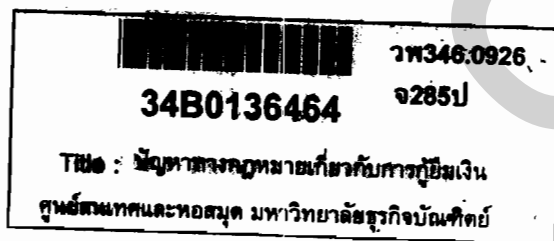


ปัญหาทางกฎหมายเกี่ยวกับการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นและการยึดถือหุ้นไว้เป็นประกัน
ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์



นางจันทิมา ธรรมรงค์ศักดิ์



วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ.2541

ISBN 974-281-229-2

**LEGAL PROBLEMS CONCERNING MARGIN LOAN AND HOLD OF SHARES
AS COLLATERAL ACCORDING TO LAW OF SECURITIES AND EXCHANGE**

MRS. CHANTIMA NARONGSAK

A Thesis Submitted in Partial Fulfilment of Requirements

for the Degree of Master of Laws

Department of Laws

Graduate School Dhurakijpundit University

1998

ISBN 974-281-229-2



ใบรับรองวิทยานิพนธ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

ปริญญา นิติศาสตรมหาบัณฑิต

ชื่อวิทยานิพนธ์ **ปัญหาทางกฎหมายเกี่ยวกับการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นและการยึดถือหุ้นไว้เป็นประกัน
คามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์**

โดย **นางจันทิมา ณรงค์ศักดิ์**

สาขาวิชา **นิติศาสตร์**

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ **อาจารย์สุทธิชัย จิตรวานิช**

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม **ดร.อภิญา เลื่อนจวี**

ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์แล้ว

..... ประธานกรรมการ / ผู้แทนทบวงฯ
(**ดร.ประสิทธิ์ ไชวโลกุล**)

..... กรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์
(**อาจารย์สุทธิชัย จิตรวานิช**)

..... กรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม
(**ดร.อภิญา เลื่อนจวี**)

..... กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ
(**ดร.สมจิตต์ เซอร์ชันซี**)

..... กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ
(**อาจารย์ทินวัฒน์ พุกกะมาน**)

..... กรรมการผู้แทนทบวงมหาวิทยาลัย

บัณฑิตวิทยาลัยรับรองแล้ว

..... **ดร.พรพันธุ์ พาลุสุข** คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย
(**ดร.พรพันธุ์ พาลุสุข**)

วันที่ **30** เดือน **พฤษภาคม** พ.ศ. **2541**

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลงได้ด้วยความกรุณาอิงของท่านอาจารย์สุทธิชัย จิตรวามิข ซึ่งกรุณาให้แนวความคิด และให้ความช่วยเหลืออนุเคราะห์ผู้เขียนในการแก้ไขปัญหาต่างๆ และให้คำปรึกษาแนะนำแสดงข้อคิด ตลอดจนสละเวลาอันมีค่ารับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ และได้กรุณาตรวจแก้ไขวิทยานิพนธ์ให้สำเร็จลุล่วงด้วยดี ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณท่านอาจารย์เป็นอย่างสูง

ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณท่านรองศาสตราจารย์ประสิทธิ์ โฆวิไลกุล ซึ่งได้สละเวลาอันมีค่ามาเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ตลอดจนท่าน ดร.อภิญา เลื่อนฉวี ที่ช่วยตรวจแก้ไขและแนะนำการเขียนวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ทั้งยังกรุณาเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาร่วมและกรรมการสอบวิทยานิพนธ์นี้ และท่าน ดร.สมจิตต์ เซอร์ชันซี ที่ได้ให้ข้อคิดและคำแนะนำต่างๆ ที่มีคุณค่าต่อผู้เขียน ทั้งยังกรุณาเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ด้วย รวมทั้งท่านอาจารย์ทินวัฒน์ พุกกะมาน ที่ได้แนะนำหัวข้อและข้อคิดต่างๆ พร้อมทั้งช่วยตรวจแก้ไขวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ทั้งยังกรุณาเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ด้วย

ผู้เขียนขอขอบคุณความช่วยเหลือและการ ได้ความร่วมมือจากบุคคลทุกท่าน อันเป็นการยากยิ่งที่จะกล่าวถึงท่านทั้งหลายทุกท่านในหน้ากระดาษนี้ครบถ้วนได้

ผู้เขียนรู้สึกสำนึกในสถาบัน "มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต" เป็นอย่างยิ่ง ที่ได้ให้แสงสว่างความมั่นใจในการดำรงชีวิตประจำวัน และประกอบวิชาชีพอย่างมั่นคง อนึ่งหากวิทยานิพนธ์นี้มีประโยชน์ต่อการศึกษาค้นคว้าของผู้สนใจและผู้เกี่ยวข้อง ผู้เขียนขอมอบความดีทั้งหมดนี้ให้บิดาและมารดา ผู้ซึ่งเป็นผู้ให้ทุกสิ่งแก่ผู้เขียนตลอดมา ตลอดจนคุณครู อาจารย์ ผู้ประสิทธิ์ประสาทความรู้ให้แก่ผู้เขียนได้เจริญก้าวหน้ามาจนทุกวันนี้

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	๗
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	๑
กิตติกรรมประกาศ.....	๗
สารบัญ.....	๗
บทที่	
บทนำ.....	1
ที่มาและความสำคัญของปัญหา.....	1
สมมุติฐานของการวิจัย.....	2
วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
วิธีการศึกษาและวิจัย.....	3
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษาวิจัย.....	3
1.....	5
วิวัฒนาการของการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย.....	5
การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	5
ความหมายและลักษณะทั่วไปและความเป็นมาของการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	9
1. ความหมายและลักษณะทั่วไปของการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	9
2. ความเป็นมาของการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นในประเทศไทย.....	10
สภาพและรูปแบบของการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	17
สภาพของการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	17
รูปแบบของการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น โดยมีหลักทรัพย์วางเป็นประกันก่อนใช้ระบบ Maintenance Margin.....	19
รูปแบบของการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นในปัจจุบัน.....	21

1. ระบบ Settlement Margin.....	21
2. ระบบ Maintenance Margin.....	21
1. Cash Margin.....	22
2. P/N Margin.....	23
ระบบ Credit Balance.....	25
รูปแบบของ Credit Balance.....	26
หลักเกณฑ์ของ Credit Balance.....	26
- การป้องกันความเสี่ยง.....	26
- การเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นประเภทมาร์จิน.....	27
- การเรียกหลักประกันเพิ่มและการบังคับชำระหนี้.....	27
- การเรียกเก็บดอกเบี้ย.....	28
2. การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นกับการให้กู้ยืมเงินทั่วไป.....	29
1. การกู้ยืมเงินทั่วไป.....	30
1.1 ความหมายและลักษณะทั่วไปของการกู้ยืมเงิน.....	30
1.2 หลักเกณฑ์การกู้ยืมเงินตามกฎหมาย.....	31
2. หลักเกณฑ์และวิธีพิจารณาเกี่ยวกับการให้กู้ยืมเงินทั่วไป.....	32
2.1 คุณสมบัติของผู้กู้.....	34
2.2 หลักประกัน.....	35
2.2.1 หลักประกันที่เป็นทรัพย์สิน.....	35
2.2.2 หลักประกันที่เป็นบุคคลค้ำประกัน.....	38
3. การบังคับชำระหนี้ของการกู้ยืมเงินทั่วไป.....	39
4. หลักเกณฑ์และวิธีพิจารณาเกี่ยวกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	40
4.1 คุณสมบัติของลูกค้ำ.....	40
4.2 หลักประกัน.....	42
5. การบังคับชำระหนี้ของการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	43

6. พิจารณาเปรียบเทียบการให้กู้ยืมเงินทั่วไปกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	43
3. สัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	46
1. ลักษณะของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	46
2. การเกิดของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	48
3. ผลของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	49
4. การให้ลักษณะทางกฎหมายของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	50
5. สาระสำคัญและข้อกำหนดที่สำคัญของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	53
6. พิจารณาเปรียบเทียบสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นกับสัญญาอื่นๆ.....	54
6.1 สัญญาบัญชีเดินสะพัด.....	54
6.1.1 ลักษณะทั่วไปของสัญญาบัญชีเดินสะพัด.....	55
6.1.2 องค์ประกอบของสัญญาบัญชีเดินสะพัด.....	55
การหักกลบหนี้ของสัญญาบัญชีเดินสะพัดกับของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	59
การคิดดอกเบี้ยของสัญญาบัญชีเดินสะพัดกับของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	60
6.2 สัญญาตัวแทน.....	61
หลักการสำคัญของสัญญาตัวแทน.....	61
เปรียบเทียบสัญญาตัวแทนกับสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น.....	64
4. วิเคราะห์และแนวทางเกี่ยวกับการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นโดยมีหลักประกัน.....	65
4.1 ลักษณะทั่วไปของสัญญาจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์.....	66
4.1.1 สัญญาจำนำเกิดขึ้นได้อย่างไร.....	66
4.1.2 การจำนำมีผลสมบูรณ์เมื่อใด.....	67
4.1.3 การจำนำใบหุ้น.....	69
หลักเกณฑ์ทั่วไปในการบังคับจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์.....	74
การจำนำหุ้นในศูนย์รับฝากหลักทรัพย์.....	77

การบังคับจำหน่ายและการขายทอดตลาดหุ้นที่อยู่ในระบบงานของศูนย์รับฝาก หลักทรัพย์.....	80
เปรียบเทียบการจำหน่ายกับการซื้อคืนหุ้นไว้เป็นประกัน.....	82
การบังคับชำระหนี้จากหุ้นที่ซื้อคืนไว้เป็นประกัน.....	86
5. บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	90
1. บทสรุป.....	90
2. ข้อเสนอแนะ.....	92
บรรณานุกรม.....	94
ภาคผนวก.....	97

หัวข้อวิทยานิพนธ์	ปัญหาทางกฎหมายเกี่ยวกับการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นและการยึดถือ หุ้นไว้เป็นประกันตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ชื่อนักศึกษา	นางจันทิมา ณรงค์ศักดิ์
อาจารย์ที่ปรึกษา	อาจารย์สุทธิชัย จิตรวาณิช
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม	ดร.อภิญา เลื่อนจวี
สาขาวิชา	นิติศาสตร์
ปีการศึกษา	2540

บทคัดย่อ

การซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการซื้อขายโดยการใช้เงินสดและ
การใช้สินเชื่อ การใช้สินเชื่อหรือที่เรียกว่า "การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์โดยมีหลักทรัพย์เป็น
ประกัน" การซื้อขายหุ้นด้วยเงินสดไม่ค่อยมีปัญหา ส่วนการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น โดยมีหุ้นเป็น
ประกันปัจจุบันมีจำนวนเพิ่มมากขึ้น เมื่อมีปริมาณเพิ่มขึ้นก็ทำให้เกิดปัญหาตามมาหลายประการ จาก
การวิเคราะห์ปัญหาในเรื่องนี้เบื้องต้น ผู้เขียน ได้มองเห็นประเด็นปัญหาดังนี้

1. ปัญหาเกี่ยวกับสัญญาที่ใช้อยู่ในปัจจุบัน

จากการที่ได้พิจารณาสัญญาของบริษัทตัวแทนนายหน้าแต่ละแห่งแล้ว ได้เห็นความ
แตกต่างของสัญญานั้น เนื่องจากบริษัทตัวแทนนายหน้าแต่ละแห่งจะร่างสัญญากันขึ้นมาใช้เพื่อ
ธุรกิจของตนโดยเฉพาะ จึงทำให้เกิดความหลากหลายของสัญญา เช่น บางแห่งก็ใช้เป็นสัญญา
บัญชีเดินสะพัด บางแห่งก็ใช้เป็นสัญญาเงินทรองจ่าย เมื่อสัญญามีความหลากหลายเช่นนี้ ก็จะทำ
ให้เกิดความสับสนว่า การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น โดยมีหุ้นเป็นประกันนี้ สัญญาที่ใช้ควรจะเป็น
สัญญาอะไร

2. ปัญหาการตีความว่าหุ้นซึ่งเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนที่บริษัทตัวแทนนายหน้ายึดถือ ไว้เป็นประกันเงินกู้ว่าเป็นการจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์หรือไม่

ปัจจุบันการซื้อถือหลักทรัพย์จดทะเบียน (หุ้น) ไว้เป็นประกันหนี้เงินกู้ได้มีบัญญัติไว้ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มาตรา 195 โดยบัญญัติไว้แต่เพียงว่า "ในกรณีที่เจ้าของหลักทรัพย์มีสัญญาให้บริษัทหลักทรัพย์ซื้อถือหลักทรัพย์จดทะเบียนที่ซื้อในตลาดหลักทรัพย์ไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้....." ถ้าเราพิจารณาจากบทบัญญัติดังกล่าวแล้ว เห็นว่า ในหลักการดังกล่าวไม่ได้เขียนไว้ให้เห็นชัดเจนว่า การซื้อถือหลักทรัพย์จดทะเบียน (หุ้น) ไว้เป็นประกันหนี้เงินกู้นั้นเป็นการจำนำหรือไม่ เท่าที่ได้วิเคราะห์จากบริษัทตัวแทนนายหน้าที่ให้การกู้ยืมเงินดังกล่าว บริษัทตัวแทนนายหน้าบางแห่งก็ถือว่าการซื้อถือหลักทรัพย์จดทะเบียน (หุ้น) ไว้เป็นประกันหนี้เงินกู้นั้นเป็นการจำนำและบริษัทตัวแทนนายหน้านั้นเป็นเจ้าของที่มีบุริมสิทธิ คือสามารถได้รับชำระหนี้จากทรัพย์สินที่จำนำก่อนเจ้าหนี้อื่นๆ แต่บางแห่งก็ไม่ถือว่าเป็นการจำนำ ดังนั้นจึงเกิดการตีความที่แตกต่างกันของการซื้อถือหลักทรัพย์จดทะเบียนไว้เป็นประกันดังกล่าว ผู้เขียนจึงเห็นว่าเป็นประเด็นที่น่าจะนำมาวิเคราะห์ เพื่อแก้ไขปัญหาที่คลุมเครืออยู่ให้หมดไป

ดังนั้นวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ จึงได้วิเคราะห์ถึงประเด็นปัญหาข้อกฎหมายดังกล่าว และเสนอแนะแนวทางแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้น เพื่อประโยชน์ต่อการพัฒนา และการปฏิบัติงานในการดำเนินธุรกิจหลักทรัพย์ต่อไป

Thesis Title	Legal problems concerning margin loan and hold of shares as collateral according to law of securities and exchange
Name	Mrs. Chantima Narongsak
Thesis Advisor	Mr. Suthichai Chitvanich
Co-Thesis Advisor	Dr. Arpinya Luenchawee
Department	Laws
Academic Year	1997

Abstract

Trading of securities listed in the Stock Exchange of Thailand (SET) can be made either in cash or on credit, the latter is known as "margin loan". The cash trading, unlike margin loan, is uncomplicated. The increasing numbers of margin loans applied cause many problems. My primary analysis divides these problems as follows:-

1. Problem of using different agreements

It is found that agreements used by each broker are different. This is because each broker drafts its own agreement i.e. one broker uses current-account agreement while the other uses money-advancement agreement, thus causing dissimilarity of agreement content. This creates a confusion about what agreement should be used for margin loan deal.

