

ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับผู้ทรงตราสารหนี้¹

สุวรรณ แสงวิจิตร²

เนื่องด้วยปัจจุบันการระดมทุนของภาคเอกชน ซึ่งมีใช้การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน กำลังได้รับความนิยมอย่างแพร่หลาย โดยตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ถือเป็นช่องทางหนึ่งที่ภาคเอกชนนิยมเลือกใช้เป็นอย่างมาก เพราะเนื่องมาจากการระดมทุนด้วยหุ้นกู้สามารถกระทำได้ง่ายและมีค่าใช้จ่ายที่น้อยกว่าการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน นอกจากนี้ยังไม่ต้องแบกรับภาระดอกเบี้ย และเงื่อนไขที่เกินกว่าความสามารถของตน เพราะบริษัทที่ออกตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้สามารถระบุเงื่อนไขเท่าที่ตนเองสามารถจะปฏิบัติได้ และข้อเสนอดังกล่าวสามารถดึงดูดประชาชนหรือนักลงทุน ได้อย่างไรก็ตาม แม้ว่าการระดมทุนด้วยตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้จะอยู่ภายใต้บทบัญญัติของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ก็ตาม แต่เนื่องด้วยตราสารชนิดดังกล่าวไม่มีบทบัญญัติที่เกี่ยวข้องกับนิยามของผู้ทรง บทบัญญัติเกี่ยวกับการโอนหุ้นกู้ และความคุ้มครองเกี่ยวกับสิทธิเรียกร้องของผู้ทรงตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้เป็นการเฉพาะแต่ประการใด ซึ่งมีความแตกต่างกับตราสารหนี้ชนิดอื่นที่อยู่ภายใต้ความคุ้มครองตามบทบัญญัติของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพที่ 3 ลักษณะที่ 21 เช่น การระดมทุนด้วยตัวเงิน หรือการได้รับความคุ้มครองจากรัฐบาล เช่น พันธบัตรรัฐบาล และตัวเงินคลัง ด้วยเหตุดังกล่าวจึงส่งผลให้ตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ เป็นเพียงตราสารแสดงสิทธิสามัญทั่วไป ตามหลักกฎหมายเรื่องเอกเทศสัญญา ซึ่งทำให้บรรดาสิทธิ ความคุ้มครอง และการจำหน่ายโอนในตลาดรอง ถูกจำกัดตามแต่ที่บริษัทผู้ออกตราสารหนี้ประเภทหุ้นกูกำหนดเอาไว้

ทั้งนี้ เจตนารมณ์ของทฤษฎีและบทบัญญัติของกฎหมายของตราสารเปลี่ยนมือ (Negotiable Instrument) หรือที่ประเทศไทยใช้ในนามตัวเงิน ซึ่งปรากฏอยู่ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพที่ 31 ลักษณะที่ 21 มีขึ้นเพื่อคุ้มครองเอกสารสิทธิหรือตราสาร โดยมีข้อดี

¹บทความนี้เรียบเรียงจากการศึกษาอิสระ เรื่องปัญหากฎหมายเกี่ยวกับผู้ทรงตราสารหนี้ โดยมีอาจารย์ที่ปรึกษา คือ รองศาสตราจารย์สุเมธ จานประดับ และคณะกรรมการสอบคือ รองศาสตราจารย์ ดร.มัลลิกา พินิจจันทร์และรองศาสตราจารย์ ดร.ปภาศรี บัวสุวรรณค์

²นักศึกษาระดับปริญญาโท หลักสูตรนิติศาสตรมหาบัณฑิต (วิทยาเขตบางนา) คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง

