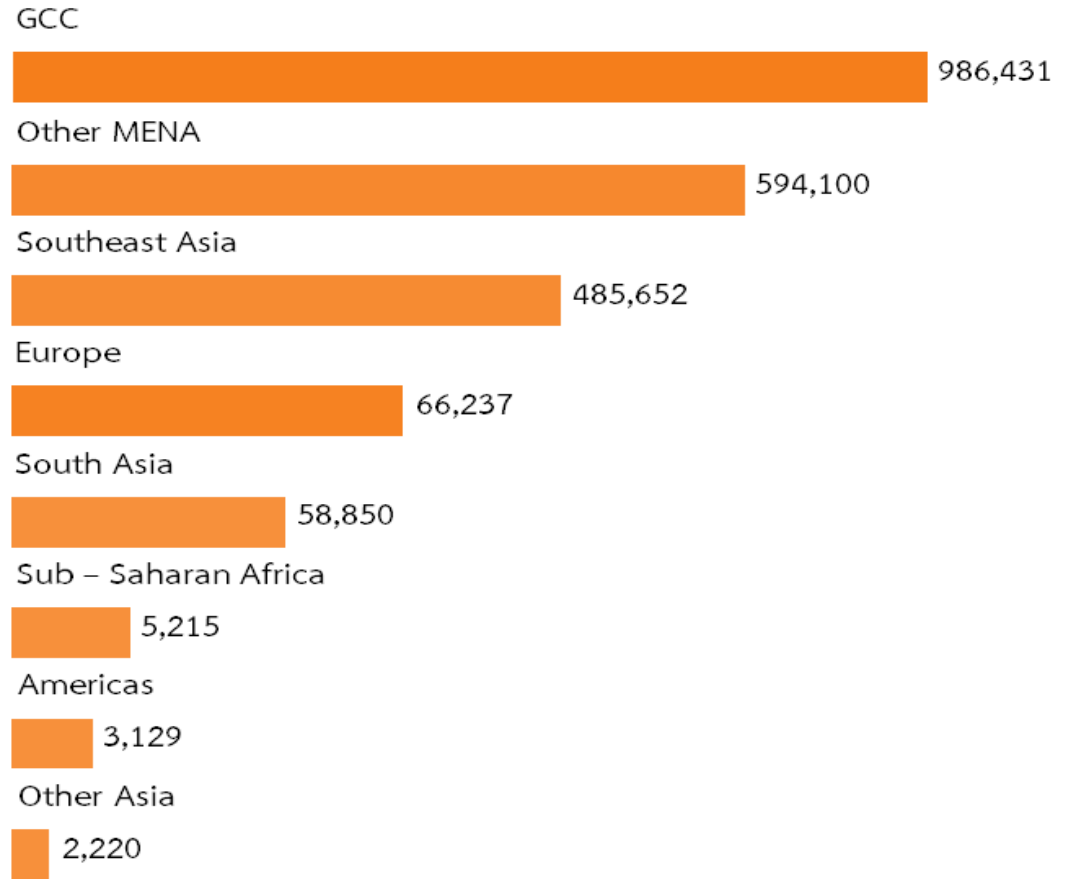
พ.ศ. 2559 สินทรัพย์ของ
อุตสาหกรรมการเงินอิสลามมี
ขนาด 2.2 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ
เพิ่มจาก 2.06 ล้านล้านดอลลาร์ในปี
พ.ศ. 2558 ซึ่งขยายตัวประมาณ 7
% และคาดว่าในปี พ.ศ. 2565
สินทรัพย์ของอุตสาหกรรมการเงิน
อิสลาม จะเพิ่มขึ้นเป็น 3.8 ล้าน
ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งสินทรัพย์
ทางการเงินอิสลามได้ขยายตัว
อย่างต่อเนื่อง ทุก ๆ ปี

Islamic Finance Assets Growth (2012 – 2022)



Total Islamic Finance Assets (US\$ Million)

Total Islamic Finance Assets (US\$ Million)



กลุ่มประเทศ GCC มีสัดส่วนสินทรัพย์ทางการเงินอิสลามสูงสุด คือ 986,431 ล้านดอลลาร์สหรัฐคิดเป็น 45% ตามด้วยกลุ่มประเทศตะวันออกกลางและแอฟริกาเหนือ 594,100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็น 27% กลุ่มประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ 485,652 ล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็น 22% กลุ่มประเทศยุโรป 66,237 ล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็น 3% กลุ่มประเทศเอเชียใต้ 58,850 ล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็น 3% กลุ่มประเทศแอฟริกาใต้สะฮารา 5,215 ล้านดอลลาร์สหรัฐคิดเป็น 0.24% กลุ่มประเทศอเมริกา 3,129 ล้านดอลลาร์สหรัฐคิดเป็น 0.14% และกลุ่มประเทศเอเชียอื่น ๆ 2,220 ล้านดอลลาร์สหรัฐคิดเป็น 0.10% ซึ่งประเทศไทยมีสินทรัพย์ทางการเงินอิสลาม ประมาณ 25 ล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็น 0.001% ของโลก และ 0.005% ของกลุ่มประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้



ภาคธนาคารอิสลามมีส่วนในการเงินอิสลามมากที่สุด 1,598,881 ล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็น 73% ตามด้วยศุฎก 334,770 ล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็น 16% กองทุนอิสลาม 91,233 ล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็น 4% ตะกาฟูล (Takaful) 42,536 ล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็น 2% และอื่น ๆ 124,414 ล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็น 6%