2. Problem in interpreting the provisions of law in relation to the retention of listed securities (shares) by brokers as loan collateral

At present, the retention of securities as collateral is prescribed in Section 195 of the Securities & Exchange Act B.E. 2535 only that "In case when the owner of securities has entered into an agreement allowing a securities company to retain listed securities which have been purchased in the Securities Exchange as collateral for a loan relating to the purchasing of such securities by the securities company ...". The said Section does not clearly state whether the retention of listed securities (shares) as collateral is a pledge or not. From my research it is found that some brokers who engage in margin loan deals consider this as a pledge having them as a creditor with preferred right, entitling to get debt repayment from the pledge assets before the other creditors. On the other hand, some brokers do not have the same idea, so that various interpretations occur. Therefore, I see this should be a topic of analysis in order to clear this problem.

This thesis then analyzes these problems in legal view and presents possible solutions to such problems for the development and efficient operation of securities business in the future.

บทนำ

ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ธุรกิจต่างๆเมื่อมีการขยายตัวความต้องการเงินทุนเพื่อรองรับธุรกิจก็จะมีมากขึ้น ทำให้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นผู้ดำเนินการเป็นตลาดทุน และแหล่งการระดมทุนอย่างหนึ่งที่เกิดประโยชน์ทางเศรษฐกิจ มีส่วนส่งเสริมความก้าวหน้าของธุรกิจอื่นๆ ช่วยพัฒนาอุตสาหกรรมให้ขยายกิจการได้ง่าย อีกทั้งสนับสนุนการลงทุนในหลักทรัพย์สำหรับผู้ลงทุนและประชาชนทั่วไปในฐานะของตลาดรอง เพื่อให้เกิดการคล่องตัวในการซื้อขายหุ้น การซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย เป็นธุรกิจที่มีความสำคัญต่อส่วนได้เสียของประชาชนและความมั่นคงของทางการเงินของประเทศ วิธีปฏิบัติในการซื้อขายหุ้น หรือกำหนดหลักเกณฑ์ต่างๆ ได้อาศัยวิธีปฏิบัติของต่างประเทศที่มีธุรกิจหลักทรัพย์พัฒนาสมบูรณ์แล้ว นำมาปรับหรือประยุกต์ใช้กับประเทศไทย

หลักการสำคัญของการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย¹ ก็คือ ความมีระเบียบเป็นธรรม และมีสภาพคล่อง การวางหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการซื้อขายหุ้น และวิธีปฏิบัติในตลาดหลักทรัพย์จึงต้องให้บรรลุหลักการดังกล่าวในเรื่องความมีสภาพคล่องขึ้น

ในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์ และการลงทุนในหุ้นนี้มีบทบาทอย่างมากต่อเศรษฐกิจรวมและการพัฒนาประเทศ ดังเห็นได้ว่าผู้ลงทุนได้สนใจเข้าซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เป็นปริมาณเพิ่มมากขึ้น เหตุที่มีเงินลงทุนจำนวนมากดังกล่าว ส่วนหนึ่งมาจากการซื้อขายหุ้น โดยการกู้ยืมเงินจากบริษัทหลักทรัพย์หรือที่เรียกว่า "การซื้อขายแบบมาร์จิน"

¹แถลงข่าวของกระทรวงการคลัง เรื่องพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517 ลงวันที่ 22 พฤษภาคม 2517

การซื้อขายหุ้นแบบมาร์จินที่ใช้กันอยู่ในปัจจุบันในประเทศไทย ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 นั้นยังมีปัญหาหลายประการที่บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ผู้ลงทุน หรือบุคคลทั่วไปผู้ซึ่งต้องการทราบถึงการซื้อหุ้น โดยการกู้ยืมเงินยังไม่สามารถทราบถึงลักษณะ และปัญหาที่อาจจะเกิดขึ้นจากการกู้ยืมเงินดังกล่าวอย่างเพียงพอ ดังเช่น

1. การกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นกับการให้กู้ยืมเงินทั่วไป มีลักษณะหรือข้อแตกต่างกันหรือไม่
2. การกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น โดยมีข้อตกลงกันว่าให้ผู้ให้กู้คือ บริษัทหลักทรัพย์ หรือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ยืมเงินที่ส่งชื่อไว้เป็นประกันได้ ดังนั้นจะเห็นว่าการยืมเงินที่ส่งชื่อไว้เป็นประกันของบริษัทหลักทรัพย์ หรือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์นั้นถือว่าเป็นการจำนำหรือไม่
3. ในเรื่องเกี่ยวกับสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นที่ใช้อยู่ในปัจจุบันนั้นเป็นสัญญาประเภทใด

ดังนั้นจึงสมควรที่จะได้มีการวิเคราะห์ถึงผลในทางกฎหมาย โดยเฉพาะในเรื่องของการยืมเงินที่ส่งชื่อไว้เป็นประกันของผู้ให้กู้ และประเภทของสัญญาการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นดังกล่าว หากพบว่าไม่สมบูรณ์ หรือยังคลุมเครืออยู่ก็จะได้หาแนวทางแก้ไข ปรับปรุง เพื่อก่อประโยชน์แก่บริษัทหลักทรัพย์ และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์และลูกค้าที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมุติฐานของการวิจัย

ในการศึกษาและวิเคราะห์การกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น ผู้เขียนได้ตั้งสมมุติฐานว่า การซื้อขายหุ้น โดยการกู้ยืมเงินจากบริษัทหลักทรัพย์ หรือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์นั้นจะมีปัญหาทางกฎหมายได้คือ การที่ลูกค้ากู้ยืมเงินจากบริษัทหลักทรัพย์ หรือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เพื่อมาทำการซื้อขายหุ้นและตกลงให้บริษัทหลักทรัพย์ หรือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ดังกล่าวยืมเงินที่ลูกค้าส่งชื่อไว้เป็นประกันหนี้เงินกู้ยืมนั้น จะเห็นว่าการยืมเงินที่ส่งชื่อไว้เป็นประกันดังกล่าวเป็นลักษณะของการจำนำตามกฎหมายหรือไม่ หากเป็นการจำนำจะมีผลเป็นอย่างไร หรือหากถ้ามิใช่การจำนำผลจะเป็นอย่างไร รวมทั้งประเภทของสัญญาที่จะต้องใช้ในการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นนั้นควรจะมีลักษณะอย่างไรที่จะทำให้การตีความและการถกเถียงที่เป็นอยู่ในปัจจุบันว่าเป็นสัญญาอะไรตามประมวล

กฎหมายแพ่งและพาณิชย์นั้นหมกคลง

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

วิทยานิพนธ์นี้มุ่งวิจัย และวิเคราะห์เกี่ยวกับการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และปัญหาตามข้อเท็จจริงที่เกิดขึ้นในทางปฏิบัติ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อหาแนวทางแก้ไขต่อไป

วิธีการศึกษาและวิจัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นแบบวิจัยทางกฎหมาย การศึกษาใช้วิธีศึกษาแบบวิจัยเอกสาร โดยศึกษาจากเอกสารข้อมูลทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยการค้นคว้าและรวบรวมข้อมูลจากพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ระเบียบข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กฎหมายว่าด้วยศูนย์รับฝากหลักทรัพย์และประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ในส่วนที่เกี่ยวกับสัญญากู้ยืมเงิน และการจำหน่ายหุ้นไว้เป็นประกัน เอกสารเผยแพร่ต่างๆของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งวารสารและจุลสารต่างๆและบทความต่างๆอีกด้วย

การเขียนวิทยานิพนธ์นี้ใช้วิธี DESCRIPTIVE AND ANALYTICAL METHOD คือ พรรณนา และวิเคราะห์โดยรวบรวมข้อมูลต่างๆ โดยนำข้อมูลที่ได้มาประกอบศึกษาเปรียบเทียบวิเคราะห์เพื่อสรุปเป็นผลการวิจัยต่อไป

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษาวิจัย

การศึกษาและวิจัยเรื่องนี้ คาดหวังว่าจะได้รับประโยชน์ดังนี้

1. ทำให้ทราบความเป็นมาและวิวัฒนาการของการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นตั้งแต่อดีตถึงปัจจุบัน
2. ทราบถึงความหมาย ลักษณะ หลักเกณฑ์ และวิธีการต่างๆเกี่ยวกับการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

3. ทำให้ทราบว่า การกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นตามกฎหมายหลักทรัพย์มีลักษณะหรือกฎเกณฑ์ต่างๆแตกต่างไปจากการให้กู้ยืมเงินตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์หรือไม่
4. ทำให้เล็งเห็นปัญหาที่เกิดขึ้นหรืออาจจะเกิดขึ้นในอนาคตจากการดำเนินธุรกิจประเภทนี้
5. เพื่อเป็นข้อมูลในการศึกษาค้นคว้าและอ้างอิงต่อไป

บทที่ 1

วิวัฒนาการของการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย

ตั้งแต่ปี พ.ศ.2496¹ บริษัทต่างประเทศได้แก่ Houseman & Co.,Ltd., Siamerican Securities Ltd. ได้เริ่มดำเนินธุรกิจเป็นคนกลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยจัดให้มีศูนย์กลางการซื้อขาย แต่การซื้อขายหลักทรัพย์มีน้อยมาก ต่อมาในปี พ.ศ.2505 ได้มีการจัดตั้งตลาดหุ้นกรุงเทพ ในรูปห้างหุ้นส่วนจำกัด ในปีต่อมาได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัดมีทุนจดทะเบียน 250,000 บาท โดยตลาดหุ้นกรุงเทพเป็นสถานที่ที่ให้ความสะดวกแก่สมาชิกในการซื้อขายหลักทรัพย์ มีการประกาศราคาหลักทรัพย์ในหนังสือพิมพ์ การซื้อขายหลักทรัพย์ต้องซื้อขายผ่านบริษัทสมาชิกเท่านั้น หลักทรัพย์ที่ซื้อขายมีจำนวน 35 หลักทรัพย์ มีเพียง 7-8 หลักทรัพย์เท่านั้นที่มีการซื้อขายกันบ่อยครั้ง การซื้อขายไม่ได้เป็นไปอย่างกว้างขวางเพราะประชาชนยังให้ความสนใจน้อย ผู้ซื้อและผู้ขายจึงมักทำการติดต่อซื้อขายกันเองเสียเป็นส่วนใหญ่ มูลค่าการซื้อขายช่วงปี พ.ศ.2507 ถึงปี พ.ศ.2516 เฉลี่ยประมาณ 50 ล้านบาท ปีที่มีการซื้อขายสูงสุดคือปี พ.ศ.2511

การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ.2510-2514) ได้กำหนดการพัฒนาตลาดทุนเป็นส่วนสำคัญส่วนหนึ่ง โดยรัฐได้เล็งเห็นถึงความสำคัญของเอกชนในการระดมทุนเพื่อการพัฒนาประเทศ โดยเฉพาะในด้านการพัฒนาสถาบันการเงินและการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ในปี พ.ศ.2510 อนุกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจส่วนเอกชน สาขาสถาบันการเงินซึ่งประกอบด้วยผู้แทนจากส่วนราชการและเอกชนได้มีการประชุมหารือกันหลายครั้ง ในที่สุดได้มีความเห็นว่าการที่จะส่งเสริมการระดมเงินออมจากภาคเอกชนและเสริมพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศนั้น ควรจะได้มีการศึกษาถึงโครงสร้างและปัญหาการพัฒนาตลาดทุนกันอย่างจริงจังในเดือน

¹ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ตลาดหุ้นในประเทศไทย; กรุงเทพมหานคร: วิชาการพิมพ์, 2526 หน้า 4

เมษายน พ.ศ.2512 ธนาคารแห่งประเทศไทยในฐานะเจ้าหนี้ทางการเงิน และผู้แทนรัฐบาลในการดำเนินนโยบายการคลังของประเทศ และโดยคำแนะนำของธนาคารระหว่างประเทศเพื่อการบูรณะและวิวัฒนาการ ได้ว่าจ้างศาสตราจารย์จิดนีย์ เอ็ม ร็อบบิ้นส์ ศาสตราจารย์ในวิชาการเงินจากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย สหรัฐอเมริกา ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญที่มีประสบการณ์ในด้านการก่อตั้งตลาดทุนในประเทศกำลังพัฒนามาช่วยศึกษาและให้ข้อเสนอแนะ

ในเดือนพฤษภาคม 2512 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้จัดตั้งคณะทำงาน โครงการศึกษาตลาดทุนขึ้น ศาสตราจารย์ร็อบบิ้นส์ได้ปฏิบัติงานอยู่ในประเทศไทยเป็นเวลาสามสัปดาห์ ในช่วงเวลานั้นได้ทำการศึกษาและปรึกษาหารือกับบุคคลต่างๆที่เกี่ยวข้อง ทั้งในส่วนราชการและส่วนเอกชนเกี่ยวกับปัญหาการพัฒนาตลาดทุน รวบรวมเอกสารต่างๆเกี่ยวกับการพัฒนาตลาดทุนและได้เขียนรายงานเรื่อง "A Capital Market in Thailand"² ขึ้นเสนอต่อธนาคารแห่งประเทศไทยเมื่อเดือนเมษายน พ.ศ.2513 รายงานฉบับนี้ได้ชี้ให้เห็นถึงการที่ปริมาณหลักทรัพย์ที่จะทำการซื้อขายกันมีอยู่ในจำนวนจำกัด การขาดความสนใจที่จะซื้อขายหลักทรัพย์และการขาดสถาบันตลาดทุนที่สมบูรณ์ รวมทั้งได้ชี้ให้เห็นถึงปัญหาและอุปสรรคสำคัญๆ และได้ให้ข้อเสนอแนะต่างๆเพื่อแก้ไขปัญหาและอุปสรรคเหล่านั้นด้วย

หลังจากการศึกษารายงานดังกล่าวอย่างรอบคอบแล้ว ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้เชิญศาสตราจารย์ร็อบบิ้นส์กลับมาอีกครั้งในเดือนกรกฎาคม พ.ศ.2513 โดยใช้เวลาอยู่ประมาณหนึ่งเดือนเพื่อจะได้ศึกษาเหตุการณ์และภาวะล่าสุด และได้ร่วมกับเจ้าหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทยและหน่วยราชการอื่นๆพิจารณาทบทวนข้อเสนอแนะต่างๆที่ปรากฏอยู่ในรายงานดังกล่าว

²ตลาดทุนในประเทศไทย. "ผลการศึกษาและข้อเสนอแนะในการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย" โดยศาสตราจารย์ ดร.จิดนีย์ เอ็ม.ร็อบบิ้นส์ แปลและเรียบเรียง โดย ทวี วิริยชญ์ กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์เจริญกิจ, มปป.