ในการโอนเปลี่ยนมือได้โดยการสลักหลังและส่งมอบ ไม่ต้องบอกกล่าวการโอนไปยังลูกหนี้
 แห่งสิทธิ หรือไม่จำเป็นต้องได้รับความยินยอมเป็นหนังสือจากลูกหนี้ และผู้รับโอนโดยสุจริตจะ
 ได้รับความคุ้มครองโดยไม่ตกอยู่ภายใต้หลักผู้รับโอนไม่มีสิทธิดีกว่าผู้โอน³ เมื่อพิจารณาสภาพ
 ของตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ แล้วนั้น จะพบว่าตราสารหนี้ดังกล่าวสามารถโอนเปลี่ยนมือให้แก่
 บุคคลอื่นได้ เฉกเช่นเดียวกับตัวเงินที่มีใช้อยู่และได้รับความคุ้มครองตามประมวลกฎหมายแพ่ง
 และพาณิชย์ บรรพ 3 แต่กลับไม่ได้รับความคุ้มครองจากหลักกฎหมายดังกล่าวส่งผลให้ตราสาร
 หนี้ประเภทหุ้นกู้ ไม่สามารถนำเอาข้อดีของกฎหมายตราสารหนี้มาใช้บังคับได้ และด้วย
 ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ในปัจจุบัน ในมาตรา 898 ที่มีการบัญญัติว่า ตัวเงินที่ได้รับ
 ความคุ้มครองมีเพียง 3 ชนิด คือ 1.ตัวแลกเงิน 2.ตัวสัญญาใช้เงิน และ3.เช็ค เท่านั้น อีกทั้ง
 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ซึ่งเป็นกฎหมายโดยตรงของตราสาร
 หนี้ประเภทหุ้นกู้ ตามมาตรา 4 นิยามของหลักทรัพย์ ก็มีได้มีบทบัญญัติที่กำหนดเอาไว้
 โดยเฉพาะเกี่ยวกับตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ มีแต่เพียงวิธีการในการออกตราสารหนี้ประเภทหุ้น
 กู้ และการเสนอขายหุ้นกู้ต่อประชาชน ที่จะสามารถกระทำได้ โดยการได้รับความเห็นชอบจาก
 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และจะต้องมีการจัดลำดับความ
 นำเชื่อถือของตราสารหนี้ โดยสถาบันที่ได้รับการรับรองจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์
 และตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ มาตรการดังกล่าวมิใช่มาตรการทางกฎหมายในการมุ่งคุ้มครองผู้
 ลงทุน และปัจจัยในทางกฎหมายที่สนับสนุนส่งเสริมให้ตราสารหนี้ประเภทหุ้นกุ่มีสภาพคล่อง
 เท่าใดนัก หากพิจารณาบทบัญญัติในทางกฎหมายของประเทศที่สนับสนุนการลงทุนด้วยตรา
 สารหนี้ประเภทหุ้นกู้ ซึ่งประสบความสำเร็จ เช่น ประเทศสหรัฐอเมริกา และในประเทศในทวีป
 เอเชีย เช่น สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม จะพบว่า มีบทบัญญัติในทางกฎหมายที่กำหนดขึ้น
 เป็นการเฉพาะ ที่กำหนดถึง สิทธิ หน้าที่ และความคุ้มครอง ระหว่างผู้ทรงตราสารหนี้ประเภท
 หุ้นกู้ กับบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ และยังมีการบัญญัติไปถึงวิธีการ โอนหุ้นกู้ เพื่อ
 ขายหรือส่งต่อให้แก่บุคคลที่สามอีกด้วย

ทั้งนี้ ลักษณะของตราสารเปลี่ยนมือที่ได้รับความคุ้มครองจะส่งผลให้ความรับ
 ผิดระหว่างผู้ออกตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ มีมาตรฐานที่แน่ชัด โดยมิได้ขึ้นอยู่กับข้อสัญญาที่ถูก
 เขียนขึ้นตามอำเภอใจ หรือเพื่อประโยชน์ของตนเพียงฝ่ายเดียว อีกทั้งความรับผิดชอบของบริษัทและ

³ไพฑูรย์ คงสมบูรณ์.การบัญญัติกฎหมายว่าด้วยตราสารเปลี่ยนมือ: หลักและแนวคิดในการพัฒนาตราสาร
 ทางการเงินเพื่อการระดมทุน, วารสารกฎหมายธุรกิจบัณฑิต, 11