Islamic Banking



Sukuk



Other IFIs



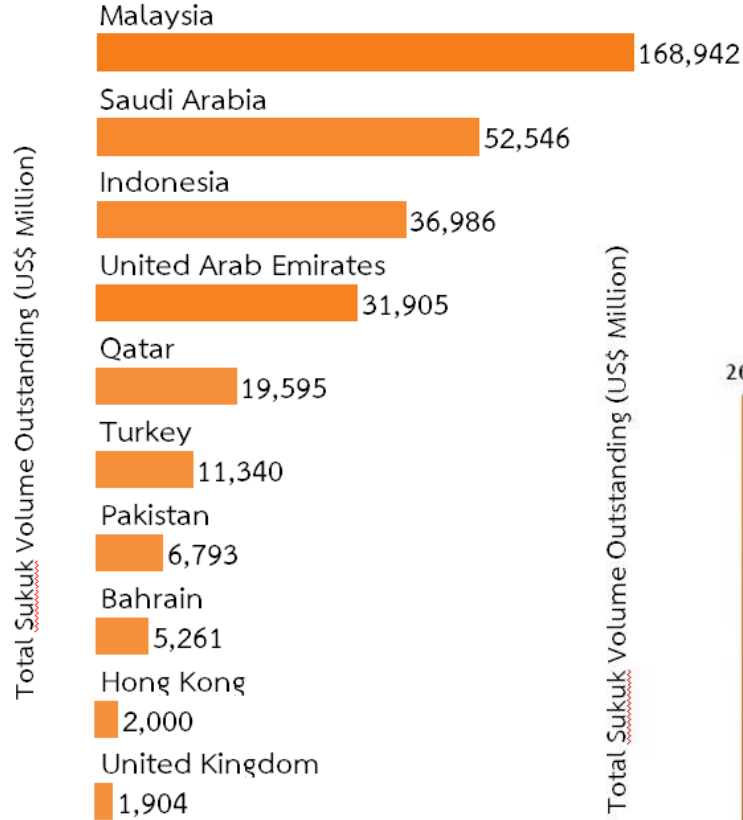
Islamic Funds



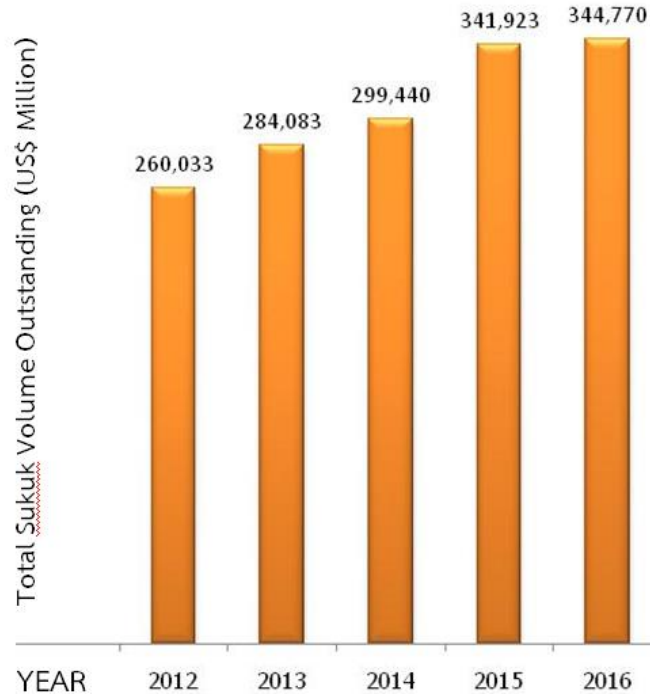
Takaful



Top Countries in Sukuk Assets (2016)



Sukuk Assets Growth (2012 - 2016)

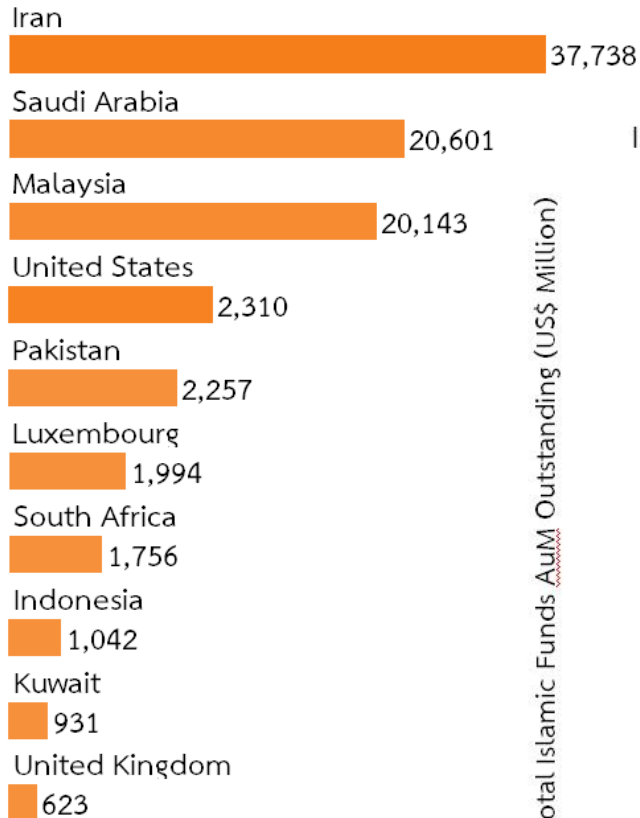


ตลาดศุภกมีมูลค่า 260,033 ล้าน
ดอลลาร์สหรัฐในปี พ.ศ. 2555
เพิ่มขึ้นเป็น 344,770 ล้านดอลลาร์
สหรัฐ ในปี พ.ศ. 2559 อัตราการ
เพิ่มประมาณ 32.58%

Top Countries in Islamic Funds

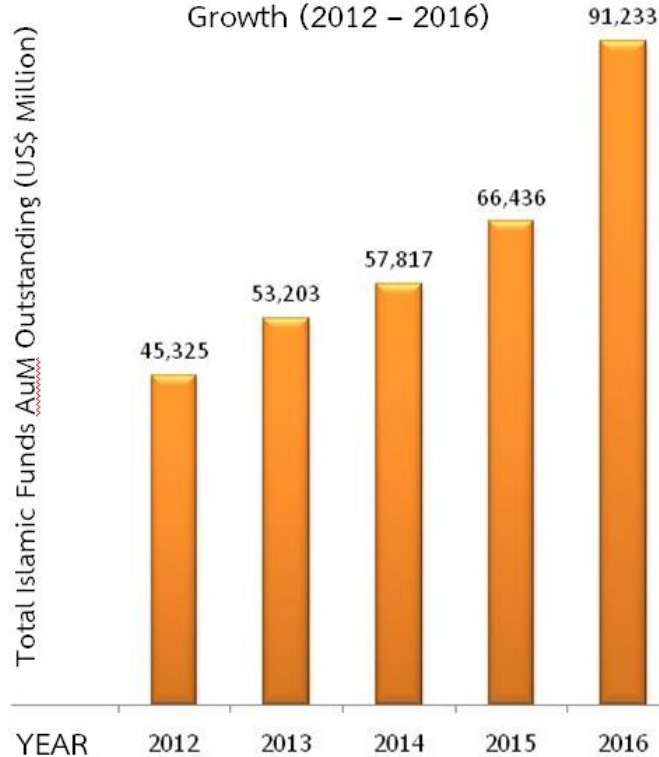
AuM Outstanding (2016)

Total Islamic Funds AuM Outstanding (US\$ Million)



Islamic Funds AuM Outstanding Growth (2012 - 2016)

Total Islamic Funds AuM Outstanding (US\$ Million)



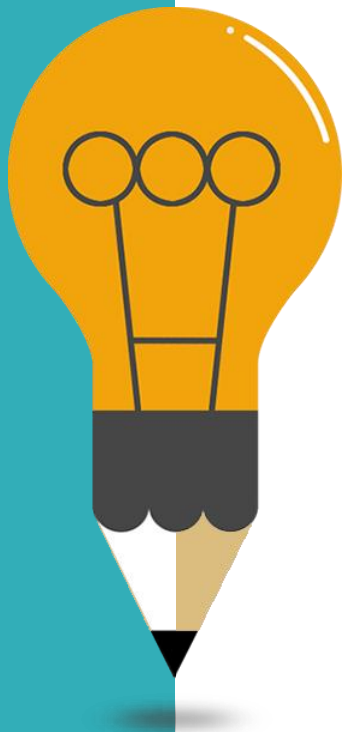
กองทุนอิสลามมีมูลค่า 45,325 ล้านดอลลาร์สหรัฐในปี พ.ศ. 2555 เพิ่มขึ้นเป็น 91,233 ล้านดอลลาร์สหรัฐในปี พ.ศ. 2559 ซึ่งมีอัตราการเพิ่มขึ้นประมาณ 101%.