ต่อมาในปี พ.ศ.2513³ ได้มีการตรากฎหมายกำหนดให้สถาบันการเงินประเภทธุรกิจเงิน
ทุนและธุรกิจหลักทรัพย์เข้ามาอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย

ในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 3 (พ.ศ.2515-2519) ได้สนับสนุนการ
พัฒนาสถาบันการเงินเพื่อให้ได้มาซึ่งข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์ที่จะนำมาประกอบเป็นแนวทางใน
การวางมาตรการที่เหมาะสม ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้จัดให้มีการประชุมปรึกษาหารือกัน
ระหว่างฝ่ายต่างๆที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ ผู้แทนจากกระทรวงพาณิชย์ คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน
เพื่อกิจการอุตสาหกรรม สมาชิกตลาดหุ้นกรุงเทพ ผู้แทนบริษัทหลักทรัพย์ ผู้รับประกันการขาย
หลักทรัพย์ นายธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย เป็นต้น

จากการปรึกษาหารือดังกล่าวสรุปได้ว่า การซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดควรรวมอยู่ที่แห่ง
เดียวเปิดโอกาสให้ประชาชนทั่วไปได้เห็นวิธีการประมวล และสามารถทราบราคาหลักทรัพย์ได้
เสมอ พร้อมทั้งเสนอให้ภาคีรัฐบาลมีบทบาทริเริ่มและให้การสนับสนุนในการปฏิรูปตลาดหุ้นที่มี
อยู่แล้ว ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้เสนอให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังพิจารณาแต่งตั้ง
คณะกรรมการจัดตั้งตลาดหุ้นขึ้น ซึ่งประกอบด้วยผู้แทนจากบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่ง
ประเทศไทย ตลาดหุ้นกรุงเทพ Houseman & Co.,Ltd., Siamerican Securities Ltd. บริษัท ค้าหลัก
ทรัพย์และการลงทุน จำกัด บริษัท กรุงเทพธนาร จำกัด และบริษัทบางกอกโนมูระ จำกัด โดยมี
เจ้าหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทยในขณะทำงาน โครงการพัฒนาตลาดหุ้นเป็นผู้ประสานงาน
และดำเนินการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้น เป็นรูปแบบการบริหารของตลาดหลัก
ทรัพย์โดยกำหนดให้เอกชนเป็นผู้บริหาร ภาคีรัฐบาลเป็นเพียงผู้กำกับดูแลให้เป็นไปตามตัวบท
กฎหมาย

ในวันที่ 20 พฤษภาคม พ.ศ.2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์

³ประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 58 ข้อ 14

แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจะจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้เพื่อที่จะส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศ สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมในประเทศ ตลอดจนให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นให้การซื้อขายหลักทรัพย์มีสภาพคล่องในราคาที่เหมาะสม ผลเป็นไปอย่างมีระเบียบ โดยตลาดหลักทรัพย์มีสภาพเป็นนิติบุคคล และเป็นสถาบันเอกชน ดำเนินการโดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน

ในวันที่ 30 เมษายน 2518 ได้เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีหลักทรัพย์เข้าซื้อขาย 16 หลักทรัพย์ แบ่งเป็นหลักทรัพย์ภาครัฐบาล 2 หลักทรัพย์ หลักทรัพย์ภาคเอกชน 14 หลักทรัพย์ จากบริษัทจดทะเบียน 7 บริษัท และบริษัทรับอนุญาต 2 บริษัท

ในวันที่ 26 กันยายน 2527 ได้มีประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยฉบับที่ 2 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะให้มีการกำหนดให้ใช้หลักทรัพย์อย่างเดียวกันทดแทนกันได้ในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ และให้บริษัทต่างๆมีสิทธิเสนอขายหุ้นใหม่ และหุ้นกู้ต่อประชาชนได้ตามเงื่อนไขที่กำหนด รวมทั้งได้มีการกำหนดบทลงโทษแก่บุคคลใดที่ซื้อขายหลักทรัพย์โดยมีเจตนาสร้างราคาหลักทรัพย์ ตลอดจนการซื้อขายหลักทรัพย์โดยบุคคลในซึ่งอยู่ในตำแหน่งที่สามารถล่วงรู้ข้อเท็จจริง ซึ่งเป็นการเอาเปรียบและไม่เป็นธรรมต่อบุคคลภายนอก การที่ต้องมีบทลงโทษดังกล่าวก็เพื่อไม่ให้เกิดมีการสร้างราคาการซื้อขายหลักทรัพย์โดยอำพรางเพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิด และเพื่อป้องกันความเสียหายอันอาจเกิดแก่ประโยชน์ของประชาชนหรือเศรษฐกิจของประเทศ

ในวันที่ 31 พฤษภาคม 2534 ได้นำระบบการซื้อขายหุ้นด้วยคอมพิวเตอร์มาใช้แทนระบบเคาะกระดานเพื่อให้เกิดความยุติธรรม ความรวดเร็ว และรองรับกับปริมาณการซื้อขายที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างมากในอนาคต อีกทั้งปริมาณของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นด้วย

ในวันที่ 16 มีนาคม 2535 ได้มีประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ตั้งคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ขึ้นเพื่อทำหน้าที่กำกับดูแลตลาดหุ้นทั้งระบบ ซึ่งรวมถึงการออกหลักทรัพย์จำหน่ายให้แก่ประชาชนในตลาดแรก การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรอง การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ ธุรกิจหลักทรัพย์และสถาบันที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนและธุรกิจหลักทรัพย์

ในวันที่ 1 มกราคม 2538 ได้จัดตั้งบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เพื่อให้เกิดความคล่องตัวในการให้บริการด้านธุรกิจหลักทรัพย์กับผู้ลงทุน รวมทั้งสถาบันต่างๆ

ความหมายและลักษณะทั่วไปและความเป็นมาของการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

1. ความหมายและลักษณะทั่วไปของการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

การซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ของลูกค้านักค้าทำได้ 2 แบบ⁴ คือ แบบเงินสด หมายความว่า ลูกค้านำเงินสดเต็มมูลค่าที่สั่งซื้อหุ้น ส่วนอีกแบบหนึ่งคือ แบบสินเชื่อหมายความว่า ลูกค้านำเงินสดซื้อหุ้นส่วนหนึ่งส่วนค่าหุ้นที่เหลือกู้ยืมจากบริษัทตัวแทนนายหน้า โดยที่ลูกค้านักค้าตกลงยินยอมให้บริษัทตัวแทนนายหน้ายึดถือหุ้นที่ตนสั่งซื้อมานั้น ไว้เป็นประกันดังนั้นจะเรียกระบบนี้ว่า "ระบบมาร์จิ้น"

ระบบมาร์จิ้น⁵ ลูกค้านักค้าจะต้องทำการเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นเป็นประเภทสินเชื่อไว้กับบริษัท

⁴ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ตลาดหุ้นในประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร:2538 หน้า 64 มปส.

⁵การให้คำจำกัดความ "มาร์จิ้น" ของสหรัฐอเมริกาหมายถึง การที่บริษัทตัวแทนนายหน้าค้าหลักทรัพย์ให้สินเชื่อแก่นักลงทุน โดยมีทรัพย์สินของนักลงทุนเป็นหลักประกัน เจตนาโดยรวมของการให้สินเชื่อคือ การช่วยสถานะของนักลงทุน โดยให้นักลงทุนซื้อหุ้นเพิ่มขึ้นได้ จากหนังสือของ Teweles, Richard J. Edward S. Bradley and Cedric Choi. The Complete Guide to Preventing and Resolving Brokerage Disputes New York: John Wiley & Sons Inc, 1989 p.105

ตัวแทนนายหน้า และลูกค้าจะต้องตกลงกับบริษัทตัวแทนนายหน้าด้วยว่าจะซื้อขายหุ้น โดยระบบมาร์จิ้น โดยเป็นมาร์จิ้นแบบใด เนื่องจากระบบมาร์จิ้นนี้มีอยู่ 2 ประเภทด้วยกัน คือ Cash Margin กับ P/N Margin โดยการซื้อขายหุ้นโดยระบบมาร์จิ้นทั้ง 2 ประเภทนี้ ตลาดหลักทรัพย์จะกำหนดให้ลูกค้าวางทรัพย์สินเป็นหลักประกันเบื้องต้นหรือที่เรียกว่ามาร์จิ้นเริ่มแรกตามอัตราที่กำหนด

การซื้อขายหุ้นในประเภท Cash Margin คือ การใช้เงินสดชำระราคาหุ้นที่สั่งซื้อนั้นส่วนหนึ่ง การชำระราคาส่วนหนึ่งนี้คือ ลูกค้าจะต้องชำระราคาหุ้นที่สั่งซื้อเท่ากับอัตรามาร์จิ้นเริ่มแรกที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ตัวอย่างเช่นตลาดหลักทรัพย์กำหนดอัตรามาร์จิ้นเริ่มแรกไว้ที่อัตราร้อยละ 50 หมายความว่า ถ้าลูกค้าสั่งซื้อหุ้นในราคา 100 บาท ลูกค้าจะต้องชำระค่าหุ้นที่สั่งซื้อนั้นด้วยเงินสดของตนเอง 50 บาท ส่วนค่าหุ้นอีก 50 บาทนั้น กู้ยืมจากบริษัทตัวแทนนายหน้าเพื่อชำระค่าหุ้นดังกล่าวเช่นนี้ลูกค้าเป็นหนี้บริษัทตัวแทนนายหน้าอยู่ 50 บาท อีกประเภทหนึ่งคือ P/N Margin จะมีข้อแตกต่างจาก Cash Margin อยู่ที่ลูกค้าจะต้องนำตัวสัญญาใช้เงินมาวางเป็นประกันเท่ากับอัตรามาร์จิ้นเริ่มแรกที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดกับบริษัทตัวแทนนายหน้าก่อนการซื้อขายประเภทนี้ลูกค้าไม่ต้องชำระเงินสดเลย ตัวอย่างเช่น อัตรามาร์จิ้นเริ่มแรกขณะนั้นตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้ที่อัตราร้อยละ 50 และลูกค้านำตัวสัญญาใช้เงินมาวางไว้เป็นประกันกับบริษัทตัวแทนนายหน้าโดยตัวสัญญาใช้เงินนั้นกำหนดวงเงินไว้เท่ากับ 50 บาท เช่นนี้ลูกค้าสามารถซื้อหุ้นได้จำนวน 100 บาท โดยค่าหุ้น 100 บาทนั้นบริษัทตัวแทนนายหน้าเป็นผู้ชำระทั้งหมดดังนั้นลูกค้ากู้ยืมเงินจากบริษัทตัวแทนนายหน้าเต็มจำนวนค่าหุ้นคือ 100 บาท

จะเห็นว่า Cash Margin กับ P/N Margin แตกต่างกันตรงที่ว่า Cash Margin ลูกค้ากู้ยืมเงินจากบริษัทตัวแทนนายหน้าเพียงบางส่วนเท่านั้น แต่ P/N Margin ลูกค้ากู้ยืมเงินจากบริษัทตัวแทนนายหน้าเพื่อชำระค่าหุ้นทั้งหมด ส่วนตัวสัญญาใช้เงินที่ลูกค้านำมาวางเป็นประกันนั้นเป็นเพียงนำมาวางไว้เป็นประกันการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นเท่านั้น

2. ความเป็นมาของการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นในประเทศไทย

ตั้งแต่พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517 เริ่มใช้นั้นก็ได้มีการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นเกิดขึ้นแล้ว แต่การให้กู้ยืมเงินดังกล่าวตลาดหลักทรัพย์ยังมิได้มีการกำหนด

อัตราส่วนการให้กู้ยืมเงินที่มีหลักทรัพย์มาวางเป็นประกันต่อหลักทรัพย์ที่นำมาวางเป็นประกันตามข้อ 34 แห่งข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการกำหนดระเบียบปฏิบัติเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตลงวันที่ 28 เมษายน 2518 ขณะนั้นมีหุ้นที่ทำการซื้อขายกันอยู่น้อยประเภทจึงทำให้มีการเก็งกำไรในหุ้นกันอย่างกว้างขวาง ทำให้เกิดข้อพิพาทระหว่างบริษัทตัวแทนนายหน้าค้าหลักทรัพย์กับลูกค้าโดยการฟ้องเรียกค่าหลักทรัพย์โดยเฉพาะลูกค้าที่ซื้อขายหุ้น โดยการกู้ยืมเงินจากบริษัทตัวแทนนายหน้า และได้มีคดีขึ้นสู่ศาลเป็นจำนวนมาก เมื่อเป็นเช่นนี้บริษัทตัวแทนนายหน้าต้องเพิ่มความระมัดระวังการให้กู้ยืมเงินที่มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะนำไปซื้อหลักทรัพย์ประเภทใดประเภทหนึ่งให้มากยิ่งขึ้นและถ้าหลักทรัพย์ประเภทใดมีแนวโน้มในราคาที่สูงกว่าที่ควร บริษัทตัวแทนนายหน้าขณะนั้นต้องกำหนดอัตราส่วนของหลักทรัพย์ที่เป็นประกันให้สูงขึ้นเพื่อป้องกันมิให้มีการกู้ยืมเงินที่มีวัตถุประสงค์เพื่อไปซื้อหลักทรัพย์โดยการเก็งกำไรเกินควรซึ่งจะทำให้บริษัทตัวแทนนายหน้าผู้ให้กู้เสียหายได้