กรรมการผู้ออกตราสารหนี้จะเกิดขึ้นโดยอัตโนมัติเพียงแค่ลงลายมือชื่อ หรือมีชื่อปรากฏในตราสาร ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 3 ลักษณะที่ 21 มาตรา 900 รวมทั้งการโอนตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ สามารถกระทำได้ 2 ลักษณะ คือ 1.หากเป็นหุ้นกู้ชนิดระบุชื่อ สามารถทำได้โดยการสลักหลังและส่งมอบ หรือ 2.หากเป็นหุ้นกู้ชนิดไม่ระบุชื่อผู้ถือ ก็สามารถส่งมอบให้แก่ผู้รับโอนโดยง่าย และการโอนเหล่านั้นมีจำต้องมีหนังสือบอกกล่าวการโอนไปยังบริษัทที่ออกตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ และไม่ต้องมีหนังสือสัญญาการโอนหุ้นกู้ที่มีความยุ่งยากซับซ้อน และอาจมีข้อความที่ไม่เป็นธรรมแก่ผู้รับโอน (ผู้ซื้อในตลาดรอง) ได้จากที่ได้กล่าวมาข้างต้น ผู้ศึกษาได้เห็นถึงปัญหาถึงความไม่คุ้มครองผู้ทรงตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ในปัจจุบัน ด้วยข้อจำกัดของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 และจากกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ดังต่อไปนี้

ประการแรก ปัญหาเกี่ยวกับสิทธิของผู้ทรงตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้เนื่องจากว่าปัจจุบันพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 4 ได้บัญญัติว่าหลักทรัพย์หมายความว่า (1) ตัวเงินคลัง (2) พันธบัตร (3) ตัวเงิน (4) หุ้น (5) หุ้นกู้...จากบทบัญญัติดังกล่าว หุ้นกู้จึงถือเป็นหลักทรัพย์ประเภทหนึ่งที่เป็นตราสารหนี้ แต่กลับไม่มีกฎหมายใดรองรับถึงสิทธิของผู้ทรงตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้เอาไว้อย่างชัดเจน ซึ่งในทางปฏิบัติแล้วสิทธิของผู้ทรงตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ได้ถูกกำหนดสิทธิไว้โดยการระบุข้อความในหุ้นกู้ชนิดนั้นโดยขึ้นกับผู้ออกหุ้นกู้เป็นผู้กำหนด

กรณีดังกล่าวจะเห็นว่าทำให้เกิดความเสี่ยงต่อนักลงทุนที่เข้ามาเป็นผู้ทรงตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้เป็นอย่างมากที่จะได้รับการรับรองและการคุ้มครอง ทั้งที่ในความเป็นจริงแล้วตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ มีสถานะเท่าเทียมกับตราสารเปลี่ยนมืออื่นทุกประการตามที่บัญญัติไว้ในมาตรา 4 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ดังนั้น ย่อมสามารถนำเอาสิทธิของผู้ทรงตราสารหนี้อื่นที่เปลี่ยนมือได้มาบังคับใช้ได้กับตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้โดยอัตโนมัติ อีกทั้งการที่ผู้ออกตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้สามารถกำหนดสิทธิของผู้ทรงตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ได้ ก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมกับผู้ซื้อหุ้นกู้เป็นอย่างมาก