“ • ประเทศมาเลเซีย สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ สิงคโปร์ และสหราชอาณาจักร ได้ประกาศตัวและตั้งเป้าหมายของประเทศของตนเองให้กลายเป็น ศูนย์กลางของการเงินอิสลาม ”

“ • แต่ละประเทศมีการพัฒนาระบบนิเวศของการเงินอิสลามที่แตกต่างกัน สอดคล้องกับบริบทของแต่ละประเทศ ”



วัตถุประสงค์ของงานวิจัย



01

เพื่อศึกษา วิเคราะห์และเปรียบเทียบกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนอิสลามในประเทศไทย มาเลเซีย สิงคโปร์ สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์และสหราชอาณาจักร โดยเลือกศึกษากฎหมายที่เกี่ยวข้องกับ ศุภกและกองทุนอิสลาม ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีสัดส่วนการเจริญเติบโตในตลาดทุนอิสลามสูงสุด

02

เพื่อเสนอแนะแนวทางในการพัฒนาและปรับปรุงแก้ไขกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนอิสลามที่สอดคล้องเหมาะสมกับบริบทของประเทศไทย

วิธีดำเนินการวิจัย

01

การวิจัยเป็นการวิจัยเชิงคุณภาพ (Qualitative Method) โดยใช้การวิจัยเชิงเอกสาร (Documentary Research) เป็นหลักในการศึกษา วิเคราะห์เปรียบเทียบ และใช้การสัมภาษณ์เชิงลึก (In-depth Interview) เพื่อหาข้อเท็จจริงบางประการประกอบการศึกษา วิเคราะห์



การวิจัยเชิงเอกสาร



การสัมภาษณ์เชิงลึก

02

การวิเคราะห์ข้อมูลการวิจัยจะใช้ข้อมูลเชิงคุณภาพที่ได้เก็บรวบรวมมาวิเคราะห์ โดยใช้การวิเคราะห์เนื้อหา กำหนดหัวข้อสำคัญ นำมาวิเคราะห์เปรียบเทียบ เพื่อกำหนดแนวคิดสำคัญอันเป็นแก่นสาระอันจะนำไปสู่ข้อเสนอนะต่อไป

กระบวนการศึกษา

- การหาข้อมูลด้านปัจจัยนำเข้า ซึ่งประกอบด้วยกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนอิสลาม โดยเจาะจงกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับ ศุฎกและกองทุนรวมอิสลามในประเทศไทย มาเลเซีย สิงคโปร์ สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ และสหราชอาณาจักร
- วิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนอิสลามในประเทศไทย มาเลเซีย สิงคโปร์ สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ และสหราชอาณาจักร ที่เกี่ยวข้องกับศุฎกและกองทุนรวมอิสลาม
- เสนอแนะแนวทางในการพัฒนาและปรับปรุงแก้ไขกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนอิสลาม ในส่วนของศุฎกและกองทุนรวมอิสลามที่สอดคล้องและเหมาะสมกับบริบทของประเทศไทย



ตลาดทุน



ตลาดทุน คือ แหล่งระดมทุนระยะยาว (เกิน 1 ปี) สำหรับหน่วยงานที่ต้องการเงินทุนระยะยาวนำไปใช้ในวัตถุประสงค์ต่าง ๆ เช่น การขยายธุรกิจของผู้ประกอบการเอกชนหรือการลงทุนด้านสาธารณูปโภคของภาครัฐ เป็นต้น โดยผู้ที่ต้องการระดมทุนจะออกตราสารทางการเงินหรือหลักทรัพย์ในตลาดทุน ซึ่งประกอบด้วย หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล หน่วยลงทุนของกองทุนรวม ใบสำคัญแสดงสิทธิ เป็นต้น เพื่อขายให้บุคคลภายนอกหรือประชาชนทั่วไปในตลาดแรก โดยมีตลาดรองซึ่งจัดตั้งขึ้นเพื่อทำหน้าที่เป็นแหล่งกลางเสริมสภาพคล่องให้ที่ผ่านการจองซื้อในตลาดแรกให้สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือความเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ได้ช่วยสร้างความมั่นใจแก่ผู้ซื้อหลักทรัพย์ในตลาดแรกว่าเขาจะสามารถขายหลักทรัพย์นั้นเพื่อเปลี่ยนกลับคืนเป็นเงินสดได้เมื่อต้องการ

ตลาดทุนอิสลาม



ตลาดทุนอิสลาม คือ ตลาดทุนสำหรับการระดมเงินทุนระยะยาว ที่สอดคล้องกับหลักชะรีอะฮ์ กล่าวคือเครื่องมือทางการเงินในตลาดทุนอิสลามนั้นผลิตขึ้นโดยใช้นวัตกรรมทางธุรกรรมที่สอดคล้องกับหลักชะรีอะฮ์ ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับดอกเบี้ย ความไม่ชัดเจน การพนัน การเก็งกำไร การผูกขาดและการลงทุนที่เป็นต้องห้าม เช่น หุ่นกองทุนที่สอดคล้องกับหลักชะรีอะฮ์และศุฎก เป็นต้น