เมื่อไม่มีการกำหนดอัตราส่วนการให้กู้ยืมเงิน (Initial Margin) ที่มีหลักทรัพย์มาวางเป็นประกันแล้ว ดังนั้นในระยะแรกๆแห่งการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย⁶ บริษัทตัวแทนนายหน้าเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์จึงให้กู้ยืมเงินแก่ลูกค้าแบบการให้กู้ยืมที่มีหลักทรัพย์เป็นประกันคือ การให้กู้ทุกครั้งบริษัทตัวแทนนายหน้าจะให้กู้เป็นรายการๆไป มีการทำสัญญากู้ยืมทุกครั้งโดยมีหุ้นวางเป็นประกัน และหุ้นที่นำมาวางเป็นประกันจะต้องโอนเข้าชื่อผู้กู้ก่อน หากผู้กู้เพิ่งซื้อมาจากผู้อื่นแล้วจึงจดทะเบียนจำนำกับผู้ออกหลักทรัพย์ซึ่งมีวิธีการหลายขั้นตอน ต่อมาในปี พ.ศ.2520 ปริมาณการซื้อขายหุ้นเพิ่มสูงขึ้นมาก การหมุนเวียนเปลี่ยนมือของหุ้นเร็วมาก จนกระทั่งบริษัทตัวแทนนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ไม่สามารถทำการ โอน หรือจดทะเบียนจำนำได้ เนื่องจากบริษัทตัวแทนนายหน้ายังไม่ทันได้โอนให้ลูกค้าลูกค้าก็ขายหุ้นที่ซื้อมาเสียแล้ว บริษัทตัวแทนนายหน้าจึงได้พัฒนาระบบการให้กู้ยืมเงินโดยใช้สัญญาลูกค้าแทนสัญญากู้ยืมเงิน ในกรณีที่ลูกค้าไม่ชำระเงินภายใน 4 วัน บริษัทตัวแทนนายหน้าจะถือว่าลูกค้ากู้เงินทั้งจำนวน และจะต้องเสียดอกเบี้ย

⁶ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ตลาดหุ้นในประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร: มปส.

ให้กับบริษัทตัวแทนนายหน้า แต่การกู้ยืมเงินดังกล่าวไม่ได้กำหนดวันชำระเงินที่แน่นอน ประกอบกับบริษัทตัวแทนนายหน้าไม่มีระบบการควบคุมและการปฏิบัติงานที่รัดกุม

ต่อมาในปลายปี พ.ศ.2520 ราคาหุ้นเริ่มลดลง บริษัทตัวแทนนายหน้าจึงไม่ยอมให้ลูกค้าซื้อ หากลูกค้าไม่วางเงินประกันหรือมีเงินประกันไม่พอ เนื่องจากบริษัทตัวแทนนายหน้าต่างพิจารณาเห็นว่าสัญญาลูกค้ามีเงื่อนไขไม่พอที่จะป้องกันไม่ให้นักค้าเอาเปรียบตนและไม่สามารถป้องกัน ไม่ให้นักค้าสร้างหนี้เงินเกินตัว จึงได้เปลี่ยนสัญญาเป็นบัญชีเดินสะพัดบ้าง บัญชีทรงจ่ายเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์บ้าง

อย่างไรก็ตามบริษัทตัวแทนนายหน้าส่วนใหญ่ยังคงใช้ระบบการให้กู้ยืมเงินแบบเดิมและไม่สามารถตามทวงเก็บเงินจากลูกค้า ตลาดหลักทรัพย์จึงได้ออกประกาศเรื่องการกำหนดอัตราส่วนการให้กู้ยืมเงินที่มีหลักทรัพย์มาวางเป็นประกันต่อหลักทรัพย์ที่มาวางเป็นประกันลงวันที่ 14 เมษายน 2520 (ตามประกาศดังกล่าวตลาดหลักทรัพย์อาศัยอำนาจตามข้อ 34 แห่งข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการกำหนดระเบียบปฏิบัติเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตลงวันที่ 28 เมษายน 2518) ซึ่งกำหนดจำนวนเงินที่บริษัทตัวแทนนายหน้า ให้กู้ยืมที่มีหลักทรัพย์มาวางเป็นประกันแก่บุคคลใดบุคคลหนึ่งในขณะใดขณะหนึ่ง ต้องไม่เกินร้อยละเจ็ดสิบของราคาหลักทรัพย์ที่มาวางเป็นประกัน ต่อมาธนาคารแห่งประเทศไทยได้ออกประกาศเรื่องกำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์และวิธีการรับมอบหมายให้ขายหลักทรัพย์สำหรับหลักทรัพย์ลงวันที่ 10 มีนาคม 2521 ซึ่งกำหนดจำนวนเงินที่บริษัทหลักทรัพย์ให้บุคคลใดบุคคลหนึ่งกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ต้องไม่เกินร้อยละเจ็ดสิบของราคาซื้อขาย และบริษัทหลักทรัพย์ต้องให้ผู้ชำระเงินส่วนที่เหลือของราคาหลักทรัพย์ไม่ช้ากว่าวันที่ซื้อหลักทรัพย์นั้น

แม้ว่าตลาดหลักทรัพย์จะได้กำหนดให้มีการเรียกเก็บเงินจากลูกค้าเพิ่มเมื่อราคาหุ้นที่ซื้อหรือนำมาวางเป็นประกันนั้นนั้นลดลงก็ตาม แต่บริษัทตัวแทนนายหน้าก็ได้บังคับให้ลูกค้าต้องดำรงอัตราส่วนดังกล่าวไว้ตลอดเวลา ประกอบกับในระยะต้นปี พ.ศ.2522 ราคาหุ้นโดยทั่วไปได้

ตกต่ำอย่างรวดเร็ว บริษัทตัวแทนนายหน้าหลายแห่งต้องประสบความเสียหายอย่างมาก ซึ่งสาเหตุหนึ่งมาจากเรื่องความไม่เข้าใจเกี่ยวกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นและความไม่เข้าใจถึงวิธีการควบคุมบัญชีของลูกค้ำที่กู้เงินไปเพื่อซื้อหุ้น ตลาดหลักทรัพย์จึงได้จัดตั้งคณะกรรมการมาร์จินขึ้นเมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2523 เพื่อพิจารณาวิธีการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น และวิธีการควบคุมการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น นอกจากนี้รัฐบาลในขณะนั้นได้พยายามหามาตรการต่างๆ เพื่อแก้ไขปัญหา โดยในส่วนของปัญหาด้านกฎหมายนั้น กระทรวงการคลังได้มีคำสั่งแต่งตั้งคณะกรรมการพิจารณาร่างกฎหมายหลักทรัพย์ในเดือนธันวาคม 2522 ประกอบด้วยผู้แทนจากหน่วยงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น กระทรวงการคลัง สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา กระทรวงพาณิชย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย สมาคมสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีหน้าที่พิจารณาแก้ปัญหาข้อขัดข้องต่างๆ ในด้านกฎหมายที่เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ ปัญหาเกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ปัญหาการควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์ และผู้ประกอบการตลอดจนผู้เกี่ยวข้องอื่นๆ ในธุรกิจหลักทรัพย์ ปัญหาเรื่องหุ้นและการโอนหุ้นที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โดยให้คณะกรรมการชุดดังกล่าวพิจารณาขักร่างกฎหมายที่จะมีผลใช้ในการแก้ไขและป้องกันปัญหาดังกล่าว

ต่อมาในวันที่ 26 กันยายน 2527 ได้มีการแก้ไขพระราชบัญญัติดังกล่าวให้เหมาะสมยิ่งขึ้น โดยรัฐบาลได้ประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยฉบับที่ 2 เพื่อเปิดโอกาสให้บริษัทจดทะเบียน บริษัทรับอนุญาต และบริษัทจำกัดที่อยู่ระหว่างการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์เพื่อรับหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตสามารถออกหุ้นทุนหรือหุ้นกู้เสนอขายแก่ประชาชนทั่วไป เป็นการระดมทุนระยะยาวได้ ทั้งนี้เพื่อเป็นการเสนอการออม และระดมเงินทุนภายในประเทศ สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ และอุตสาหกรรมภายในประเทศ ตลอดจนให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น นอกจากนี้พระราชบัญญัตินี้ดังกล่าวยังมีวัตถุประสงค์เพื่อจะให้มีการกำหนดบทลงโทษแก่บุคคลใดที่ซื้อขายหลักทรัพย์โดยมีเจตนาสร้างราคา ตลอดจนการซื้อขายหลักทรัพย์โดยบุคคลซึ่งในตำแหน่งที่สามารถล่วงรู้ข้อเท็จจริงซึ่งเป็นการเอาเปรียบและไม่เป็นธรรมต่อบุคคลภายนอก การที่ต้องมีบทลงโทษดังกล่าวก็เพื่อมิให้เกิดมีการสร้างราคาการซื้อขายหลักทรัพย์โดยอำพรางเพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิด และเพื่อป้องกันความเสียหายอันอาจเกิดแก่ประโยชน์ของประชาชนหรือเศรษฐกิจของประเทศ

ในพระราชบัญญัติที่ประกาศใช้ดังกล่าวยังได้มีการเพิ่มเติมในส่วนที่เกี่ยวกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น ตลอดจนการซื้อหุ้นไว้เป็นประกันและการบังคับเกี่ยวกับหลักประกันที่ยึดถือไว้ โดยได้เพิ่มเติมเกี่ยวกับหลักเกณฑ์ดังกล่าวเป็นมาตรา 21 ฉ (มาตรา 21 จ ได้เพิ่มเติมขึ้น โดยมาตรา 8 แห่งพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ฉบับที่ 2) พ.ศ.2527) ซึ่งมาตรา 21 ฉ มีหลักเกณฑ์กำหนดเกี่ยวกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นดังนี้

ภายใต้บังคับบทบัญญัติแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์และกฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนจำกัดเกี่ยวกับการห้ามบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดเป็นเจ้าของหุ้นหรือรับจําหน่ายหุ้นของตนเอง ในกรณีที่เจ้าของหลักทรัพย์มีสัญญาให้บริษัทหลักทรัพย์ยึดถือหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตอันมิใช่พันธบัตรรัฐบาลที่ทำการซื้อในตลาดหลักทรัพย์ไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ยืมเนื่องมาจากการที่บริษัทหลักทรัพย์ซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวแทนตน บริษัทหลักทรัพย์ต้องปฏิบัติดังต่อไปนี้

(1) จัดให้มีบัญชีหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตดังกล่าวแล้วแต่กรณี ตามแบบที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด และต้องลงรายการให้ถูกต้องครบถ้วนและตรงตามความเป็นจริง

(2) รักษาหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตของนิติบุคคลเดียวกัน หรือของโครงการลงทุนเดียวกันแล้วแต่กรณีไว้ในครอบครองให้ตรงตามประเภท ชนิดและตามจำนวนสุทธิที่ปรากฏในบัญชีหลักทรัพย์ตาม (1) อยู่ตลอดเวลาเว้นแต่กรณีที่รัฐมนตรีประกาศกำหนดและต้องส่งคืนให้แก่ผู้กู้ได้ในทันทีที่ผู้กู้ได้ชำระหนี้เงินกู้ครบถ้วนแล้ว

การยึดถือหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ตามวรรคหนึ่ง มิให้นำมาตรา 753 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับ

การบังคับชำระหนี้เงินกู้จากหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตที่บริษัทหลักทรัพย์หรือสถาบันการเงินอื่นได้ยึดถือไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ ให้ผู้ให้กู้บอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังผู้กู้ก่อนเพื่อให้มีการชำระหนี้เงินกู้ภายในเวลาอันสมควร ถ้าผู้กู้ละเลยไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว ผู้ให้กู้มีสิทธินำหลักทรัพย์ที่ยึดถือนั้น ไปขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ตามวิธีที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด

ให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการจําหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับ

ทั้งนี้เท่าที่ไม่ขัดหรือแย้งกับมาตรานี้

มาตรา 21 จ แห่งพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2527 ได้ใช้บังคับเรื่อยมาจนถึงเดือนมีนาคม พ.ศ.2535

ต่อมาเมื่อวันที่ 16 มีนาคม 2535 ได้มีประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 โดยในส่วนของ การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นได้บัญญัติไว้ในมาตรา 195 และ มาตรา 196 โดยมาตรา 195 ได้บัญญัติถึงการซื้อหลักทรัพย์จดทะเบียนเป็นประกันหนี้เงินกู้ ส่วนมาตรา 196 ได้บัญญัติเกี่ยวกับการบังคับชำระหนี้เงินกู้จากหลักทรัพย์จดทะเบียนที่ซื้อไว้เป็นประกัน จะเห็นว่าตามพระราชบัญญัตินี้ได้แยกส่วนของหลักประกันกับการบังคับชำระหนี้จากหลักประกันไว้ต่างหากจากกันซึ่งหากพิจารณาควบคู่ไปกับพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ฉบับที่ 2) พ.ศ.2527 มาตรา 21 จ แล้วจะเห็นว่ามี การกำหนดเกี่ยวกับการซื้อหลักทรัพย์จดทะเบียนไว้เป็นประกันหนี้ และการบังคับชำระหนี้จากหลักทรัพย์จดทะเบียนที่ซื้อไว้เป็นประกันออกจากกัน

ข้อแตกต่างระหว่างมาตรา 21 อ. กับ มาตรา 195, 196

(ข้อความตัวเข้มคือข้อความที่มาตรา 195 และ 196 ไม่ได้นำมาใช้ ส่วนข้อความที่ขีดเส้นใต้เป็นข้อความที่มีการแก้ไข นอกนั้นเป็นข้อความที่มาตรา 195 และ 196 นำมาใช้ทั้งหมด)

