ปัญหาการนำหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัดมาเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงิน[1]

พจนินท์ โตวงศ์ศรีเจริญ[2]

จากการศึกษาเกี่ยวกับปัญหาการนำหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัดมาเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงิน ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และ พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาแนวคิดพื้นฐาน ความเป็นมาเกี่ยวกับการนำหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัดมาเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงิน พบว่าปัจจุบันการนำหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัดมาเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงินได้รับความนิยมอย่างมาก เนื่องจากเป็นเครื่องมือทางการเงินหนึ่งที่ช่วยให้ผู้ถือหุ้น สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้อย่างสะดวกและรวดเร็ว ซึ่งกรรมสิทธิ์ในหุ้นยังคงเป็นของผู้ถือหุ้นตามเดิม ทำให้ไม่มีการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนผู้ถือหุ้นในบริษัทดังกล่าว ธุรกรรมประเภทนี้จึงได้รับความนิยมในกลุ่มของกรรมการบริษัทและผู้บริหาร อย่างไรก็ตามในช่วงที่เศรษฐกิจตกต่ำ การจำนำหุ้นของบุคคลเหล่านี้อาจส่งผลกระทบในวงกว้างต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นรายย่อย จากความเสี่ยงในการถูกบังคับขายหุ้น ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วและมีนัยสำคัญ ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและบรรดาเจ้าหนี้ต่าง ๆ ซึ่งอาจนำไปสู่ปัญหาการขาดสภาพคล่องทางการเงินของบริษัท และอาจนำไปสู่การผิดนัดชำระหนี้ ทำให้ผู้ถือหุ้นและบริษัทนั้นได้รับความเสียหาย ดังที่ปรากฏเป็นข่าวตามสื่อต่าง ๆ ซึ่งปัจจุบันผู้ศึกษาเห็นว่า การกำหนดหลักเกณฑ์และการกำกับดูแลของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เกี่ยวกับการจำนำหุ้นยังไม่ครอบคลุมและชัดเจนเพียงพอ[3]

อย่างไรก็ตาม เมื่อได้ศึกษา ปัญหาการนำหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัดมาเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงินตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 พบว่ายังมีปัญหาอยู่หลายประการ สามารถสรุปได้ดังนี้

ปัญหาประการแรกคือ ปัญหาการไม่เปิดเผยข้อมูลการจำนำหุ้นของกรรมการและผู้บริหาร จากการศึกษาพบว่าในปัจจุบันพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้มีการบัญญัติให้กรรมการและผู้บริหารมีหน้าที่ต้องรายงานและเปิดเผยข้อมูลในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงการถือครอง

---

[1] บทความนี้เรียบเรียงมาจากการค้นคว้าอิสระ เรื่อง ปัญหาการนำหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัดมาเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงิน โดยมีอาจารย์ที่ปรึกษา คือ อาจารย์ ดร.พีรพงศ์ จงไพศาลสกุล และคณะกรรมการสอบ คือ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธีรนิติ์ เทพสุเมธานนท์ และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สลิล สิรพิทูร

[2] นักศึกษาปริญญาโท หลักสูตรนิติศาสตรมหาบัณฑิต คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง

[3] ฝ่ายนโยบายระดมทุน สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, **รู้จัก “ธุรกรรมหุ้นหลักประกัน”ความเสี่ยงและข้อพึงระวัง** [Online], Available URL: https://www.sec.or.th/TH/Template3/Articles/2567/250967.pdf, 2567,(กันยายน, 25).