“

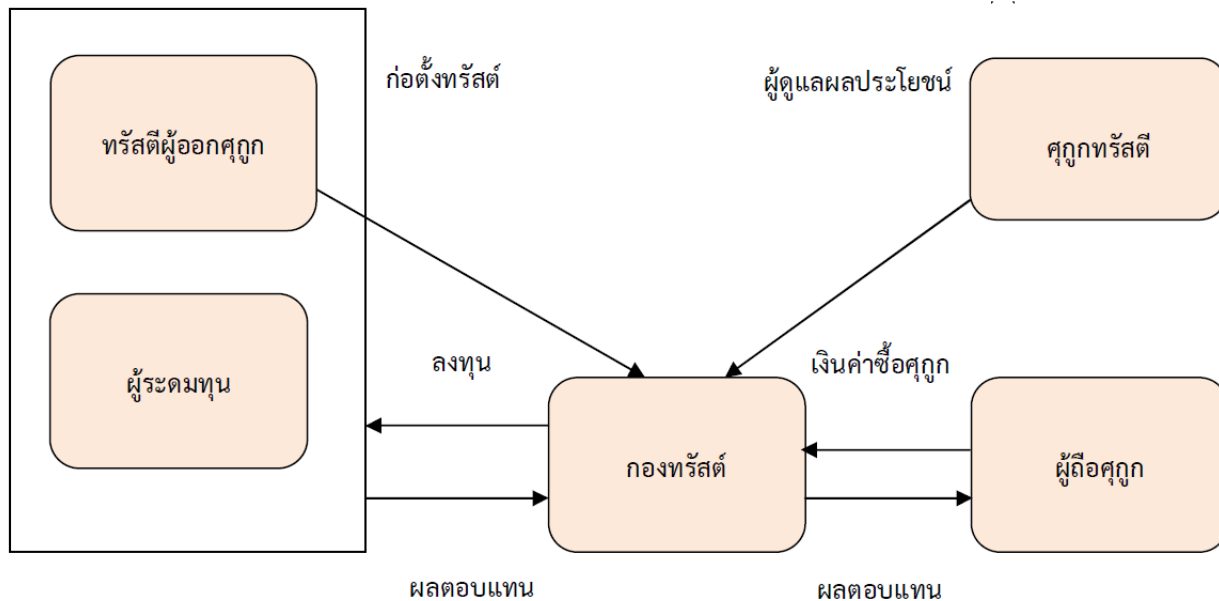
ตลาดทุนและตลาดทุนอิสลามเป็นตลาดที่มีวัตถุประสงค์ตรงกัน คือ การระดมทุนระยะยาว เพื่อวัตถุประสงค์ต่าง ๆ แต่จะแตกต่างกันในส่วน ของตราสารทางการเงินและการประกอบกิจการ ซึ่งตราสารทางการเงิน ในตลาดทุนอิสลามไม่สามารถเกี่ยวข้องกับดอกเบี้ย ความไม่ชัดเจน การพนัน การเก็งกำไร การผูกขาดและการประกอบกิจการที่เป็นที่ ต้องห้ามตามหลักชะรีอะฮ์

”



ศุภก

โครงสร้างการออกศุภก



ศุภก คือ ตราสารทางการเงินที่มีลักษณะเป็นใบทรัสต์ที่ออกโดยทรัสต์ผู้ออกศุภก มีการกำหนดโครงสร้างของการทำธุรกรรมของกองทรัสต์เพื่อนำเงินที่ได้จากการออกตราสารไปหาประโยชน์ในรูปแบบที่เป็นไปตามหลักศาสนาอิสลาม และมีการกำหนดไว้ล่วงหน้าอย่างชัดเจนเกี่ยวกับเงื่อนไขการคืนเงินลงทุนและอัตราหรือสัดส่วนการจ่ายผลประโยชน์ตอบแทนที่กองทรัสต์จะได้รับจากผู้ระดมทุนเพื่อประโยชน์ของผู้ถือตราสาร และมีการกำหนดเงื่อนไขการคืนเงินลงทุนและอัตราหรือสัดส่วนการจ่ายผลประโยชน์ตอบแทนที่กองทรัสต์จะจ่ายให้แก่ผู้ถือตราสารด้วย ซึ่งการกำหนดอัตราหรือสัดส่วนการจ่ายผลประโยชน์ตอบแทนดังกล่าวเป็นไปตามหลักศาสนาอิสลาม

กองทุนรวม



กองทุนรวม หมายถึง กองทุนที่จัดตั้งขึ้นโดยออกหน่วยลงทุน
จำหน่ายแก่ประชาชน เพื่อนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายหน่วยลงทุน
นั้นไปลงทุนหรือแสวงหาประโยชน์จากหลักทรัพย์ สัญญาซื้อขาย
ล่วงหน้า ทรัพย์สินอื่น หรือไปหาดอกผลหรือไปแสวงหาประโยชน์
โดยวิธีอื่น กองทุนรวมสามารถแบ่งตามประเภทค่าใช้จ่ายในการซื้อ
ขายหน่วยลงทุน การขายคืนหน่วยลงทุน นโยบายการลงทุน และ
แหล่งที่มาและแหล่งที่นำเงินไปลงทุน



กองทุนรวมอิสลาม



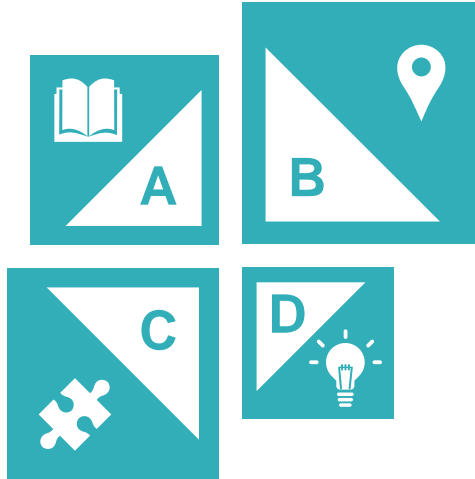
กองทุนรวมอิสลาม คือ กองทุนที่รวบรวมเงินจากผู้ลงทุนในรูปแบบของหน่วยลงทุน เพื่อนำเงินจากกองทุนไปลงทุนในหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่สอดคล้องกับหลักการชะรีอะฮ์ เช่น ลงทุนในหุ้นที่สอดคล้องกับชะรีอะฮ์ ศุภกและอื่น ๆ โดยแบ่งผลตอบแทนที่เกิดจากการลงทุนตามสัดส่วนที่ตกลงกัน



ประเด็นการเปรียบเทียบ

การกำกับดูแล
ตลาดทุนอิสลาม
และหลักชะรีอะฮ์ภิบาล

กฎหมายที่เกี่ยวข้อง
กับกองทุนรวมอิสลาม



กฎหมายที่เกี่ยวข้อง
กับการออกศุฎูก

แนวปฏิบัติในการคัดกรองหุ้น
ที่สอดคล้องกับหลักชะรีอะฮ์



ผลการศึกษาเปรียบเทียบและสรุปผล



เปรียบเทียบการกำกับดูแลตลาดทุนอิสลาม
และหลักชะรีอะฮ์ภิบาลและสรุปผล

เปรียบเทียบ การกำกับดูแล ตลาดทุนอิสลาม

ตลาดทุนอิสลามของ 5 ประเทศเป็นส่วนหนึ่งของตลาดหลักทรัพย์ ไม่ได้อยู่ในรูปแบบตลาดทุนอิสลามที่เป็นเอกเทศ ซึ่งตราสารทางการเงินอิสลามก็เป็นเครื่องมือทางการเงินชนิดหนึ่งที่มีอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ทั่วไป เช่น ศุฎก กองทุนอิสลาม และหุ้นที่สอดคล้องกับหลักชะรีอะฮ์ เป็นต้น การกำกับดูแลตลาดทุนอิสลามในประเทศเหล่านี้ ถึงแม้ว่าจะมีหน่วยงานกำกับดูแลที่แตกต่างกัน แต่ก็มีวัตถุประสงค์เดียวกัน คือการควบคุมและดูแลเพื่อคุ้มครองและรักษาผลประโยชน์ของทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง ซึ่งการกำกับดูแลตลาดทุนอิสลามในประเทศไทย โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เป็นการกำกับดูแลที่เหมาะสมกับบริบทของประเทศไทยแล้ว