<p>ม. 21 อ. ตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2527</p>	<p>มาตรา 195 และ 196 ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535</p>
<p>ภายใต้บังคับของบทบัญญัติแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และกฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนจำกัด เกี่ยวกับการทำบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดซึ่งเจ้าของหุ้นหรือรับจำหน่ายของตนเอง ในกรณีที่เจ้าของหลักทรัพย์มีสัญญาให้บริษัทหลักทรัพย์ยึดถือหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับโอนมาซึ่งพันธบัตรรัฐบาลที่ทำการซื้อในตลาดหลักทรัพย์ไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้อันเนื่องมาจากภาระที่บริษัทหลักทรัพย์ซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวแทนตน บริษัทหลักทรัพย์ต้องปฏิบัติตามต่อไป</p> <p>(1) จัดให้มีบัญชีหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับโอนผู้จดทะเบียนหรือผู้จดทะเบียนที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด และต้องลงรายชื่อกำหนด และต้องลงรายชื่อกำหนด และตรงตามความเป็นจริง</p> <p>(2) รักษาหลักทรัพย์จดทะเบียนไว้ให้ตรงตามประเภท ชนิด และตามจำนวนสุทธิที่ปรากฏในบัญชีหลักทรัพย์ตาม (1) อยู่ตลอดเวลา เว้นแต่กรณีที่มีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์สั่งระงับการดำเนินการให้แก่ผู้กู้ได้ทันทีที่ผู้กู้ได้ชำระหนี้เงินกู้ครบถ้วนแล้ว</p> <p>การยึดถือหลักทรัพย์จดทะเบียนไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ตามวรรคหนึ่ง มิให้นำมาซื้อขายหรือโอนสิทธิเกี่ยวกับหลักทรัพย์ดังกล่าวแก่บุคคลอื่นได้</p> <p>การบังคับชำระหนี้เงินกู้จากหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับโอนผู้จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์หรือสถาบันการเงินอื่นได้ยึดถือไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ให้ผู้นับถือกล่าวเป็นหนังสือไปยังผู้กู้ก่อน เพื่อให้มีการชำระหนี้เงินกู้ภายในเวลาอันควร ถ้าผู้กู้ละเลยไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว ผู้กู้มีสิทธินำหลักทรัพย์ที่ยึดถือนั้นไปขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ตามวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด</p> <p>ให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการจำหน่ายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับ ทั้งนี้เท่าที่ไม่ขัดหรือแย้งกับมาตรา</p>	<p>มาตรา 196 การบังคับชำระหนี้เงินกู้จากหลักทรัพย์จดทะเบียนที่บริษัทหลักทรัพย์หรือสถาบันการเงินอื่นได้ยึดถือไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ให้ผู้นับถือกล่าวเป็นหนังสือไปยังผู้กู้ก่อน เพื่อให้มีการชำระหนี้เงินกู้ภายในเวลาอันควร ถ้าผู้กู้ละเลยไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว ผู้กู้มีสิทธินำหลักทรัพย์ที่ยึดถือนั้นไปขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ตามวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด</p> <p>มาตรา 196 การบังคับชำระหนี้เงินกู้จากหลักทรัพย์จดทะเบียนที่บริษัทหลักทรัพย์หรือสถาบันการเงินอื่นได้ยึดถือไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ให้ผู้นับถือกล่าวเป็นหนังสือไปยังผู้กู้ก่อน เพื่อให้มีการชำระหนี้เงินกู้ภายในเวลาอันควร ถ้าผู้กู้ละเลยไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว ผู้กู้มีสิทธินำหลักทรัพย์ที่ยึดถือนั้นไปขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ตามวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด</p> <p>ให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการจำหน่ายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับ ทั้งนี้เท่าที่ไม่ขัดหรือแย้งกับมาตรา 196</p>

สภาพและรูปแบบของการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

สภาพของการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น เราได้ทราบแล้วว่ามีการใช้ระบบนี้มาแต่ช้านานแล้วในการซื้อขายหุ้นในระบบนี้ ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดให้บริษัทตัวแทนนายหน้าเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ จะต้องให้ลูกค้าผู้เปิดบัญชีวางหลักประกันเริ่มแรกเป็นสัดส่วนที่ไม่ต่ำกว่าอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด อัตราส่วนหลักประกันเริ่มแรกจะเป็นตัวสัญญาใช้เงินหรือเงินสดทั้งนี้ก็เพื่อป้องกันความเสียหายที่อาจจะเกิดขึ้นกับความผันผวนของมูลค่าหุ้นที่เปลี่ยนแปลงไปตามสภาวะอยู่ตลอดเวลา

โดยทั่วไปอัตรามาร์จิ้นเริ่มแรกจะถูกกำหนดให้มีการเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพตลาด เมื่อใดตลาดหลักทรัพย์มีเสถียรภาพที่มั่นคงหรือทางการต้องการกระตุ้นการลงทุนในตลาดก็จะมี การปรับลดอัตรามาร์จิ้นลงมา แต่เมื่อใดก็ตามที่สภาวะตลาดมีความผันผวนและมีความเสี่ยงจาก การเก็งกำไรสูง อัตรามาร์จิ้นก็จะได้รับการปรับปรุงให้สูงขึ้นเพื่อลดการเก็งกำไรในการลงทุนซื้อ หุ้น

สำหรับวัตถุประสงค์ในการกำหนดอัตรามาร์จิ้นเริ่มแรกของแต่ละประเทศนั้นมีวัตถุประสงค์ดังนี้คือ

ในประเทศญี่ปุ่น⁷ กำหนดเพื่อป้องกันการแกว่งตัวขึ้นๆลงๆของตลาดหลักทรัพย์ไม่ให้เกินกว่าที่กำหนด

ส่วนในสหรัฐอเมริกา⁸ การกำหนดข้อบังคับเกี่ยวกับมาร์จิ้นนั้นมีวัตถุประสงค์ 3 ประการ คือ (1) ป้องกันการใช้สินเชื่อเกินกว่ากำหนด (2) ป้องกันผู้ซื้อ โดยวิธีมาร์จิ้น (3) ป้องกันการแกว่งตัวขึ้นๆลงๆของตลาดไม่ให้เกินกว่ากำหนด

ประเทศไทยในปัจจุบันอัตรามาร์จิ้นเริ่มแรกนี้คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาด

⁷Misao Tatsuta. Securities Regulation in Japan Tokyo: University of Tokyo Press, 1970 p.99

⁸Ibid, p.99

หลักทรัพย์จะเป็นผู้กำหนดอัตรามาร์จิ้นไว้แต่ต้องได้รับคำแนะนำจากธนาคารแห่งประเทศไทย ใน ส่วนของตลาดหลักทรัพย์ก็มีส่วนในการกำหนดอัตรามาร์จิ้น แต่จะกำหนดให้ต่ำกว่าอัตราที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้ไม่ได้⁹ เมื่อตลาดหลักทรัพย์ประกาศอัตรามาร์จิ้นเพื่อให้บริษัทตัวแทนนายหน้าใช้ บริษัทตัวแทนนายหน้าจะใช้อัตราตามที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนด หรือจะใช้อัตรามาร์จิ้นให้สูงกว่าอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนดก็ได้ แต่จะใช้อัตรามาร์จิ้นให้ต่ำกว่าอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนดไม่ได้

⁹ในสหรัฐอเมริกาให้อำนาจ Federal Reserve Board (FRB) เป็นผู้กำหนดอัตรามาร์จิ้น และควบคุมระบบมาร์จิ้น โดยออกข้อกำหนดมากมายซึ่งรู้จักกันในชื่อของ Regulation T

Regulation T จะกำหนดจำนวนสินเชื่อสูงสุดที่นายหน้าหรือผู้ค้าหลักทรัพย์ สามารถให้ แก่ลูกค้าในการซื้อหลักทรัพย์ได้เท่ากับมูลค่าการให้กู้ยืมของตนเอง ซึ่ง Regulation T จะกำหนด Maximum Loan Value ของหลักทรัพย์แต่ละประเภทขึ้นเป็นร้อยละของมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ นั้นๆ ดังนั้น Loan Value ของหลักทรัพย์ใดก็คือส่วนประกอบของ Margin Requirement ของหลักทรัพย์นั้น (ถ้ากำหนด Loan Value ไว้ร้อยละ 40 แล้ว Margin Requirement จะเท่ากับร้อยละ 60) เมื่อราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป Loan Value ก็จะเปลี่ยนแปลงไปด้วย ในการนี้นายหน้าหรือผู้ค้าหลักทรัพย์จะต้องคำนวณ Maximum Loan Value ซึ่งเปลี่ยนแปลงไปตามราคาตลาดกับยอดหนี้สินสุทธิ (Adjusted Debit Balance) ในบัญชีของลูกค้าตลอดเวลา (ยอดหนี้สินจะคงที่ตรงเท่าที่ ยังไม่มีการซื้อขายใหม่เกิดขึ้นในบัญชี) โดยนายหน้าหรือผู้ค้าหลักทรัพย์จะขยายสินเชื่อให้ลูกค้าได้ จนกระทั่ง Maximum Loan Value ของหลักทรัพย์ในบัญชีเท่ากับ Adjusted Debit Balance ในเวลาที่ Maximum Loan Value เกินกว่า Adjusted Debit Balance ลูกค้าก็มีสิทธิจะถอนเงินสดและหลักทรัพย์ออกจากบัญชีได้ ในทางกลับกันในเวลา Adjusted Debit Balance เกินกว่า Maximum Loan Value ลูกค้าจะต้องนำเงินสดหรือหลักทรัพย์มาวางเพิ่ม เพื่อลด Adjusted Debit Balance ลง

Leffler, George L. The Stock Market. New York: The Ronald Press Compan, 1951, p.252.

รูปแบบของการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น โดยมีหลักทรัพย์วางเป็นประกันก่อนใช้ระบบ Maintenance Margin¹⁰

ก่อนที่ประเทศไทยจะเปลี่ยนแปลงการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น โดยการยึดถือหลักทรัพย์ จดทะเบียนไว้เป็นประกันหนี้เงินกู้มาเป็นการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นในระบบ Maintenance Margin ที่ใช้อยู่ในปัจจุบันนี้ รูปแบบของการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นก่อนใช้ระบบดังกล่าวคือ

1. การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น โดยมีการทำสัญญากำหนดวงเงินในการให้กู้ยืม บริษัทตัวแทนนายหน้าต้องเรียกให้ลูกค้านำตัวสัญญาใช้เงินที่บริษัทเงินทุนเป็นผู้ออกมาวางเป็นประกันใน อัตราส่วนไม่ต่ำกว่าอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ภายในวันทำสัญญา

2. การให้กู้ยืมเงินโดยมิได้ทำสัญญากำหนดวงเงินไว้ก่อน บริษัทตัวแทนนายหน้าต้อง เรียกให้ลูกค้าชำระเงินสด¹¹ หรือนำตัวสัญญาใช้เงินที่บริษัทเงินทุนเป็นผู้ออกมาวางเป็นประกัน ทุกครั้งที่ลูกค้าซื้อหุ้นตามอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดอย่างช้าภายในวันทำการถัดจากวันที่ซื้อ หุ้นนั้นทุกรายการ แม้ว่าลูกค้าจะขายหุ้นที่ซื้อในวันเดียวกันนั้น บริษัทตัวแทนนายหน้าก็ต้องเรียก ให้มีการชำระเงินดังกล่าวก่อนที่จะหักกลบลบมูลค่าซื้อและค่าขายหุ้นนั้นๆ

การซื้อขายหุ้นทั้ง 2 ประเภทนี้ หุ้นที่ลูกค้าสั่งซื้อจะมาจะต้องนำมาวางไว้เป็นประกันหนี้ ดังกล่าวและในกรณีหุ้นที่นำมาวางเป็นประกันราคาต่ำกว่าจำนวนเงินตามอัตราส่วนที่กำหนด ให้บริษัทตัวแทนนายหน้าเรียกให้ลูกค้าชำระเงินเพิ่มขึ้นให้ครบตามจำนวนที่ไม่ต่ำกว่าอัตราส่วนที่ ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ภายในเวลาไม่ช้ากว่าสี่วันทำการนับจากวันที่หุ้นที่นำมาวางเป็นประกันนั้นมี ราคาตกลงต่ำกว่าจำนวนเงินตามอัตราส่วนที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด หากลูกค้าไม่นำเงินมาชำระ เพิ่มขึ้นที่บริษัทตัวแทนนายหน้าให้นำมาชำระเพิ่มภายในเวลาที่กำหนด บริษัทตัวแทนนายหน้าก็ จะนำหุ้นที่ลูกค้านำมาวางไว้เป็นประกันนั้นออกขายในตลาดหลักทรัพย์เพื่อนำเงินมาชำระหนี้

¹⁰ประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการกำหนดอัตราส่วนการให้กู้ยืมเงินที่มีหลักทรัพย์มาวางเป็นประกันต่อหลักทรัพย์ที่นำมาวางเป็นประกัน ฉบับลงวันที่ 26 มิถุนายน 2535

¹¹หนังสือของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่กต.(ว) 3/2536 ลงวันที่ 2 กุมภาพันธ์ 2536 เรื่องการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

แผนภาพแสดงระบบ Margin Loan ก่อนใช้ระบบ Maintenance Margin



รูปแบบของการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นในปัจจุบัน

1. ระบบ Settlement Margin คือบัญชีเงินเชื่อเพื่อซื้อหุ้นประเภทกำหนดเวลา เป็นบัญชีเงินเชื่อที่มีกำหนดเวลาชำระคืนหนี้ ลูกค้าที่ซื้อหุ้นโดยใช้บัญชีประเภทนี้จะต้องมีการชำระเงินสดค่าหุ้นส่วนหนึ่งตามอัตราส่วนไม่ต่ำกว่าอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ส่วนค่าหุ้นจำนวนที่เหลือจึงจะกู้ยืมจากบริษัทตัวแทนนายหน้า โดยกำหนดให้ลูกค้าชำระคืนเงินกู้พร้อมดอกเบี้ยภายในระยะเวลา 30 วัน การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นประเภทนี้จึงมีลักษณะใกล้เคียงกับการให้กู้ยืมเงินตามสถาบันการเงินอื่น เช่น ธนาคารพาณิชย์ ที่มีกำหนดระยะเวลาชำระคืนเงินกู้ที่แน่นอน