หลักทรัพย์ โดยกำหนดให้แสดงข้อมูลธุรกรรมสำคัญของบริษัทจดทะเบียนและผู้บริหารที่เกี่ยวข้อง ที่เป็นข้อมูลที่มีนัยสำคัญและอาจมีผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียน อย่างไรก็ตามกลับไม่มีการกำหนดให้ต้องแจ้งข้อมูลเกี่ยวกับการนำหุ้นของกรรมการหรือผู้บริหารมาเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงิน ทำให้ผู้ลงทุนไม่ทราบและไม่มีข้อมูลที่เพียงพอในการประเมินความเสี่ยงในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้ต้องรับความเสี่ยงในกรณีหุ้นของกรรมการหรือผู้บริหารถูกบังคับขาย ซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นดังกล่าวโดยตรง ทำให้ราคาหุ้นลดลงอย่างรุนแรงและรวดเร็ว นอกจากนั้นยังส่งผลกระทบต่อชื่อเสียงและความเชื่อมั่นของบริษัทในการดำเนินธุรกิจ

ทั้งนี้เมื่อพิจารณาถึงหน้าที่และความรับผิดชอบของกรรมการและผู้บริหาร หลักการและแนวคิดทางกฎหมายและจริยธรรมเป็นพื้นฐานสำคัญที่กรรมการและผู้บริหารควรยึดถือและปฏิบัติได้แก่ หน้าที่แห่งความระมัดระวัง (Duty of Care) หน้าที่แห่งความซื่อสัตว์ (Duty of Loyalty) รวมถึง หลักการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure) หลักการนี้สะท้อนถึงความคาดหวังที่ว่าผู้มีตำแหน่งหน้าที่ในบริษัทจะต้องไม่เพียงแต่มีคุณสมบัติทางวิชาชีพ แต่ยังต้องมีจริยธรรม ความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อสาธารณะ ดังนั้นการที่กรรมการและผู้บริหารนำหุ้นของบริษัทมาเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงิน ซึ่งถือว่าเป็นการกระทำเพื่อประโยชน์ส่วนตัว แต่หากเกิดกรณีที่ถูกบังคับขายหุ้นดังกล่าวย่อมส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น บริษัทและต่อตลาดหลักทรัพย์ แต่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กลับไม่มีการบัญญัติหลักเกณฑ์ข้อบังคับให้สอดคล้องกับหลักการดังกล่าว และวัตถุประสงค์หลักของกฎหมายที่ถูกตราขึ้นเพื่อคุ้มครองผู้ลงทุน ให้ได้รับความเป็นธรรมในด้านของการเปิดเผยข้อมูลที่สำคัญที่ถูกต้อง โปร่งใสและทันเวลา

ปัญหาประการต่อมาคือ ปัญหาการไม่มีกำหนดระยะเวลาในการเพิ่มหลักประกันที่ชัดเจน จากการศึกษาพบว่าในปัจจุบันพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 วรรคสอง ได้มีการบัญญัติในเรื่องการบอกกล่าวบังคับชำระหนี้ไว้เป็นการเฉพาะ ซึ่งกำหนดให้โดยเจ้าหนี้ต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือลูกหนี้และผู้ค้ำประกันก่อน เพื่อให้มีการชำระหนี้ภายในเวลาอันสมควร หากลูกหนี้และผู้ค้ำประกันไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว เจ้าหนี้จึงจะมีสิทธินำหุ้นไปขายทอดตลาดในตลาดหลักทรัพย์หรือขายทอดตลาดได้ แต่บทบัญญัติดังกล่าวไม่ได้กำหนดระยะเวลาที่เหมาะสมในการเพิ่มหลักประกันในสัญญาจำนำไว้โดยเฉพาะที่มีให้ชัดเจน มีเพียงกำหนดให้บอกกล่าวภายในเวลาอันสมควร ซึ่งผู้กู้ไม่ทราบเวลาที่แน่นอนและต้องรับความเสี่ยงในกรณีที่ราคาหุ้นตำลงกว่าเกณฑ์ที่กำหนดและถูกเรียกหลักประกันเพิ่มเติม ผู้กู้ไม่สามารถหาหลักประกันมาเพิ่มหรือชำระหนี้กู้ยืมได้ทัน ภายในระยะเวลาที่บริษัทหลักทรัพย์กำหนด อันนำมาสู่การถูกบังคับขายหุ้นในที่สุด