ลำดับ	ประเทศ	หน่วยงานกำกับดูแลตลาดทุนอิสลาม
1	มาเลเซีย	คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์มาเลเซีย
2	สหรัฐอเมริกา เอมิเรตส์	คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์และสินค้า ธนาคารกลางสหรัฐอเมริกาเอมิเรตส์
3	สิงคโปร์	ธนาคารกลางประเทศสิงคโปร์
4	สหราชอาณาจักร	The Financial Conduct Authority
5	ไทย	คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เปรียบเทียบ

หลักชะริอะฮ์กาบาล

ลำดับ	ประเทศ	คณะกรรมการชะริอะฮ์ระดับชาติ /จำนวน	คณะกรรมการชะริอะฮ์ระดับสถาบัน /จำนวน
1	มาเลเซีย	มี /9 คน	มี
2	สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์	มี /5-7 คน	มี
3	สิงคโปร์	ไม่มี	มี
4	สหราชอาณาจักร	ไม่มี	มี
5	ไทย	ไม่มี	มี

รูปแบบหลักชะรีอะฮ์อิสลาม

แบ่งออกเป็น

2 โมเดล

Central Regulatory authority

Islamic financial institutions

Countries

Model I
Two-tier
centralized model

Centralized Shariah
advisory body

Shariah committee
at individual IFI

Malaysia,
United Arab Emirates

Model II
Non-centralized
model

None

Shariah committee
at individual IFI

Thailand,
United Kingdom,
Singapore

“

จากการศึกษาพบว่าหลักชะรีอะฮ์กาบเป็นหลักการสำคัญที่มีผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือของนักลงทุนและการยอมรับของนานาชาติ โดยเฉพาะนักลงทุนที่เลือกการลงทุนทางเลือกที่สอดคล้องกับหลัก ชะรีอะฮ์ ซึ่งจะเลือกลงทุนในประเทศที่มีหลักชะรีอะฮ์กาบที่สมบูรณ์แบบทั้ง 2 ระดับมากกว่าประเทศอื่น ๆ เพื่อป้องกันความเสี่ยงในการช้ต่อหลักชะรีอะฮ์ และเป็นที่ยอมรับว่าประเทศที่ประยุกต์หลักชะรีอะฮ์กาบแบบสมบูรณ์แบบมีพัฒนาการและการขยายตัวของตลาดทุนอิสลามอย่างต่อเนื่องและยั่งยืน **ดังนั้นประเทศไทยควรพัฒนาหลักชะรีอะฮ์กาบให้เป็น 2 ระดับเพื่อรองรับการพัฒนาของตลาดทุนอิสลามที่ต่อเนื่องและยั่งยืน**

”





เปรียบเทียบกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับ
ศุภกและสรุปลผล