บัญชีเงินเชื่อซื้อหุ้นที่กำหนดเวลาชำระคืนหนี้ นี้มีความเหมาะสมที่จะใช้กับการเปิดบัญชีสำหรับลูกค้ารายใหม่ เนื่องจากมีระยะเวลาในการชำระหนี้ค่อนข้างสั้น นอกจากนั้นข้อตกลงในการเปิดบัญชีมีลักษณะแยกเป็นรายการหุ้นในแต่ละวัน ลักษณะเฉพาะทั้งสองประการนี้จะช่วยลดความเสี่ยงทั้งในส่วนของลูกค้าผู้เปิดบัญชี และบริษัทตัวแทนนายหน้าผู้รับเปิดบัญชี ทั้งนี้เมื่อครบกำหนดชำระคืนเงินหรือครบกำหนด 30 วันแล้ว บริษัทตัวแทนนายหน้าผู้ให้กู้สามารถเรียกร้องให้ผู้กู้ยืมชำระบัญชีทันที และในกรณีที่ผู้กู้ยืมไม่สามารถชำระเงินคืนได้ บริษัทตัวแทนนายหน้าอาจบังคับให้ผู้กู้ยืมขายหุ้นที่ซื้อในวันทำการถัดไปได้เพื่อนำเงินมาชำระบัญชี โดยไม่ต้องคำนึงถึงว่าการขายหุ้นนั้นจะก่อให้เกิดการขาดทุนแก่ลูกค้าหรือไม่

2. ระบบ Maintenance Margin คือ บัญชีเงินเชื่อเพื่อซื้อหุ้นประเภทไม่มีกำหนดเวลา บัญชีเงินเชื่อประเภทนี้ ลูกค้าสามารถซื้อหุ้นโดยมีตัวสัญญาใช้เงินวางเป็นประกันเริ่มแรกนอกเหนือจากการชำระด้วยเงินสด ส่วนที่กู้ยืมจากบริษัทตัวแทนนายหน้าจะไม่มีกำหนดเวลาชำระคืน แต่มีข้อกำหนดให้ลูกค้าผู้กู้ยืมต้องดำเนินการรักษาระดับอัตราหลักประกันไม่ให้ต่ำกว่าอัตราเมินเทนแนนซ์มาร์จิ้นที่ได้มีการกำหนดไว้ ซึ่งอาจเป็นระดับเดียวกับอัตรามาร์จิ้นเริ่มแรกโดยตลาดหลักทรัพย์จะควบคุมให้บริษัทตัวแทนนายหน้าต้องเรียกให้ลูกค้าต้องนำหลักประกันมาวางเพิ่มหรือต้องมีการขายหุ้นของลูกค้าเพื่อนำเงินมาชำระหนี้ ในกรณีที่มูลค่าหุ้นที่วางประกันลดลงจนทำให้อัตราหลักประกันของลูกค้าต่ำกว่าระดับอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดตามระบบ Maintenance Margin

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้นำระบบ Maintenance Margin มาใช้นับตั้งแต่วันที่

1 ตุลาคม 2536¹² เป็นต้นมา ทั้งนี้เพื่อเป็นการควบคุมบัญชีสินเชื่อ ภายหลังจากลูกค้าได้ซื้อหุ้นแล้ว โดยสาระสำคัญของระบบ Maintenance Margin ที่ใช้ในตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่

1. ในการซื้อหุ้น โดยการกู้ยืมเงิน ลูกค้าจะต้องวางหลักประกันเริ่มแรกไว้กับบริษัทตัวแทนนายหน้า

2. ในขณะที่ราคาของหุ้นที่ลูกค้าซื้อและวางไว้เป็นประกันมีมูลค่าลดลงและทำให้หลักประกันในส่วนของลูกค้าลดลงถึงระดับหนึ่ง บริษัทตัวแทนนายหน้าจะต้องให้ลูกค้านำหลักประกันมาวางเพิ่มหรือชำระเงินเพื่อลดจำนวนเงินกู้ยืมลง เพื่อรักษาระดับอัตราหลักประกันในส่วนของลูกค้านั้นให้เท่ากับอัตราหลักประกันเริ่มแรก ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดอัตรามาร์จิ้นขั้นต่ำที่จะต้องมีเรียกให้นำหลักประกันมาวางเพิ่ม¹³

3. ในกรณีที่ลูกค้าไม่สามารถดำเนินการรักษาระดับอัตราหลักประกันตามที่กล่าวไว้ในข้อ 2. ขณะเดียวกับที่ราคาตลาดของหุ้นที่ลูกค้าซื้อและวางเป็นประกันยังคงลดลงอีกจนถึงระดับต่ำมาก และทำให้อัตราหลักประกันในส่วนของลูกค้าลดต่ำลงถึงระดับหนึ่ง ตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้บริษัทตัวแทนนายหน้าจะต้องดำเนินการบังคับขายหุ้น¹⁴ ของลูกค้าออกไปส่วนหนึ่งหรือทั้งหมดแล้วแต่กรณีเพื่อนำเงินมาชำระหนี้ ซึ่งเป็นวิธีดำเนินการเพื่อป้องกันมิให้ลูกค้าสูญเสียเงินลงทุนและหลักทรัพย์ทั้งหมด ขณะเดียวกันเป็นการป้องกันความเสียหายที่อาจจะเกิดขึ้นกับบริษัทตัวแทนนายหน้าและธุรกิจหลักทรัพย์โดยรวมด้วย

ระบบ Maintenance Margin แยกออกเป็น 2 แบบด้วยกัน

1. Cash Margin หมายความว่ากรณีบริษัทตัวแทนนายหน้าให้กู้ยืมเงินโดยลูกค้ามิได้

¹²บริษัท ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ จำกัด "เศรษฐกิจปริทัศน์" 3, 6. มิถุนายน 2540 ISSN 0857-5770

¹³ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์กำหนดอัตรา Maintenance Margin ที่ต้องเรียกหลักประกันเพิ่มที่อัตราร้อยละ 35

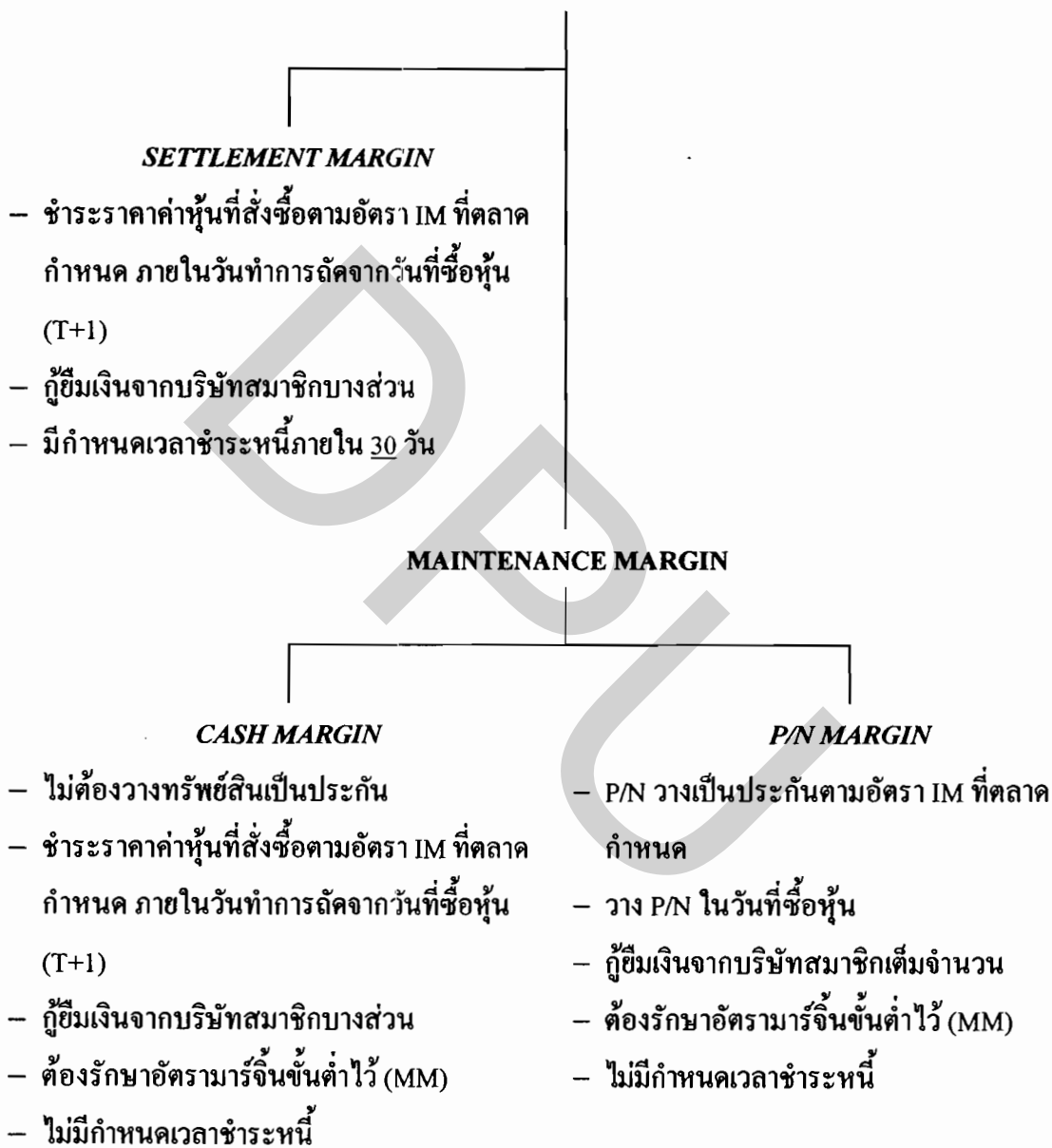
¹⁴ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์กำหนดอัตรา Maintenance Margin ที่ต้องบังคับขายหลักประกันที่อัตราร้อยละ 25

วางทรัพย์สินเพื่อเป็นประกันในการสั่งซื้อหุ้น ดังนั้นบริษัทตัวแทนนายหน้าต้องกำหนดให้ลูกค้าชำระค่าหุ้นที่สั่งซื้อ ไม่ต่ำกว่าอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดภายในวันทำการถัดจากวันที่ซื้อหุ้นนั้นทุกรายการ ไม่ว่าลูกค้าจะได้ขายหุ้นที่ซื้อนั้นหรือไม่ก็ตาม ตัวอย่างเช่น นาย ก. ได้ซื้อหุ้นจำนวน 100,000 บาท และนับถัดจากวันที่นาย ก. ซื้อหุ้น นาย ก. จะต้องชำระค่าหุ้นจำนวน 40,000 บาท (ในกรณีที่อัตรามาร์จิ้นตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้ที่ร้อยละ 40) ส่วนค่าหุ้นอีกจำนวน 60,000 บาท นาย ก. กู้ยืมจากบริษัทตัวแทนนายหน้า

2. P/N Margin หมายความว่า กรณีที่บริษัทตัวแทนนายหน้าให้ลูกค้ากู้ยืมเพื่อซื้อหุ้นโดยวางทรัพย์สินเป็นประกัน บริษัทตัวแทนนายหน้าต้องกำหนดให้ลูกค้าวางทรัพย์สินดังกล่าวไว้ในอัตราส่วนต่อจำนวนเงินที่จะให้กู้ยืม โดยไม่ต่ำกว่าอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดภายในวันที่ซื้อหุ้นนั้น

ทรัพย์สินหมายถึง ตัวสัญญาใช้เงินที่สถาบันการเงินเป็นผู้ออก หรือหลักประกันอื่นตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด โดยปัจจุบันทรัพย์สินที่วางเป็นประกันในการสั่งซื้อหุ้น บริษัทตัวแทนนายหน้าจะให้ลูกค้านำตัวสัญญาใช้เงินที่บริษัทเงินทุนเป็นผู้ออกมาวางเป็นประกัน เช่น ตลาดหลักทรัพย์กำหนดอัตรามาร์จิ้นเท่ากับร้อยละ 40 ลูกค้าจะต้องนำตัวสัญญาใช้เงินมาวางเป็นประกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของจำนวนเงินที่จะกู้ยืม ตัวอย่างเช่น นาย ก. จะซื้อหุ้นจำนวน 100,000 บาท นาย ก. จะต้องนำตัวสัญญาใช้เงินมาวางไว้เป็นประกันเท่ากับ 40,000 บาท และนาย ก. สามารถซื้อหุ้นได้ในจำนวน 100,000 บาท ดังนี้ นาย ก. เป็นหนี้เงินกู้บริษัทตัวแทนนายหน้าอยู่ทั้งหมด 100,000 บาท เท่ากับราคาหุ้นทั้งหมดที่นาย ก. สั่งซื้อ เนื่องจากว่าตัวสัญญาใช้เงินจำนวน 40,000 บาท ที่อยู่กับบริษัทตัวแทนนายหน้านั้น นาย ก. นำมาวางเป็นประกันการกู้ยืมเงินกับบริษัทตัวแทนนายหน้าเท่านั้นเอง

แผนภาพแสดงระบบ Margin Loan ในปัจจุบัน



อย่างไรก็ตาม การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นโดยการวางตัวสัญญาใช้เงินไว้เป็นประกัน ปัจจุบันสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดให้นำเงินสดมาวางเป็นประกันแทนตัวสัญญาใช้เงิน โดยเรียกระบบนี้ว่า "Credit Balance"

การนำระบบ Credit Balance มาใช้ในการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นแทนระบบการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นระบบเดิม ได้แก่ การที่นักลงทุนต้องการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นจากบริษัทหลักทรัพย์ ต้องนำเงินสดมาวางเป็นประกันขั้นต้น (Initial Margin) แทนการวางตัวสัญญาใช้เงินและกำหนดให้อำนาจซื้อหุ้นขึ้นอยู่กับทรัพย์สินที่วางเป็นประกัน ซึ่งได้แก่เงินสด และหุ้นที่ซื้อเข้าบัญชีเงินกู้ยืม โดยที่หุ้นนั้นมีการปรับมูลค่าตามราคาตลาดเพื่อเพิ่มหรือลดอำนาจซื้อของลูกค้ำตามระดับราคาที่เปลี่ยนแปลงไป ซึ่งระบบ Credit Balance นี้มีการใช้กันอย่างแพร่หลายในประเทศที่ตลาดทุนได้มีการพัฒนาแล้ว เช่น สหรัฐอเมริกา ซึ่งประเทศไทยเราก็ใช้วิธีการและแนวทางเช่นเดียวกับประเทศสหรัฐอเมริกา แต่มีการปรับให้เหมาะสมกับสภาพตลาดทุนของบ้านเรา