ประการที่สอง ปัญหาเกี่ยวกับการโอนตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้กรณีดังกล่าวเนื่องจาก เมื่อพิจารณาบทบัญญัติของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และกฎหมายอื่นทุกฉบับแล้ว ไม่ปรากฏวิธีการโอนตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้อย่างชัดเจนเหมือนซึ่งตัวเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาล และตั๋วเงิน ทำให้ผู้ทรงตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ไม่สามารถใช้สิทธิในการจำหน่ายจ่ายโอนตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ที่มีอยู่ในมือเหมือนผู้ทรงตราสารหนี้ ประเภท ตัวเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาล และตั๋วเงิน โดยต้องใช้วิธีการโอนแบบสามัญทั่วไป ส่งผลให้การใช้สิทธินั้นเป็นไปอย่างไม่มีสภาพคล่องนักและไม่ได้รับการรับรองและคุ้มครองเหมือนตราสารหนี้ประเภทอื่น ฉะนั้นในปัจจุบันการโอนตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ทำได้เพียงโอนตามสัญญาเท่านั้น โดยกำหนดสิทธิหน้าที่ และความรับผิดชอบต่อผู้โอนและผู้รับโอน และต้องแจ้งผลการโอนตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ไปยังบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ในฐานะนายทะเบียน รวมทั้งการโอนจะมีผลสมบูรณ์ต่อเมื่อได้รับความเห็นชอบจากกรรมการบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ ทั้งที่เมื่อเปรียบเทียบกับใบหุ้นสามัญของบริษัทมหาชนที่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การโอนสามารถกระทำได้โดยไม่ต้องได้รับความยินยอมหรือบอกกล่าวไปยังบริษัท ตามมาตรา 1129 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

เมื่อพิจารณาถึงสภาพของความเป็นตราสารเปลี่ยนมือ เช่นตั๋วเงิน พันธบัตรรัฐบาล และตัวเงินคลัง แล้วนั้น จะพบว่า การโอนสามารถกระทำได้โดยไม่ต้องมีสัญญาโอนแต่ประการใด เนื่องจากสิทธิและความรับผิดชอบระหว่างผู้โอนและผู้รับโอนย่อมเกิดขึ้นในทันที ที่มีการโอนและส่งมอบตราสารหนี้ให้แก่ผู้รับโอน โดยเมื่อพิจารณาการโอนของตั๋วเงิน พันธบัตรรัฐบาล และตัวเงินคลังที่มีความใกล้เคียงกับตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ โดยสภาพมากที่สุดแล้วนั้น พบว่า การโอนสามารถกระทำได้ 2 ลักษณะ คือ 1.ตั๋วเงิน พันธบัตรรัฐบาล และตัวเงินคลัง ประเภทไม่ระบุชื่อ หรือ ตัวผู้ถือ สามารถโอนได้โดยการส่งมอบให้แก่ผู้รับโอน และวิธีที่ 2.สำหรับตั๋วเงิน พันธบัตรรัฐบาล และตัวเงินคลังชนิดระบุชื่อหรือตราสารที่ระบุชื่อผู้ทรงหนี้ สามารถกระทำได้โดยการสลักหลังและส่งมอบ ดังนั้นแล้ว เมื่อไม่มีกฎหมายใดบัญญัติลักษณะการโอนที่แน่ชัด กรณีย่อมส่งผลต่อสภาพคล่องและความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ รวมทั้งทำให้ตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ไม่เป็นที่นิยมในตลาดรอง

ประการที่สาม ปัญหาเกี่ยวกับความคุ้มครองของผู้ทรงตราสารหนี้เนื่องจากว่า ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 900 และมาตรา 901 บัญญัติเอาไว้ว่า “...ถ้าบุคคลใดลงลายมือชื่อของตนในตั๋วเงินและมีได้เขียนแสดงว่าการกระทำแทนบุคคลอีกคนหนึ่งไซ้รู้ ท่านว่าบุคคล

นั้นย่อมเป็นผู้รับผิดชอบตามความในตั่วเงินนั้น...” เมื่อพิจารณาบทบัญญัติดังกล่าวพบว่า มีการกำหนดถึงความคุ้มครองผู้ทรงตราสารประเภทตั่วเงินอย่างชัดเจน แต่เมื่อพิจารณาดราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้กลับไม่พบหลักกฎหมายในลักษณะดังกล่าวนี้ กรณีจึงส่งผลโดยตรงต่อความคุ้มครองผู้ทรงตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ และเกิดปัญหาในทางปฏิบัติว่า หากเกิดความเสียหายในประการที่ผู้ทรงมิได้รับผลประโยชน์ตามที่ปรากฏในตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ ความรับผิดชอบโดยสภาพเมื่อเกิดขึ้นแล้ว สามารถใช้สิทธิไล่เบี้ยเอาากับบริษัทผู้ออกหุ้นกู้ได้เท่านั้น