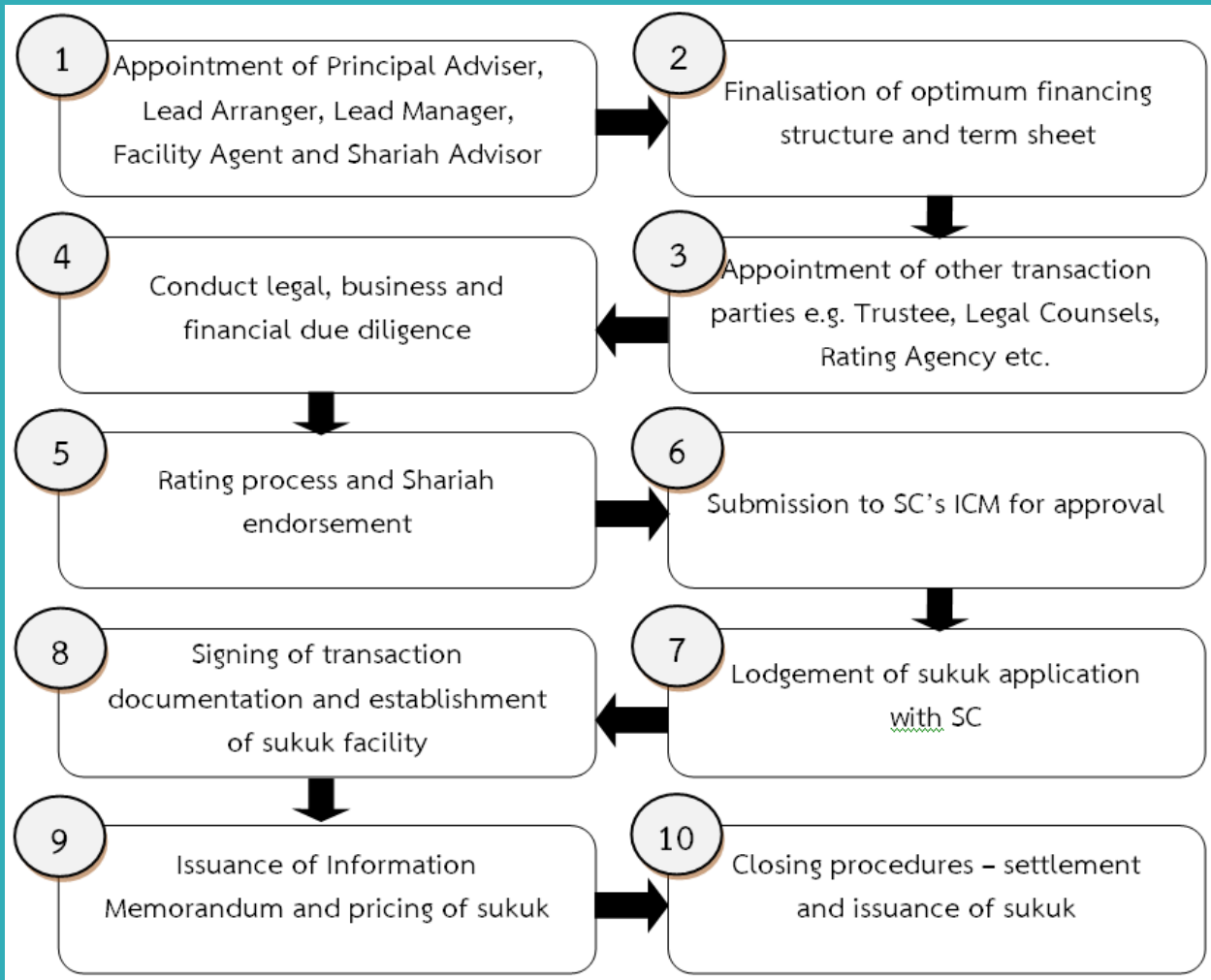
เปรียบเทียบ

กฎหมาย

ที่เกี่ยวข้องกับศุภก

ลำดับ	ประเทศ	กฎหมายหลัก
1	มาเลเซีย	แนวปฏิบัติเกี่ยวกับศุภก แนวปฏิบัติเกี่ยวกับทรัสต์
2	สหรัฐอเมริกา เอมิเรตส์	คำสั่งประธานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์และสินค้าเกี่ยวกับการออกศุภก พ.ศ. 2548 คำสั่งประธานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์และสินค้าเกี่ยวกับค่าธรรมเนียมเกี่ยวกับการออกตราสารหนี้และศุภก พ.ศ. 2549 คำสั่งคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์และสินค้าเกี่ยวกับระบบศุภก พ.ศ. 2557 คำสั่งประธานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์และสินค้าเกี่ยวกับการเสนอและออกตราสารการเงินอิสลาม พ.ศ. 2561
3	สิงคโปร์	ไม่มีกฎหมายเฉพาะ
4	สหราชอาณาจักร	ไม่มีกฎหมายเฉพาะ
5	ไทย	ประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กต. 18/2553 เรื่องหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นทรัสต์ในธุรกรรมที่เกี่ยวกับศุภก ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทด. 2/2554 เรื่องข้อกำหนดที่เกี่ยวกับการออกและเสนอขายศุภกและเปิดเผยข้อมูล ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สด. 6/2554 เรื่อง ข้อกำหนดเพิ่มเติมที่เกี่ยวกับการออกและเสนอขายศุภก

ขั้นตอนการออก และเสนอศุภก





ประเทศไทยนั้นมีกฎหมายที่เกี่ยวข้องศุภกที่เหมาสมกับบริบทของประเทศแล้ว อาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเล็กน้อยเพื่อความสมบูรณ์ คือควรแก้ไขเพิ่มเติม มาตรา 4 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 คือนิยามหรือความหมายของหลักทรัพย์ โดยเพิ่ม ศุภก เป็น (10) และแก้ไข (10) เดิม เป็น (11) และเพิ่มเติมความหมายของศุภกในมาตรานี้ด้วย



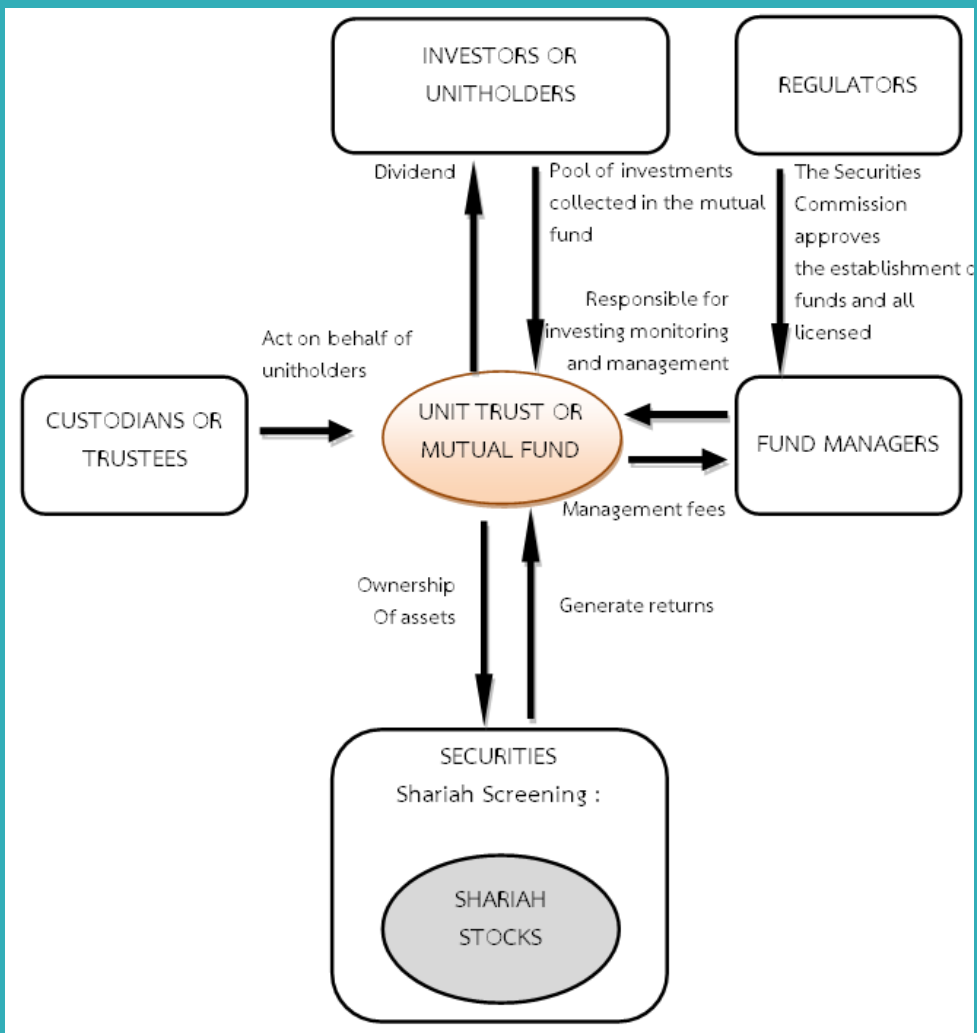


เปรียบเทียบกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
กับกองทุนอิสลามและสรุปผล

เปรียบเทียบกฎหมายที่เกี่ยวข้อง กับกองทุนอิสลาม

ลำดับ	ประเทศ	กฎหมายหลัก
1	มาเลเซีย	แนวปฏิบัติเกี่ยวกับการบริหารจัดการกองทุนอิสลาม แนวปฏิบัติเกี่ยวกับกองทุนรวม
2	สหรัฐอาหรับ เอมิเรตส์	คำสั่งประธานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และสินค้าเกี่ยวกับระบบกองทุนรวม พ.ศ. 2559 คำสั่งประธานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และสินค้าเกี่ยวกับการทำงานของกองทุนรวม พ.ศ. 2562
3	สิงคโปร์	ไม่มีกฎหมายเฉพาะ
4	สหราชอาณาจักร	ไม่มีกฎหมายเฉพาะ
5	ไทย	ไม่มีกฎหมายเฉพาะ

โครงสร้างและขั้นตอน การจัดตั้งกองทุนอิสลาม



“

ประเทศไทยควรออกกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวมอิสลาม เนื่องจากปัจจุบัน
ยังไม่มีกฎหมายที่เกี่ยวข้องเฉพาะเหมือนกับศุภก โดยควรแก้ไขเพิ่มเติมความหมาย
ของกองทุนรวมอิสลามในมาตรา 4 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาด
หลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และ ควรพัฒนากฎหมายอิสลามที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวม
อิสลาม เพื่อเพิ่มโอกาสการขยายและเติบโตของกองทุนรวมอิสลาม

”