ทั้งนี้เมื่อพิจารณาถึงลักษณะของธุรกรรมการนำหุ้นมาเป็นหลักประการกู้ยืมเงิน พบว่ามีความแตกต่างจากการนำทรัพย์สินอื่นมาเป็นหลักประกัน กล่าวคือ เมื่อราคาหุ้นลดลงต่ำกว่าเกณฑ์ที่ผู้รับจำนำกำหนดไว้ในสัญญา บริษัทหลักทรัพย์สามารถเรียกหลักประกันเพิ่มเติมได้ทันที แตกต่างจากการใช้

ทรัพย์สินอื่นเป็นหลักประกัน ซึ่งมีกำหนดระยะเวลาชำระหนี้ที่ชัดเจนล่วงหน้า ดังนั้นการนำหุ้นมาวางเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงิน ผู้กู้จึงมิอาจทราบล่วงหน้าได้ว่าราคาหุ้นจะลดลงเมื่อใด และเมื่อราคาหุ้นที่นำมาใช้เป็นหลักประกันลดต่ำลงจนต่ำกว่าเกณฑ์ที่กำหนดไว้ บริษัทหลักทรัพย์หรือสถาบันการเงินผู้ให้กู้มักเรียกให้เพิ่มหลักประกัน หากผู้กู้ไม่สามารถจัดหาหลักประกันเพิ่มเติมได้ทันเวลา ผู้ให้กู้ย่อมมีสิทธิบังคับขายหุ้นตามที่กำหนดไว้ในสัญญา เพื่อป้องกันความเสี่ยงของตนตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาการกู้

ดังนั้นการไม่มีการกำหนดระยะเวลาในการเพิ่มหลักประกันที่ชัดเจน จึงไม่สอดคล้องกับการใช้หุ้นเป็นหลักประกันในการกู้ยืมเงิน ที่มีความผันผวนและไม่แน่นอน และวัตุประสงค์ของกฎหมายที่ต้องการรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจ ซึ่งการมีตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพและโปร่งใสจะช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งและเสถียรภาพให้กับระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ ซึ่งหากมีการกำหนดที่ชัดเจน อาจทำให้ผู้กู้สามารถหาหลักประกันมาเพิ่มหรือชำระหนี้กู้ยืมได้ทัน และไม่เกิดกรณีถูกบังคับขายหุ้นซึ่งวางเป็นหลักประกันที่อาจทำให้เกิดส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น นักลงทุน บริษัทและภาพรวมของตลาด

ปัญหาประการสุดท้ายคือ ปัญหากรรมการและผู้บริหารใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ในการนำหุ้นไปวางไว้เป็นหลักประกันการกู้ยืมเงิน จากการศึกษาพบว่าในปัจจุบันพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และข้อบังคับของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ จะมีการกำหนดห้ามไม่ให้กรรมการและผู้บริหารใช้ข้อมูลภายในในการซื้อขายหลักทรัพย์ตามมาตรา 242 รวมถึงกำหนดบทลงโทษที่ชัดเจนตามมาตรา 296 ซึ่งกำหนดห้ามมิให้บุคคลใดซึ่งรู้หรือครอบครองข้อมูลภายในที่เกี่ยวกับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์กระทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือเข้าผูกพันตามสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ ไม่ว่าเพื่อตนเองหรือบุคคลอื่น อย่างไรก็ตามกลับไม่มีการกำหนดให้การใช้ข้อมูลภายในหมายความรวมถึงการการนำหุ้นไปวางไว้เป็นหลักประกันการกู้ยืมเงิน จึงอาจทำให้กรรมการหรือผู้บริหารใช้ช่องว่างดังกล่าวนี้ในการใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ในการนำหุ้นไปวางไว้เป็นหลักประกันการกู้ยืมเงิน ซึ่งการกรรมการหรือผู้บริหารย่อมให้เกิดกรณีถูกบังคับขายหุ้นที่ตนนำไปวางเป็นหลักประกัน ย่อมก่อให้เกิดความเสียหายต่อราคาหุ้น ผู้ถือหุ้น บริษัทและตลาดหลักทรัพย์อย่างมาก ทั้งในแง่ของความเชื่อมั่น และการดำเนินธุรกิจของบริษัท เนื่องจากแสดงถึงความไม่มั่นคงของกรรมการและผู้บริหาร รวมถึงสถานะทางการเงินของบริษัท[4]