ประกอบกับสถานะความศักดิ์สิทธิ์ของตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ในปัจจุบัน ซึ่งเป็นเพียงการเรียกร้องแบบสัญญาโดยสามัญทั่วไป ไม่มีสิทธิเรียกร้องอื่นใดแบบอย่างตั่วเงิน พันธบัตรรัฐบาล และตั่วเงินคลัง ที่ได้รับความคุ้มครองตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ กฎหมายอื่น และรัฐบาล นอกจากนี้ยังมีปัญหาในกรณีที่บริษัทผู้ออกตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ไม่สามารถชำระเงินคืนตามที่ปรากฏตามหน้าตราสารได้ ไม่ว่าจะเป็นกรณีที่เกิดจากบริษัทล้มละลาย หรือเพิกเฉยไม่ปฏิบัติตาม ลำพังเพียงใบหุ้นกู้เพียงฉบับเดียวย่อมมีปัญหาในเรื่องของการตีความได้แตกต่างจากการใช้สิทธิแบบตราสารเปลี่ยนมือชนิดอื่นๆ

ทั้งนี้ หากพิจารณาถึงบทกฎหมายในเรื่องตราสารเปลี่ยนมือในปัจจุบันจะพบว่า มีบทกฎหมายที่มุ่งคุ้มครองผู้ทรงตราสารหนี้ที่เพียงพออยู่แล้ว อาทิเช่น ตามมาตรา 918 และมาตรา 919 กำหนดให้ตั่วเงินสามารถโอนแก่กันได้โดยการสลักหลังหรือส่งมอบ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เป็นต้น และหลักผู้รับโอนโดยสุจริตมีสิทธิดีกว่าผู้โอน

เมื่อสภาพของกฎหมายเปิดช่องให้ตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ มีสถานะเช่นเดียวกับตั่วเงิน ตามนิยามของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มาตรา 4 ฉะนั้นจึงอาจกล่าวได้ว่าในปัจจุบันยังไม่มีบทกฎหมายใดที่กำหนดถึงความคุ้มครองแก่ผู้ลงทุนในตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้อย่างเพียงพอ แม้กระทั่งจากบทบัญญัติตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 โดยหากจะมีการฟ้องร้องหรือจะใช้สิทธิเรียกร้องจะต้องกระทำการอย่างสัญญาทั่วไป อีกทั้งตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ในปัจจุบันยังมีสถานะเป็นเพียงสัญญาทั่วไปตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น การโอนตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ให้แก่ผู้รับโอนในตลาดรองจึงมีความเสี่ยงซึ่งกระบวนการนี้มีขั้นตอนในการดำเนินการและมีค่าใช้จ่ายในการจ้างนักกฎหมายหรือทนายความที่มีความรู้ความชำนาญในการร่างสัญญาโอนหุ้นกู้ดังกล่าว

ประการที่สี่ปัญหาความรับผิดชอบของผู้ออกตราสารหนี้เนื่องจากพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มิได้กำหนดถึงความรับผิดชอบของผู้ออกตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้