เปรียบเทียบแนวปฏิบัติในการคัดกรองหุ้น
ที่สอดคล้องกับหลักชะริอะฮ์และสรุปผล

การคัดกรอง หลักทรัพย์ เชิงคุณภาพ

ลำดับ	ประเทศ	กิจการหรือธุรกิจที่ขัดกับหลักชะรีอะฮ์
1	มาเลเซีย	1-ธนาคารและบริษัทประกันภัยที่ไม่ได้ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม 2-การพนัน 3-ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสุราและของสิ่งมีนเมา 4-สุกร 5-อาหารและเครื่องดื่มที่ไม่ฮาลาล 6-สถานบันเทิงไม่ว่าจะเป็นโรงภาพยนตร์ดนตรีสื่อลามก 7-บุหรี่ยาสูบ 8-ภาพลักษณ์ของธุรกิจต่อหลักชะรีอะฮ์
2	สหรัฐอเมริกา เอมิเรตส์	หนังสือบริคนท์สนธิจะต้องไม่มีวัตถุประสงค์ที่ขัดกับหลักชะรีอะฮ์ เช่น ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับดอกเบี้ยเป็นต้น
3	สิงคโปร์	1-ธนาคารหรือบริษัทประกันภัยที่ไม่ได้ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม 2. ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับแอลกอฮอล์ 3. ธุรกิจที่มีผลิตภัณฑ์เกี่ยวข้องกับสุกร 4. ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับบันเทิง เช่น กาสีโน การพนัน โรงภาพยนตร์ ดนตรี สื่อลามก และโรงแรม 5. ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับยาสูบ 6. ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิตหรือจำหน่ายอาวุธ

การคัดกรองหลักทรัพย์

เชิงคุณภาพ

ลำดับ	ประเทศ	กิจการหรือธุรกิจที่ขัดกับหลักชะริอะฮ์
4	สหราชอาณาจักร	<ol style="list-style-type: none">1-ธนาคารหรือบริษัทประกันภัยที่ไม่ได้ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม2. ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับแอลกอฮอล์3. ธุรกิจที่มีผลิตภัณฑ์เกี่ยวข้องกับสุกร4. ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับบันเทิง เช่น กาสีโน การพนัน โรงภาพยนตร์ ดนตรี สื่อลามก และโรงแรม5. ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับยาสูบ6. ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิตหรือจำหน่ายอาวุธ
5	ไทย	<ol style="list-style-type: none">1-ธนาคารหรือบริษัทประกันภัยที่ไม่ได้ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม2. ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับแอลกอฮอล์3. ธุรกิจที่มีผลิตภัณฑ์เกี่ยวข้องกับสุกร4. ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับบันเทิง เช่น กาสีโน การพนัน โรงภาพยนตร์ ดนตรี สื่อลามก และโรงแรม5. ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับยาสูบ6. ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิตหรือจำหน่ายอาวุธ

การคัดกรองหลักทรัพย์เชิงปริมาณ โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน	มาเลเซีย	สหรัฐอาหรับ เอมิเรตส์	สิงคโปร์	ส พ ร า ช อาณาจักร	ไทย
การคัดกรองดอกเบี้ยและรายได้ที่มาจากธุรกิจอื่น ๆ ที่ไม่เป็นอนุมัติ	<5%	<5%	<5%	<5%	<5%
การคัดกรองด้านหนี้สิน	<33%	<30%	<33%	<33%	<33%
การคัดกรองด้านสภาพคล่อง	<33%	<30%	<33%	<33%	<33%
รายได้หรือกำไรก่อนหักภาษีจากการซื้อขายหุ้น ธุรกิจนายหน้าค้าหลักทรัพย์ ค่าเช่าที่ได้รับจากกิจกรรมที่ไม่สอดคล้องกับชะรีอะฮ์ และกิจกรรมอื่น ๆ ที่ถือว่าไม่สอดคล้องกับหลัก ชะรีอะฮ์	<20%	-	-	-	-
สัดส่วนของบัญชีลูกหนี้และเงินสด	-	-	<50%	<50%	<50%

- **ประเทศมาเลเซีย** ได้กำหนดเกณฑ์การคัดกรองหุ้นที่สอดคล้องกับหลักชะริอะฮ์ โดยสภาที่ปรึกษา ชะริอะฮ์ ระดับชาติ ประจำสำนักงานกำกับหลักทรัพย์มาเลเซีย และประกาศผลการคัดกรองหุ้นที่สอดคล้องกับหลักชะริอะฮ์ปีละ 2 ครั้ง
- **สหรัฐอเมริกา** กำลังพิจารณาเกณฑ์การคัดกรองหุ้นที่สอดคล้องกับหลักชะริอะฮ์ โดยคณะกรรมการชะริอะฮ์สูงสุด ซึ่งปัจจุบันยังใช้เกณฑ์การคัดกรองหุ้นที่สอดคล้องกับหลักชะริอะฮ์ขององค์กรรมการบัญชีและตรวจสอบสำหรับสถาบันการเงินอิสลาม
- **สำหรับสิงคโปร์ สหราชอาณาจักร และไทยใช้เกณฑ์เดียวกัน** คือ เกณฑ์การคัดกรองหุ้นของ FTSE Russell ซึ่งการกำหนดเกณฑ์โดยสภาที่ปรึกษาชะริอะฮ์หรือคณะกรรมการชะริอะฮ์ระดับชาติเป็นที่ยอมรับมากกว่าการใช้เกณฑ์ทั่วไป เนื่องจากสภาที่ปรึกษาชะริอะฮ์หรือคณะกรรมการชะริอะฮ์ระดับชาติมีอำนาจในการขอเอกสารเพิ่มเติมจากบริษัทที่เกี่ยวข้อง เพื่อเป็นข้อมูลในการพิจารณาคัดกรองหุ้นแต่ละครั้ง **ซึ่งประเทศไทยควรพัฒนาเกณฑ์การคัดกรองหุ้นที่สอดคล้องกับหลักชะริอะฮ์เป็นมาตรฐานของตนเองหลังจากมีการแต่งตั้งคณะกรรมการชะริอะฮ์ระดับชาติเพื่อเป็นที่ยอมรับของนานาชาติต่อไป**



ข้อเสนอแนะแนวทางในการพัฒนา เชิงกฎหมายและนโยบาย



1 - ควรพัฒนาหลักชะริอะฮ์ญาบาลตลาดทุนอิสลามของไทยให้เทียบเท่ากับประเทศที่เป็นผู้นำในตลาดทุนอิสลาม เช่น มาเลเซีย และสหรัฐอเมริกาบอเมิเรตส์

- ขอเสนอแนะให้แต่งตั้งคณะกรรมการชะริอะฮ์ระดับชาติภายใต้คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยมีหน้าที่ให้คำปรึกษาประเด็นต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับชะริอะฮ์ในตลาดทุน และเป็นองค์กรที่มีอำนาจในการคัดกรองหุ้นที่สอดคล้องกับหลักชะริอะฮ์โดยสามารถแก้ไขกฎหมายได้ 2 รูปแบบ

ข้อเสนอแนะ เชิงกฎหมาย

รูปแบบที่ 1

เสนอแก้ไขเพิ่มเติม

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และ
ตลาดหลักทรัพย์

พ.ศ.....(ฉบับที่.....)