ทั้งนี้เมื่อพิจารณาถึงตามหลักการ หน้าที่แห่งความระมัดระวัง (Duty of Care) หน้าที่แห่งความซื่อสัตย์ (Duty of Loyalty) ซึ่งหน้าที่ดังกล่าวมีรากฐานจากความไว้วางใจที่ผู้ถือหุ้นมีต่อกรรมการและผู้บริหารที่ว่า กรรมการและผู้บริหารต้องปฏิบัติหน้าที่ด้วยความสุจริตและยึดถือประโยชน์สูงสุดของบริษัทเหนือกว่าประโยชน์ส่วนตน ทั้งต้องหลีกเลี่ยงมิให้เกิดผลประโยชน์ทับซ้อนระหว่างตนกับบริษัท ดังนั้นการที่กรรมการและผู้บริหารใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ในการนำหุ้นของบริษัทมาเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงิน ย่อมถือว่าเป็นการกระทำโดยไม่ซื่อสัตย์สุจริตและขาดความระมัดระวัง ไม่มีพระราชบัญญัติหลักทรัพย์

---

[4] เอนก อยู่ยืน. ข้อมูลภายใน รู้แล้วต้องระวัง! ไม่นำไปใช้แบบผิดกฎหมาย [Online]. Available URL: https://www.sec.or.th/TH/Template3/Articles/2567/ 300467.pdf, 2567 (เมษายน, 24).

และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ไม่มีการกำหนดให้การใช้ข้อมูลภายในหมายความรวมถึงการการนำหุ้นไปวางไว้เป็นหลักประกันการกู้ยืมเงิน จึงเป็นการเปิดช่องให้เกิดการกระทำที่ไม่เป็นธรรม และขัดต่อวัตถุประสงค์หลักของกฎหมายหลักทรัพย์ที่ต้องการคุ้มครองผู้ลงทุนให้ได้รับความเป็นธรรมและเพื่อป้องกันการเอาเปรียบหรือการกระทำที่ไม่ถูกต้อง

ดังนั้นแล้วเพื่อให้การนำหุ้นไปวางไว้เป็นหลักประกันการกู้ยืมเงินเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพเหมาะสม มีความโปร่งใส และให้เกิดความเป็นธรรมแก่ผู้ถือหุ้นและบริษัท ผู้ศึกษาจึงมีข้อเสนอแนะให้มีการแก้ไขเพิ่มเติมในประเด็นปัญหาดังต่อไปนี้

1. ปัญหาเกี่ยวกับการไม่เปิดเผยข้อมูลการจำนำหุ้นของกรรมการและผู้บริหาร ผู้ศึกษาเห็นว่าพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ในปัจจุบันยังไม่มีการบัญญัติให้กรรมการหรือผู้บริหารต้องแจ้งข้อมูลเกี่ยวกับการนำหุ้นของตนมาเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงิน ทำให้ผู้ลงทุนไม่ทราบและไม่มีข้อมูลที่เพียงพอ ในการประเมินความเสี่ยงในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ แม้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 จะมีการกำหนดให้กรรมการและผู้บริหารมีหน้าที่ต้องรายงานและเปิดเผยข้อมูลในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงการถือครองหลักทรัพย์ ซึ่งรวมถึงรายงานจำนวนหุ้นที่ถูกบังคับจากการนำหุ้นไปวางเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงิน ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนทราบข้อมูลหลังจากที่ได้รับผลกระทบไปแล้ว อันขัดกับวัตถุประสงค์หลักของกฎหมายที่ถูกตราขึ้นเพื่อคุ้มครองผู้ลงทุน ให้ได้รับความเป็นธรรมในด้านของการเปิดเผยข้อมูลที่สำคัญที่ถูกต้อง โปร่งใสและทันเวลา โดยผู้ศึกษาขอเสนอแนะให้มาตรา 59 มีบทบัญญัติดังต่อไปนี้