อย่างชัดเจน ซึ่งก่อให้เกิดปัญหาในทางปฏิบัติโดยเฉพาะในกรณีการเสนอขายหุ้นกู้ให้แก่ประชาชนโดยทั่วไป ที่บริษัทผู้ออกหุ้นกู้ไม่สามารถชำระผลตอบแทนตามที่ปรากฏในตราสารได้และทำให้การระดมทุนดังกล่าวในการที่จะไม่ได้รับชำระหนี้เต็มจำนวน โดยผู้ออกตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ได้แก่ บริษัทเท่านั้นที่เป็นผู้รับผิดชอบ ซึ่งตามมาตรา 900 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์กำหนดว่า ผู้ลงลายมือชื่อในตั๋วยอมจะต้องรับผิดชอบในความในตั๋วเงินนั้น แต่ผู้ลงลายมือชื่อในตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบเป็นการส่วนตัว แม้ในปัจจุบันจะมีการนำเอาประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยเรื่องหนี้มาปรับใช้ แต่ก็ไม่เป็นธรรมต่อผู้ซื้อตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้เท่าที่ควร อีกทั้งความรับผิดชอบที่เกิดขึ้น บริษัทผู้ออกหุ้นกู้จะเป็นผู้กำหนดซึ่งไม่มีมาตรฐานที่ชัดเจน แตกต่างจากประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 3 ลักษณะ 21 ซึ่งมีการกำหนดเกณฑ์ความรับผิดชอบของผู้ออกตั๋วเงิน กรณีที่ทำให้เกิดปัญหาและไม่เป็นธรรมกับผู้ซื้อตราสารหนี้ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นนักลงทุนมิใช่ นักกฎหมายซึ่งถูกเอารัดเอาเปรียบได้ง่าย

จากความเป็นมาและความสำคัญของปัญหาเกี่ยวกับปัญหากฎหมายเกี่ยวกับผู้ทรงตราสารหนี้ข้างต้น ผู้ศึกษาจึงเสนอแนวทางแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ตลอดจนพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์.ศ.2535ดังต่อไปนี้

ประการแรก ในส่วนของการกำหนดนิยามของตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ให้มีกฎหมายรองรับถึงสิทธิ รวมทั้งได้รับความคุ้มครองตามบทบัญญัติของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เหมือนดังตราสารเปลี่ยนมืออื่นตามที่บัญญัติไว้ในมาตรา 4 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 เช่น ตัวเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาล และตัวเงิน เพราะมีเช่นนั้นผู้ออกตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้จะกำหนดสิทธิและผลตอบแทนตามอำเภอใจโดยไม่มีบทบัญญัติกฎหมายใดมาบังคับ ซึ่งหากไม่มีบทบัญญัติกฎหมายไว้อย่างชัดเจน ก็จะต้องมีการแก้ไขกันอยู่ตลอดเวลาเพื่อให้ทันต่อชนิดและประเภทของตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ที่ออกมาใหม่สู่ท้องตลาดอยู่เสมอ โดยได้รับอิทธิพลมาจาก Uniform Commercial Code ของประเทศสหรัฐอเมริกา ตามที่ผู้เขียนได้กล่าวเอาไว้ในบทที่ 3 และบทที่ 4 แล้วนั้น ผู้ศึกษาขอเสนอแนะว่าควรเพิ่มเติมบทบัญญัติกฎหมายของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ในลักษณะดังต่อไปนี้ กล่าวคือ “...ให้ตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ ที่มีลักษณะดังต่อไปนี้อยู่ภายใต้ของกฎหมายฉบับนี้ (1) เป็นตราสารที่จัดทำขึ้นมาเพื่อการระดมทุน (2) เป็นตราสารที่มีลักษณะเปลี่ยนมือได้ และ (3) มีจำนวนเงินที่ระบุหน้าตั๋วแน่นอน....”

ประการที่สองเรื่อง กำหนดให้การโอนของตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้สามารถ กระทำได้ โดยการ โอนแบบ ตัวเงินคลัง พันธบัตร และตัวเงิน โดยนำหลักประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 917 , 918 และ 919 มาปรับใช้ ซึ่งการโอนนั้นจะสามารถทำได้ง่ายด้าย ด้วยการสลักหลังและทำการส่งมอบตราสารนั้น หรือหากเป็นตราสารชนิดจ่ายเงินให้แก่ผู้ถือก็ทำได้โดยการส่งมอบตราสารนั้นไปยังผู้รับโอน และอีกทั้งการ โอนนั้นไม่ได้ทำให้ผู้โอนพ้นจากความรับผิดหากตราสารนั้นเกิดความไม่น่าเชื่อถือขึ้น ผู้ศึกษาขอเสนอแนะว่าควรนำบทบัญญัติกฎหมายในส่วนประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 3 ลักษณะ 21 มาบังคับใช้กับการโอนตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้โดยอนุโลม เนื่องจากในทัศนะของผู้ศึกษาเห็นว่ามีความเพียงพออยู่แล้ว กล่าวคือ “...ให้นำความแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 3 มาตรา 917 มาตรา 918 มาตรา 919 ในเรื่องของการโอนตัวเงิน มาบังคับใช้ในกฎหมายนี้โดยอนุโลม...” โดยนำบัญญัติดังกล่าวเพิ่มเติมลงในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535