โดยเสนอเพิ่มมาตรา 14/3 ที่
เกี่ยวข้องกับ การแต่งตั้ง

คณะกรรมการชื้อหรือสุระดับชาติ

คุณสมบัติ อำนาจและหน้าที่ การ
สิ้นสุดจากตำแหน่ง และวาระการ

ดำรงตำแหน่ง หรือ

รูปแบบที่ 2

ออกเป็นคำสั่งหรือประกาศแต่งตั้ง
คณะกรรมการชื้อหรือสุระดับชาติ

โดยอาศัยตามมาตรา 14 (1) หรือ

(5) ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์

และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

ข้อเสนอแนะ เชิงกฎหมาย

ข้อเสนอแนะ เชิงกฎหมาย

2- ควรแก้ไขเพิ่มเติม มาตรา 4 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 คือนิยามหรือความหมายของหลักทรัพย์ โดยเพิ่ม ศุภก เป็น (10) และแก้ไข (10) เดิม เป็น (11) และเพิ่มเติมความหมายของศุภกและกองทุนรวมอิสลามใน มาตรานี้ด้วย

3- ควรพัฒนานากฎหมายอิสลามที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวมอิสลาม เพื่อเพิ่มโอกาสการขยายและเติบโตของกองทุนรวมอิสลาม โดยสามารถแก้ไขกฎหมายใน 2 รูปแบบ

ข้อเสนอแนะ เชิงกฎหมาย

รูปแบบที่ 1

ออกเป็นประกาศคณะกรรมการ
กำกับตลาดทุน เรื่อง หลักเกณฑ์
การจัดการกองทุนรวมอิสลาม
โดยอาศัยอำนาจ ตามมาตรา 16 (
6) ประกอบมาตรา 117 ของ
พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และ
ตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

รูปแบบที่ 2

แก้ไขเพิ่มเติมประกาศ
คณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่
ทน. 88/2558 เรื่อง การจัดตั้ง
กองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไปและ
เพื่อผู้ลงทุนที่มีใช้รายย่อย และ
การเข้าทำสัญญาบริหารจัดการ
กองทุนส่วนบุคคล โดยเพิ่มข้อ 5/1
เกี่ยวกับการแต่งตั้งคณะกรรมการ
ชะริอะฮ์ของกองทุนรวมอิสลาม
และการลงทุนของกองทุนรวม
อิสลามที่สอดคล้องกับหลักชะ
ริอะฮ์

ข้อเสนอแนะ เชิงกฎหมาย

4- ควรกำหนดเกณฑ์การคัดกรองหุ้นที่สอดคล้องกับหลักชะริอะฮฺโดยคณะกรรมการชะริอะฮฺระดับชาติของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อเป็นมาตรฐาน มีความน่าเชื่อถือและยอมรับระดับนานาชาติ โดยใช้อำนาจตามมาตรา 16/6 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ประกาศเป็นประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน

5- ควรมีการประกาศผลการคัดกรองหุ้นที่สอดคล้องกับชะริอะฮฺโดยคณะกรรมการชะริอะฮฺระดับชาติของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์และประกาศผลการคัดกรองอย่างน้อยปีละ 2 ครั้ง เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจของผู้ลงทุนและผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่าย โดยใช้อำนาจตามมาตรา 16/6 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2562 ประกาศเป็นประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนเกี่ยวกับผลการคัดกรองหุ้นที่สอดคล้องกับหลักชะริอะฮฺ

ข้อเสนอแนะ เชิงนโยบาย

1- กระทรวงการคลังควรมีนโยบายที่ชัดเจนในการสนับสนุนและส่งเสริมการใช้เครื่องมือทางการเงินอิสลาม โดยเฉพาะศุฎก เพื่อระดมทุนในการพัฒนาโครงการสาธารณูปโภคพื้นฐาน (Infrastructure) ซึ่งอาจทำการออกศุฎกโดยรัฐบาล เพื่อนำร่องโครงการและสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศ ตลอดจนส่งเสริมการออมผ่านกองทุนรวมอิสลาม เพื่อเพิ่มช่องทางและโอกาสการออมของประชาชนทั่วไป และโอกาสการลงทุนของสถาบันการเงินอิสลาม เช่นกลุ่มออมทรัพย์อิสลาม สหกรณ์อิสลาม ธนาคารอิสลาม บริษัทประกันภัยอิสลามที่ประกอบธุรกิจสอดคล้องกับหลักชะรีอะฮ์ เป็นต้น

ข้อเสนอแนะ เชิงนโยบาย

2- คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ควรกำหนด ยุทธศาสตร์การพัฒนากิจการตลาดทุนอิสลามที่ชัดเจนมากยิ่งขึ้น ซึ่งควร ปรากฏในแผนแม่บทการพัฒนากิจการตลาดทุนไทย ยุทธศาสตร์และแผน นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาด หลักทรัพย์เนื่องจากประเทศที่ประสบความสำเร็จ คือ ประเทศที่มีแผน ยุทธศาสตร์และนโยบายที่ชัดเจนในการพัฒนากิจการตลาดทุนอิสลาม เพื่อเป็น แนวทางในการพัฒนากิจการตลาดทุนอิสลามต่อไป

ข้อเสนอแนะ เชิงนโยบาย

3- ควรมีหน่วยงานภายในสำนักงานคณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่รับผิดชอบเกี่ยวกับตลาดทุนอิสลามเพื่อตอบสนองยุทธศาสตร์และแผนการพัฒนตลาดทุนอิสลามอย่างต่อเนื่องและยั่งยืน ซึ่งสามารถบูรณาการงานที่อยู่ภายใต้ความรับผิดชอบของรองเลขาธิการคณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับสายระดมทุนและสายกฎหมาย

ข้อเสนอแนะ เชิงนโยบาย

4- ควรพัฒนาและสร้างระบบนิเวศที่ครบวงจรในการพัฒนาตลาดทุนอิสลาม เช่น การกำกับดูแล กรอบกฎหมาย กฎระเบียบ แนวปฏิบัติ หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ที่ปรึกษาการเงินที่เชี่ยวชาญเกี่ยวกับตลาดทุนอิสลาม สถาบันการศึกษาที่ให้ความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดทุนอิสลาม โดยให้ความรู้ในรูปแบบปริญญาบัตรหรือการอบรมหลักสูตรระยะสั้นก็ได้

ข้อเสนอแนะ เชิงนโยบาย

5- ควรมีการประชาสัมพันธ์เชิงรุกเกี่ยวกับตลาดทุนอิสลามและผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เช่น ศุภก กองทุนอิสลาม และหุ้นที่สอดคล้องกับหลักชะรีอะฮ์ให้ผู้เกี่ยวข้องทั้งในประเทศและต่างประเทศ เพื่อเป็นข้อมูลในการวางแผนโอกาสในการลงทุนในตลาดทุนอิสลามในประเทศไทย



Thank You

มหาวิทยาลัยฟาฏอนี