มาตรา 59 บัญญัติว่า “ให้กรรมการ ผู้จัดการ ผู้ดำรงตำแหน่งบริหารตามที่สำนักงานประกาศกำหนด และผู้สอบบัญชีของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ตามมาตรา 32 หรือมาตรา 33 มีหน้าที่จัดทำและเปิดเผยรายงานการถือและการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์สัญญาซื้อขายล่วงหน้า และหุ้นที่นำไปวางเป็นหลักประกันของตน คู่สมรสหรือผู้ที่อยู่กินด้วยกันฉันสามีภริยา และบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะต่อสำนักงานตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่สำนักงานประกาศกำหนด

หลักทรัพย์ สัญญาซื้อขายล่วงหน้าและหลักทรัพย์ที่วางเป็นหลักประกัน ตามวรรคหนึ่ง ได้แก่

(1) หลักทรัพย์ของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ตามมาตรา 32 หรือมาตรา 33 ตามที่สำนักงานประกาศกำหนด

(2) หลักทรัพย์ใด ๆ ที่ออกโดยบุคคลอื่นที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือหลักทรัพย์นั้นที่จะซื้อ ขาย ได้มา หรือจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์ตาม (1) หรือได้รับผลตอบแทนที่อ้างอิงกับราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตาม (1)

(3) สัญญาซื้อขายล่วงหน้าตามกฎหมายว่าด้วยสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่กำหนดให้ส่งมอบหลักทรัพย์ หรือที่กำหนดให้ผลตอบแทนของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าอ้างอิงกับราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตาม (1) หรือ (2)

(4) หลักทรัพย์ที่นำวางเป็นหลักประกันเพื่อการกู้ยืมใด ๆ

การรายงานตามวรรคหนึ่ง ให้รวมถึงการถือและการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ สัญญาซื้อขายล่วงหน้า**และหลักทรัพย์ที่วางเป็นหลักประกัน** โดยนิติบุคคลซึ่งบุคคลตามวรรคหนึ่งเป็นผู้ถือหุ้นเกินร้อยละสามสิบ ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของนิติบุคคลดังกล่าว โดยให้นับรวมสิทธิออกเสียงของคู่สมรสหรือผู้ที่อยู่กินด้วยกันฉันสามีภริยา และบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะของบุคคลนั้นด้วย

ให้นำความในวรรคหนึ่งมาใช้บังคับแก่ผู้บริหารชั่วคราว ผู้ทำแผน ผู้บริหารแผนและผู้บริหารแผนชั่วคราวตามกฎหมายว่าด้วยล้มละลายของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ตามมาตรา 32 หรือมาตรา 33 โดยอนุโลม และในกรณีที่บุคคลดังกล่าวเป็นนิติบุคคล ผู้มีหน้าที่ตามวรรคหนึ่งให้รวมถึงกรรมการ ผู้จัดการ และผู้บริหารของนิติบุคคลนั้นตามที่สำนักงานประกาศกำหนดด้วย”