ประการที่สามเรื่อง กำหนดให้ตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้มีสถานะเช่นเดียวกับตัวเงินคลัง พันธบัตร และตัวเงิน โดยแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 3 ลักษณะ 21 โดยเพิ่มเติมนิยามตามมาตรา 898 จากเดิมที่บัญญัติว่า “อันตัวเงินตามความหมาย แห่งประมวลกฎหมายนี้ มีสามประเภทๆ หนึ่ง คือตัวแลกเงิน ประเภทหนึ่ง คือตัวสัญญาใช้เงิน ประเภทหนึ่ง คือเช็ค” แก้ไขเป็น “อันตัวเงินตามความหมาย แห่งประมวลกฎหมายนี้ มีสี่ประเภทๆ หนึ่ง คือตัวแลกเงิน ประเภทหนึ่ง คือตัวสัญญาใช้เงิน ประเภทหนึ่ง คือเช็ค ประเภทหนึ่งคือ หุ้นกู้”

ประการที่สี่เรื่อง ปัจจุบันความรับผิดของบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ บริษัทผู้ออกตราสารหนี้เป็นผู้รับผิดชอบที่ได้กำหนดไว้ในตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้เท่านั้น เมื่อมีการแก้ไขนิยามของตัวเงินตามที่ได้เสนอแนะไว้ในข้อ 3 จึงสามารถนำหลักความรับผิดเกิดขึ้น เพราะลงลายมือชื่อ (Liability Based on Signature) ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 900 วรรคหนึ่ง ที่บัญญัติว่า “...บุคคลผู้ลงลายมือชื่อในตัวเงินย่อมจะต้องรับผิดชอบเนื้อความในตัวเงินนั้น....” มาปรับใช้ได้โดยอนุโลม⁴

⁴ ปกป้อง กลั้ววิเศษ, การพัฒนากฎหมายเพื่อให้ตราสารทางการเงินที่ใช้ในการระดมทุนมีลักษณะเป็นตราสารเปลี่ยนมือ. 151

เอกสารอ้างอิง

ปกป้อง กลั้วพิเศษ, “การพัฒนากฎหมายเพื่อให้ตราสารทางการเงินที่ใช้ในการระดมทุนมีลักษณะเป็นตราสารเปลี่ยนมือ”, วิทยานิพนธ์หลักสูตรนิติศาสตรมหาบัณฑิต สำนักวิชานิติศาสตร์, มหาวิทยาลัยแม่ฟ้าหลวง, 2559.

ไพฑูรย์ คงสมบูรณ์ . คำอธิบายกฎหมายลักษณะตัวเงิน. กรุงเทพฯ : นิติธรรม.2548.

ไพฑูรย์ คงสมบูรณ์ . (2524). การบัญญัติกฎหมายว่าด้วยตราสารเปลี่ยนมือ: หลักและแนวคิดในการพัฒนาตราสารทางการเงินเพื่อการระดมทุน. วารสารกฎหมาย ธุรกิจ, 9(1),11-26

ไพฑูรย์ คงสมบูรณ์ . (2521). ข้อต่อสู้ที่ลูกหนี้จะยกขึ้นอ้างเพื่อชี้ยันผู้ทรงตัวเงินไม่ได้ วารสารกฎหมายคณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. 4(3), 77.

สหชน รัตนไพจิตร,กฎหมายว่าด้วยตราสารเปลี่ยนมือ, พิมพ์ครั้งที่ 1, กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2556