การนำระบบ Credit Balance มาใช้จะช่วยในการตรวจสอบและควบคุมสถานะของลูกค้ำโดยตลอด โดยหลักการดังกล่าวจะใช้ควบคู่กับการกำหนดหุ้นที่สามารถซื้อด้วยเงินกู้ยืมเพื่อซื้อหุ้นได้ (Marginable Securities) เพื่อช่วยลดปริมาณการลงทุนในหุ้นที่มีความเสี่ยงสูงซึ่งเป็นสาเหตุสำคัญของปัญหา กอปรกับในแผนพัฒนาทางการเงิน (1 มีนาคม 2538 - 29 กุมภาพันธ์ 2543) ซึ่งเป็นแผนที่ทางรัฐบาลได้กำหนดขึ้นเพื่อให้ระบบการเงินไทยมีการระดมทุนและการจัดสรรทรัพยากรทางการเงินอย่างมีประสิทธิภาพ สนองความต้องการของภาคธุรกิจเอกชน เพิ่มพูนประสิทธิภาพการทำงานของระบบการเงินและสถาบันการเงินให้สามารถทำหน้าที่ศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาคได้อย่างสมบูรณ์ โดยการขยายขอบเขตการดำเนินงานของสถาบันการเงินทั้งทางภาครัฐและเอกชน เสริมสร้างประสิทธิภาพในการแข่งขันและเปิดเสรีตลาดการเงินไทย พัฒนาโครงสร้างพื้นฐานทางการเงิน ปรับปรุงประสิทธิภาพการกำกับดูแลสถาบันการเงินและระบบการเงิน พัฒนาบุคลากรและเสริมสร้างจรรยาบรรณในการประกอบธุรกิจการเงิน พัฒนาระบบการเงินไทยให้มีความเป็นสากลมากขึ้น ตลอดจนกระจายสินเชื่อและบริการทางการเงินสู่ภูมิภาคมากขึ้น เพื่อสนับสนุนนโยบายการกระจายความเจริญสู่ภูมิภาคและชนบทของรัฐบาล

ตามแผนพัฒนาระบบการเงินดังกล่าวได้กำหนดมาตรการระยะสั้นในการขยายขอบเขตธุรกิจของบริษัทหลักทรัพย์ให้มีความยืดหยุ่นในการระดมทุน และสามารถให้บริการในส่วนที่

เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ได้ครบวงจร โดยให้มีการพัฒนาแหล่งเงินทุนในการประกอบธุรกิจ ให้มีความเพียงพอและคล่องตัวยิ่งขึ้น มาตรการอย่างหนึ่งก็คือ การอนุญาตให้บริษัทหลักทรัพย์รับเงินจากลูกค้าเพื่อเป็นประกันการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น โดยใช้ระบบ Credit Balance ซึ่งจะช่วยเหลือสภาพคล่องทางการเงินแก่บริษัทหลักทรัพย์ และช่วยให้บริษัทหลักทรัพย์มีแหล่งเงินทุนเพื่อใช้ในการประกอบธุรกิจให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นเพิ่มขึ้นเมื่อมีการแยกธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ออกจากกัน

ดังนั้นระบบ Credit Balance จึงหมายถึง ระบบการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น โดยกำหนดให้ลูกค้านำเงินสดมาวางเป็นประกันการชำระหนี้ โดยมีมูลค่าอย่างต่ำเท่ากับมาร์จิ้นเริ่มแรก หากจำนวนเงินสดที่ลูกค้าวางเป็นหลักประกันสูงกว่ายอดหนี้ลูกค้าจะได้รับดอกเบี้ยจากบริษัทตัวแทนนายหน้า หรือหากจำนวนเงินสดที่ลูกค้าวางเป็นหลักประกันต่ำกว่ายอดหนี้ ลูกค้าต้องจ่ายดอกเบี้ยให้แก่บริษัทตัวแทนนายหน้า

รูปแบบของ Credit Balance

การที่บริษัทตัวแทนนายหน้าให้ลูกค้ากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น ลูกค้าจะต้องนำเงินสดมาวางเป็นประกันก่อนซื้อหุ้น และเมื่อลูกค้าส่งซื้อหุ้นแล้วให้บริษัทตัวแทนนายหน้าหักเงินที่ลูกค้าวางไว้ชำระค่าซื้อก่อนถ้าไม่พอให้กู้ยืมส่วนที่ขาดจากบริษัทตัวแทนนายหน้า

หลักเกณฑ์ของ Credit Balance

การป้องกันความเสี่ยง

- ให้บริษัทตัวแทนนายหน้ากำหนดรายซื้อหุ้นที่จะอนุญาตให้ลูกค้าซื้อขายรวมทั้งอัตรามาร์จิ้นเริ่มแรกสำหรับหุ้นนั้น โดยการกำหนดรายซื้อหุ้นและอัตรามาร์จิ้นเริ่มแรกดังกล่าว บริษัทตัวแทนนายหน้าต้องคำนึงถึงสภาพคล่อง ความผันผวนของราคา และความเสี่ยงของหุ้นแต่ละตัวเป็นสำคัญ

- บริษัทตัวแทนนายหน้าต้องไม่ให้มียอดหนี้คงค้างของลูกค้ารายใดรายหนึ่งเนื่องจากการซื้อขายหุ้นเมื่อสิ้นวันหนึ่งๆเกินกว่าร้อยละสิบห้าของเงินกองทุนของบริษัทตัวแทนนายหน้า

และบริษัทตัวแทนนายหน้าจะต้องไม่ให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นแก่ลูกค้าทุกรายรวมกันเมื่อสิ้นวันหนึ่งๆเกินกว่าห้าเท่าของเงินกองทุนของบริษัทตัวแทนนายหน้า

- หากบริษัทตัวแทนนายหน้า โอนหนี้ในบัญชีมาร์จิ้นของลูกค้ารายใดไปบันทึกในบัญชีลูกหนี้ประเภทอื่นแล้ว บริษัทตัวแทนนายหน้าต้องห้ามมิให้ลูกค้ารายนั้นซื้อขายหุ้นประเภทมาร์จิ้นอีกจนกว่าลูกค้าจะได้ชำระหนี้คงค้างทั้งหมดแล้ว

การเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นประเภทมาร์จิ้น

บริษัทตัวแทนนายหน้าต้องจัดให้มีบัญชีมาร์จิ้นสำหรับลูกค้าแต่ละราย และดำเนินการให้ลูกค้านำเงินมาวางไว้ในบัญชีมาร์จิ้นในจำนวนไม่ต่ำกว่าอัตรามาร์จิ้นเริ่มแรก เพื่อเป็นประกันการซื้อขายหุ้นก่อนที่จะให้ลูกค้าเริ่มซื้อหุ้นรวมทั้งจะต้องไม่ยอมให้ลูกค้าส่งซื้อหุ้นเกินกว่าอำนาจซื้อ ในกรณีที่ลูกค้าต้องการซื้อหุ้นเกินกว่าอำนาจซื้อ ให้บริษัทตัวแทนนายหน้าเรียกให้ลูกค้าชำระค่าซื้อหุ้นเพิ่มหรือนำเงินมาวางเป็นประกันเพิ่มในจำนวนไม่ต่ำกว่าอัตรามาร์จิ้นเริ่มแรกของลูกค้าซื้อก่อนการซื้อขายหุ้น

การเรียกหลักประกันเพิ่มและการบังคับชำระหนี้

ในกรณีที่ทรัพย์สินของลูกค้าลดลงจนต่ำกว่ามูลค่าหลักประกันที่ต้องดำรงไว้ บริษัทตัวแทนนายหน้าต้องเรียกเป็นหนังสือให้ลูกค้านำเงินหรือทรัพย์สินมาวางเป็นประกันเพิ่ม โดยให้เรียกภายในวันทำการถัดจากวันที่ทรัพย์สินของลูกค้าต่ำกว่ามูลค่าหลักประกัน หากลูกค้าไม่ดำเนินการตามที่เรียกภายใน 5 วันทำการนับจากวันที่บริษัทตัวแทนนายหน้าเรียก บริษัทตัวแทนนายหน้าจะดำเนินการบังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินที่เป็นหลักประกันในวันทำการถัดจากวันครบกำหนดดังกล่าวจนทำให้ทรัพย์สินของลูกค้าไม่ต่ำกว่ามูลค่าหลักประกันที่ต้องดำรงไว้ บริษัทตัวแทนนายหน้าต้องแจ้งการบังคับชำระหนี้ดังกล่าวเป็นหนังสือให้ลูกค้าทราบภายในวันทำการถัดจากวันที่ดำเนินการดังกล่าว

ทรัพย์สินที่ลูกค้านำมาวางเพื่อเป็นประกันเพิ่มมีดังนี้

1. เงินสด

2. หลักทรัพย์ และหลักทรัพย์ชั้นทะเบียน
3. พันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ หรือพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย
4. หลักทรัพย์อันเป็นตราสารแห่งหนึ่งที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์
5. ตัวสัญญาใช้เงินที่บริษัทเงินทุนหรือเครดิตฟองซิเอร์เป็นผู้ออก
6. บัตรเงินฝากที่ธนาคารพาณิชย์หรือบริษัทเงินทุนเป็นผู้ออก
7. หนังสือที่ธนาคารพาณิชย์ออกให้ไว้แก่บริษัทตัวแทนนายหน้าเพื่อประกันการชำระหนี้ในบัญชีมาร์จิ้นของลูกค้า โดยธนาคารนั้นยินยอมรับผิดชอบในฐานะลูกหนี้ชั้นต้น ทั้งนี้ไม่ว่าหนังสือนั้นจะออกเป็นเช็คเดอรัอยฟเครดิตหรือหนังสือค้ำประกัน

การเรียกเก็บดอกเบี้ย

บริษัทตัวแทนนายหน้าเรียกเก็บดอกเบี้ยสำหรับการซื้อขายหุ้นประเภทมาร์จิ้นจากลูกค้า หรือชำระดอกเบี้ยสำหรับเงินที่ลูกค้านำมาวางเป็นประกันการชำระหนี้ในบัญชีมาร์จิ้นในส่วนที่คงเหลืออยู่จากการที่ลูกค้ายังซื้อหลักทรัพย์ไม่เต็มตามจำนวนเงินที่วางไว้ โดยให้ดำเนินการอย่างน้อยเดือนละครั้ง โดยคำนวณจากยอดคงค้างในแต่ละวัน ตามอัตราดอกเบี้ยที่ได้ตกลงไว้กับลูกค้า ทั้งนี้ให้บริษัทตัวแทนนายหน้าเรียกเก็บหรือชำระดอกเบี้ยดังกล่าว โดยปรับปรุงจากบัญชีมาร์จิ้นเสมือนว่าลูกค้าได้ถอนเงินหรือนำเงินมาวางเพิ่มในบัญชีมาร์จิ้น

บทที่ 2

การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นกับการให้กู้ยืมเงินทั่วไป

นับจากอดีตจนถึงปัจจุบัน การให้สินเชื่อถือเป็นธุรกรรมทางการเงินประเภทหนึ่งที่มีความสำคัญและมีบทบาทอย่างสูงต่อการสร้างความเจริญเติบโตให้กับเศรษฐกิจของประเทศ โดยเป็นกลไกที่ทำหน้าที่ในการกระจายเงินออมที่รวบรวมได้จากหน่วยต่างๆในระบบเศรษฐกิจไปยังหน่วยที่ขาดแคลนและมีความต้องการเงินทุนสำหรับใช้ในการดำเนินกิจกรรมต่างๆ

ในแง่ของตัวสถาบันการเงินการให้สินเชื่อเป็นธุรกิจที่สร้างรายได้หลักให้กับองค์กรแต่ในขณะเดียวกัน การให้สินเชื่อก็อาจสร้างความเสียหายให้องค์กรได้เช่นกันหากปรากฏภายหลังว่าลูกค้าที่ได้รับสินเชื่อไปไม่สามารถหาเงินมาชำระคืนหนี้ที่กู้ยืมไปได้ ดังนั้นสถาบันการเงินจึงจำเป็นต้องทำการวิเคราะห์ห้วงศ์ประกอบด้านต่างๆเกี่ยวกับตัวผู้ขอสินเชื่อ เพื่อประเมินความสามารถในการชำระคืนหนี้ก่อนตัดสินใจให้สินเชื่อใดๆทุกครั้ง

องค์ประกอบอย่างหนึ่งของการวิเคราะห์ดังกล่าวคือ การวิเคราะห์ทางการเงินในแง่มุมมองต่างๆของตัวผู้ขอสินเชื่อ ซึ่งก็สามารถทำได้โดยการเลือกนำเอาเครื่องมือทางการเงินชนิดต่างๆที่มีอยู่มาใช้งาน¹

ชนิดของเครื่องมือทางการเงิน

เครื่องมือทางการเงินที่มีอยู่ในปัจจุบันมีอยู่หลายชนิด แต่เท่าที่สังเกตจากการติดต่อกับ

¹องอาจ วรฉัตรธาร. "เครื่องมือทางการเงินกับการใช้งานในธุรกิจสินเชื่อ"

วารสารบริหารธุรกิจ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. 16, 63.

กรกฎาคม - กันยายน 2536, หน้า 91.