2. ปัญหาการไม่มีกำหนดระยะเวลาในการเพิ่มหลักประกันที่ชัดเจน ผู้ศึกษาเห็นว่า พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 228/1 วรรคสอง ได้มีการบัญญัติในเรื่องการบอกกล่าวบังคับชำระหนี้ไว้เป็นการเฉพาะ ซึ่งกำหนดให้โดยเจ้าหนี้ต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือลูกหนี้และผู้ค้ำประกันก่อน เพื่อให้มีการชำระหนี้ภายในเวลาอันสมควร หากลูกหนี้และผู้ค้ำประกันไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว เจ้าหนี้จึงจะมีสิทธินำหุ้นไปขายทอดตลาดในตลาดหลักทรัพย์หรือขายทอดตลาดได้เท่านั้น แต่ไม่มีการกำหนดระยะเวลาในการเพิ่มหลักประกันที่ชัดเจน ประกอบลักษณะของการนำหุ้นไปเป็นหลักประกัน ซึ่งมูลค่าของหุ้นมีความผันผวน และกฎหมายกำหนดให้เมื่อราคาหุ้นที่วางเป็นหลักประกันต่ำลงกว่าเกณฑ์ที่บริษัทหลักทรัพย์กำหนด บริษัทหลักทรัพย์กำหนดสามารถเรียกหลักประกันเพิ่มเติมได้ ซึ่งหากไม่สามารถหาหลักประกันมาเพิ่มได้ทัน บริษัทหลักทรัพย์ก็มีสิทธิบังคับขายหุ้นที่นำมาวางเป็นหลักประกันได้ทันที ทำให้เมื่อเกิดกรณีที่กรรมการและผู้บริหารที่นำหุ้นไปวางเป็นหลักประกันการกู้ยืมจำนวนมาก ถูกเรียกให้วางหลักประกันเพิ่มเติมในเวลาที่รวดเร็ว ทำให้กรรมการหรือผู้บริหารนั้นไม่สามารถเพิ่มหลักประกันได้ทัน นำมาสู่การถูกบังคับขายหุ้นในที่สุด สร้างผลกระทบร้ายแรงต่อราคาหุ้น ผู้ถือหุ้นบริษัทและภาพรวมของตลาดอย่างรุนแรง อันเป็นการขัดต่อวัตุประสงค์ของกฎหมายหลักทรัพย์ที่ต้องการรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจ โดยผู้ศึกษาขอเสนอแนะให้มีการกำหนดระยะเวลาในการเพิ่มหลักประกันที่ชัดเจนในสัญญาจำนำหุ้นตั้งแต่ตอนทำสัญญาและเจ้าหนี้ต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังลูกหนี้และผู้ให้ประกันก่อนเพื่อให้มีการชำระหนี้ไม่น้อยกว่าระยะเวลาที่กำหนดไว้ในสัญญาจำนำหุ้น โดยกำหนดให้ มาตรา 228/1 วรรคสอง มีบทบัญญัติดังต่อไปนี้

มาตรา 228/1 วรรคสอง บัญญัติว่า “การบังคับชำระหนี้จากหลักทรัพย์ที่เป็นประกันตามวรรคหนึ่ง เจ้าหนี้ต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังลูกหนี้และผู้ให้ประกันก่อนเพื่อให้มีการชำระหนี้**ไม่น้อยกว่าระยะเวลาที่กำหนดไว้ในสัญญาจำนำหุ้นหรือตามที่คณะกรรมการกำกับตลาดทุนประกาศกำหนด** ถ้าลูกหนี้และผู้ให้ประกันไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว เจ้าหนี้มีสิทธินำหลักทรัพย์ที่เป็นประกันนั้นไปขาย ในตลาดหลักทรัพย์ตามวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดหรือขายทอดตลาดได้”

3. ปัญหาเกี่ยวกับการปัญหาเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ในการนำหุ้นไปวางไว้เป็นหลักประกันการกู้ยืมเงินของกรรมการและผู้บริหาร ผู้ศึกษาเห็นว่า พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ยังไม่มีการกำหนดการใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ในการนำหุ้นไปวางไว้เป็นหลักประกันการกู้ยืมเงินของกรรมการและผู้บริหารเป็นความผิด แม้มาตรา 242 จะกำหนดห้ามไม่ให้กรรมการและผู้บริหารใช้ข้อมูลภายในในการซื้อขายหลักทรัพย์ตาม รวมถึงกำหนดบทลงโทษที่ชัดเจนตามมาตรา 296 อย่างไรก็ตามกลับไม่มีการกำหนดให้การใช้ข้อมูลภายใน หมายความรวมถึง การที่กรรมการผู้บริหารนำหุ้นไปวางไว้เป็นหลักประกันการกู้ยืมเงิน จึงอาจทำให้กรรมการหรือผู้บริหารใช้ช่องว่างดังกล่าวนี้เพื่อประโยชน์ส่วนตน โดยไม่คำนึงถึงผลกระทบที่ตามมาทั้งจากการรู้ข้อมูลภายในจึงการนำหุ้นไปวางเป็นหลักประกันเพื่อให้ได้เงินโดนไม่สนใจว่าจะถูกบังคับขายหุ้นที่นำไปว่าเป็นหลักประกันหรือไม่ อันขัดกับหลักหน้าที่แห่งความระมัดระวัง และหน้าที่แห่งความซื่อสัตย์ ซึ่งแสดงถึงความไว้วางใจที่ผู้ถือหุ้นมีต่อกรรมการและผู้บริหาร ที่ว่ากรรมการและผู้บริหารจะปฏิบัติหน้าที่ด้วยความสุจริตและยึดถือประโยชน์สูงสุดของบริษัทเหนือกว่าประโยชน์ส่วนตน โดยผู้ศึกษาขอเสนอแนะให้เพิ่มอนุมาตราสามในมาตรา 242 ให้มีบทบัญญัติดังต่อไปนี้

มาตรา 242 บัญญัติว่า “ห้ามมิให้บุคคลใดซึ่งรู้หรือครอบครองข้อมูลภายในที่เกี่ยวกับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ กระทำการดังต่อไปนี้

(1) ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือเข้าผูกพันตามสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ ไม่ว่าเพื่อตนเองหรือบุคคลอื่น เว้นแต่

(ก) เป็นการปฏิบัติตามกฎหมาย คำสั่งศาล หรือคาสั่งของหน่วยงานที่มีอำนาจตามกฎหมาย

(ข) เป็นการปฏิบัติตามภาระผูกพันตามสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่ทำขึ้นก่อนที่ตนจะรู้หรือครอบครองข้อมูลภายในที่เกี่ยวกับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์

(ค) เป็นการกระทำโดยตนมิได้เป็นผู้รู้เห็นหรือตัดสินใจ แต่ได้มอบหมายให้ผู้ได้รับอนุญาตหรือจดทะเบียนตามกฎหมายให้จัดการเงินทุนหรือการลงทุน ตัดสินใจในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือเข้าผูกพันตามสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นั้น หรือ

(ง) เป็นการกระทำในลักษณะที่มิได้เป็นการเอาเปรียบบุคคลอื่นหรือในลักษณะตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

(2) เปิดเผยข้อมูลภายในแก่บุคคลอื่นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมและไม่ว่าด้วยวิธีใดโดยรู้หรือควรรู้ว่าผู้รับข้อมูลอาจนำข้อมูลนั้นไปใช้ประโยชน์ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือเข้าผูกพันตามสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ ไม่ว่าเพื่อตนเองหรือบุคคลอื่น เว้นแต่เป็นการกระทำในลักษณะที่มิได้เป็นการเอาเปรียบบุคคลอื่นหรือในลักษณะตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

(3) การใช้หลักทรัพย์เพื่อเป็นประกันการกู้ยืมเงิน”

เอกสารอ้างอิง

ฝ่ายนโยบายระดมทุน สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. **รู้จัก “ธุรกรรมหุ้นหลักประกัน”ความเสี่ยงและข้อพึงระวัง** [Online]. Available URL: https://www.sec.or.th/TH/Template3/Articles/2567/250967.pdf, 2567, (กันยายน, 25).

เอนก อยู่ยืน. **ข้อมูลภายใน รู้แล้วต้องระวัง! ไม่นำไปใช้แบบผิดกฎหมาย** [Online]. Available URL: https://www.sec.or.th/TH/Template3/Articles/2567/ 300467.pdf, 2567 (เมษายน, 24).