สถาบันการเงินต่างๆพบว่าโดยทั่วไปเครื่องมือทางการเงินที่มักจะนำมาใช้งานในเชิงปฏิบัติประกอบด้วย

- 1) การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน
- 2) การจัดทำประมาณการงบกระแสเงินสด
- 3) การวิเคราะห์หาจุดคุ้มทุน
- 4) การจัดทำงบแสดงแหล่งที่มาและแหล่งที่ใช้เงินทุนไป

1. การกู้ยืมเงินทั่วไป

1.1 ความหมายและลักษณะทั่วไปของการกู้ยืมเงิน

กู้ยืมเงินน่าจะหมายความถึง การยืมโดยคิดดอกเบี้ยหรือกล่าวอีกนัยหนึ่งเป็นการยืมโดยผู้ให้ยืมคิดค่าตอบแทน เพราะถ้าไม่มีการคิดดอกเบี้ยก็แสดงว่าให้ยืมเปล่าๆก็น่าจะเรียกว่ายืมเงินเฉยๆไม่ใช่กู้ยืมเงิน แต่อย่างไรก็ดี ภาษากฎหมายที่ใช้คำว่า "กู้ยืมเงิน"² มีความหมายว่าเป็นการให้ยืมเงินตราโดยผู้ให้ยืมจะเรียกค่าตอบแทน (ดอกเบี้ย) หรือ ไม่ได้

คำว่าเงินตรา³ หมายถึง สิ่งที่รัฐบาลรับรองโดยให้มีอำนาจชำระหนี้ได้ตามกฎหมายเงินตราคือ ธนบัตรหรือเหรียญกษาปณ์ที่รัฐบาลประกาศให้ใช้ กำหนดค่าหรือราคาไว้ให้ชำระหนี้ได้

เนื่องจากเงินตราเป็น โภคทรัพย์ เป็นสังกะทรัพย์จึงเป็นวัตถุแห่งสัญญาใช้สอยเปลืองที่ใช้ได้สะดวก ชำระหนี้สะดวก จึงเกิดการยืมโดยมีค่าตอบแทนกันขึ้นหมายความว่า ผู้ให้ยืมให้ยืมโดยเรียกร้อยค่าตอบแทนคือ ดอกเบี้ย การกู้ยืมเงินเป็นสิ่งที่นิยมกระทำกันเพราะการกู้ยืมเงินกันนั้น ไม่ได้หยุดยั้งอยู่เฉพาะการกู้ยืมเงินกันธรรมดากระหว่างบุคคลต่อบุคคล หรือบุคคลต่อสถาบัน

²ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 3 มาตรา 653

³พระราชบัญญัติควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินพุทธศักราช 2485 มาตรา 3

การเงิน แต่มีการพัฒนาเปลี่ยนแปลงรูปแบบไปพัวพันกับนิติกรรมประเภทอื่นๆ อีกมาก เช่น การ จำนอง จำน่า คำประกัน การกู้เบิกเงินเกินบัญชี การซื้อลดตัวเงิน ดังนั้นการกู้ยืมเงินมีลักษณะเป็น การตอบแทนกัน โดยเฉพาะในเชิงธุรกิจ⁴ ด้วยเหตุนี้การกู้ยืมเงินโดยเอาค่าตอบแทนหรือที่เรียกว่า เอาดอกเบี้ย จึงกระทำกันมากและมากกว่าการให้ยืมใช้สลับเปลืองทรัพย์สินอื่น โดยมีค่าตอบแทน

1.2 หลักเกณฑ์การกู้ยืมเงินตามกฎหมาย

สัญญากู้ยืมเงินตามกฎหมายไทยเกี่ยวกับการยืมใช้สลับเปลือง สัญญานั้นย่อมบริบูรณ์ ต่อเมื่อส่งมอบทรัพย์สินที่ยืม⁵ ดังนั้นสัญญากู้ยืมเงินตามกฎหมายไทยนั้นจะถือว่าสมบูรณ์เมื่อ ได้มีการ ส่งมอบเงินที่ยืม⁶ เมื่อใดไม่มีการส่งมอบเงิน สัญญากู้ยืมก็ยังไม่สมบูรณ์คือ ไม่มีการกู้ยืมต่อกันนั้นเอง การส่งมอบนี้อาจส่งมอบโดยตรงหรือโดยปริยาย การส่งมอบทางตรงได้แก่ การหยิบยื่น เงินตราให้แก่กันโดยตรง ส่วนการส่งมอบโดยปริยายอาจหมายถึง การกระทำการใดๆ ที่มอบให้ผู้ ยืมเข้าถือประโยชน์หรือใช้เงินจากจำนวนนั้นได้⁷ การกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นตามกฎหมายหลักทรัพย์ การส่งมอบเงินให้แก่ผู้กู้จะถือได้ว่าเป็นการส่งมอบโดยปริยาย เช่น นาย ก. เป็นลูกค้ำของบริษัท ข. โดยตกลงทำสัญญาแต่งตั้งให้บริษัท ข. เป็นตัวแทนนายหน้าในการซื้อขายหุ้นในตลาดหลัก ทรัพย์และนาย ก. ได้ซื้อขายหุ้นโดยการกู้ยืมเงินจากบริษัท ข. ตามหลักการของการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อ หุ้นนี้ บริษัท ข. จะออกเงินท่ตรงจ่ายค่าซื้อหุ้นบางส่วนหรือทั้งหมดให้แก่ นาย ก. ดังนั้นการที่ บริษัท ข. ชำระค่าหุ้นที่นาย ก. สั่งซื้อแทนนาย ก. ก็น่าจะถือได้ว่าเงินท่ตรงจ่ายดังกล่าวนี้เป็น เงินที่นาย ก. กู้ยืมจากบริษัท ข. เนื่องจากว่า นาย ก. และบริษัท ข. มีสัญญาตกลงกันว่าบริษัท ข. จะ ชำระค่าหุ้นที่นาย ก. สั่งซื้อแทนนาย ก. เช่นนี้นาย ก. จึงมีฐานะเป็นผู้กู้ และบริษัท ข. มีฐานะเป็นผู้

⁴ สุพิศ ปราณีตพลกรัง. คดีกู้ยืม: กรุงเทพมหานคร: บริษัท ประชารวจส์ จำกัด, 2534, หน้า 1.

⁵ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 3 มาตรา 650 วรรค 2

⁶ กมล สนธิเกษตริณ. ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์. "ว่าด้วยยืมและฝากทรัพย์"
กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2520, หน้า 29.

⁷ กมล สนธิเกษตริณ. คำอธิบายกฎหมายระหว่างประเทศแผนกคดีบุคคล.
กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์นิติบรรณาการ, 2525, หน้า 29.

ให้กู้ ดังนี้การที่บริษัท ข. ชำระค่าหุ้นดังกล่าวแทนนาย ก. ย่อมถือได้ว่า ได้มีการส่งมอบเงินกู้ยืมกัน โดยปริยายแล้ว เพียงแต่ไม่ได้ส่งมอบกันโดยหยาบยื่นกัน โดยตรงแต่จะเห็นได้ว่า นาย ก. ผู้กู้ได้ใช้เงินกู้ก็น่าจะเพียงพอแล้ว

มีนักกฎหมายบางท่านมีความเห็นว่า "การส่งมอบ" ย่อมเป็นแบบพิธีอันเป็นพยานหลักฐานอย่างหนึ่ง^๖ และมีบางท่านเห็นว่า การส่งมอบทรัพย์สินในสัญญาอืมใช้สลับเปลืองไม่ใช่แบบแห่งนิติกรรม แต่ควรจัดอยู่ในชั้นแสดงเจตนาคือ กฎหมายถือว่า ถ้าผู้ให้ยืมยังไม่ส่งมอบ ยังถือไม่ได้ว่าเขามีเจตนาบริบูรณ์จะให้ยืม อีกนัยหนึ่งก็คือ ตราบใดที่ยังไม่ได้ให้ยืม ผู้ให้ยืมเปลี่ยนใจไม่ให้ยืมได้

2. หลักเกณฑ์และวิธีการพิจารณาเกี่ยวกับการให้กู้ยืมเงินทั่วไป

ปกติแล้วจะให้หลักเกณฑ์ 2 ประการในการพิจารณาการให้สินเชื่อ หลักเกณฑ์ทั้ง 2 ประการดังกล่าวคือ

1. ปัจจัยส่วนบุคคล
2. ปัจจัยหลักประกัน

ปัจจัยส่วนบุคคลนับว่าเป็นปัจจัยสำคัญที่จะพิจารณาเป็นพิเศษ โดยจะมีการสัมภาษณ์ผู้กู้ขณะเดียวกันก็ฐานะของกิจการด้วยไปในตัวว่ามีความสามารถในการชำระหนี้คืนเพียงใด ด้วยการสัมภาษณ์ วิเคราะห์บุคคลิก วิเคราะห์ผลการดำเนินงาน วิเคราะห์สถานะทางการเงิน เป็นต้น

ปัจจัยหลักประกันถือว่ามีความสำคัญอันดับสองรองลงมาจากปัจจัยบุคคลคือ ถ้าเรามองดูแล้ว ถ้าเราให้เขาไปมีอัตราความเสี่ยงอยู่ไม่ว่าจะมากหรือน้อยเพียงใดก็ตาม การเรียกเอาหลัก

^๖ไกรสร บารมีอวยชัย. "แบบแห่งนิติกรรม" วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต แผนกวิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2522, หน้า 211.

ประกันก็ถือว่าเป็นการตัดสินใจที่ปลอดภัยไว้ก่อนหลักประกันนั้นอาจจะเป็นในรูปของ อสังหาริมทรัพย์ พันธบัตรรัฐบาล โบหุ้น หรือบุคคลค้ำประกัน เป็นต้น

ทั้ง 2 ปัจจัยดังกล่าวเป็นปัจจัยหลักในการพิจารณาเงินกู้ อาจจะมีปัจจัยย่อยๆอีกมากมาย ในการพิจารณา ซึ่งเรื่องนี้แต่ละแห่งจะพิจารณากันเอง ถือเป็นเรื่องของรายละเอียดปลีกย่อยมากมายที่จะต้องพิจารณา

ในการขออนุมัติสินเชื่อเงินนั้นจะต้องดำเนินการตามขั้นตอนซึ่งแต่ละสถาบันการเงินจะมีระเบียบของตัวเองอยู่ ขั้นตอนจะมากน้อยเพียงใดก็อยู่ที่สถาบันการเงินนั้นๆกำหนด ซึ่งตามปกติแล้วขั้นตอนการขออนุมัติสินเชื่อ โดยทั่วไปนั้นจะมีขั้นตอนดังต่อไปนี้คือ

1. ลูกค้ำ (ผู้กู้) ยื่นคำขอสินเชื่อพร้อมรายละเอียดประกอบ
2. ผู้รับเรื่องดำเนินการประมวลข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับตัวผู้ขอสินเชื่อ เช่น
 - ก. ประวัติการเป็นหนี้ธนาคารหรือสถาบันการเงินดีหรือไม่ดี
 - ข. ประวัติการคืนเช็ค
 - ค. ประวัติการใช้จ่ายเงินในบัญชีมีหรือไม่มีเงินฝากติดต่อกับสถาบันการเงินหรือธนาคาร
 - ง. ข้อมูลเกี่ยวกับประวัติส่วนตัวของผู้กู้
 - จ. อื่นๆที่เห็นว่าจำเป็น
3. การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น

จะมีการวิเคราะห์ขั้นต้นเกี่ยวกับข้อมูลที่เกี่ยวข้องของผู้กู้เพื่อเป็นแนวทางที่จะอนุมัติให้กู้ยืมตามที่ผู้กู้ขอหรือไม่

4. กรณีได้รับอนุมัติให้กู้ยืมเงินได้จะต้องดำเนินการดังนี้
 - หากมีหลักประกันในการขอกู้ยืมเงินจะต้องทำการจดจำนอง หรือจำหน่ายทรัพย์สินที่ลูกค้ำเสนอเป็นประกันเงินกู้หรือทำสัญญาค้ำประกัน โดยบุคคล หรือนิติบุคคล
 - จัดทำสัญญากู้ยืมเงิน เพื่อให้คู่สัญญาลงนามต่อไป

การกู้ยืมเงินทั่วไป หากการกู้ยืมเงินเกินกว่าห้าสิบบาทขึ้นไปนั้น กฎหมายบอกว่า

ศูนย์งานแผนและนอสมค
มหาวิทยาลัยอภวิจบัณฑิต

ถ้ามิได้มีหลักฐานการกู้ยืมเป็นหนังสือลงลายมือชื่อผู้ยืมจะฟ้องร้องบังคับคดีไม่ได้ เท่านั้นที่เท่ากับว่าการกู้ยืมไม่มีแบบของสัญญา การที่กฎหมายกำหนดให้มีหลักฐานลงลายมือชื่อผู้รับผิดคือผู้กู้ยืม เป็นเพียงพยานหลักฐานสำหรับการกู้ยืมเงินเกินกว่าห้าสิบบาทเท่านั้น แม้ว่าไม่มีสัญญาการกู้ยืมเงิน ก็ยังสมบูรณ์

การที่มีหลักฐานเป็นหนังสือไม่ได้หมายความว่า ถ้าคู่สัญญามีได้ทำหลักฐานการกู้ยืมเป็นหนังสือแล้ว สัญญากู้ยืมเงินเกินกว่าห้าสิบบาทจะไม่สมบูรณ์ เพราะสัญญากู้ยืมเงินจะสมบูรณ์หรือไม่เป็นคนละเรื่องกับการที่ว่าจะฟ้องให้บังคับคดีได้หรือไม่ ดังนั้นสัญญากู้ยืมเงินจะสมบูรณ์ก็ต่อเมื่อได้มีการส่งมอบเงินที่ให้ยืมกันเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ดังนั้นการที่คู่สัญญา (ผู้กู้และผู้ให้กู้) ทำสัญญากู้ยืมเงินกันก็เพื่อให้มีหลักฐานเป็นหนังสือเพื่อใช้ในการฟ้องบังคับคดีได้ เนื่องจากว่าการให้กู้ยืมเงินดังกล่าวจะเป็นการกู้ยืมเงินเกินกว่าห้าสิบบาทอยู่แล้ว

5. ลูกค้ำรับเงินกู้ยืมได้

หลังจากจัดทำสัญญาประธานคือ สัญญากู้ยืมเงิน และทำสัญญาอุปกรณ์คือ สัญญาเกี่ยวกับหลักประกันแล้ว ผู้กู้ก็จะได้รับเงินกู้ตามที่ขอกู้

2.1 คุณสมบัติของผู้กู้

ในการพิจารณาให้เงินกู้แก่บุคคลธรรมดาและนิติบุคคลนั้น จะพิจารณาดังต่อไปนี้

1. ประวัติและอุปนิสัยของผู้กู้เป็นสิ่งสำคัญเพราะสิ่งเหล่านี้ชี้ให้เห็นถึงความตั้งใจในการชำระคืน และความรับผิดชอบต่อภาวะหนี้สินที่ผูกพันของผู้กู้
2. ความสามารถในการหารายได้ ผู้กู้สามารถชำระหนี้คืนได้หรือไม่ขึ้นอยู่กับความสามารถในการหารายได้ของเขา โดยผู้ให้สินเชื่อจะตรวจสอบฐานะทางการเงินของผู้กู้ เช่น งบดุล งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด เป็นต้น ซึ่งจะพิจารณาจากรายรับจากการขายทรัพย์สิน กำไรของกิจการหลังหักภาษีและการกู้ยืมจากแหล่งอื่น
3. ความสามารถของผู้กู้ ความสามารถในที่นี้มีได้หมายถึงความสามารถในการชำระเงิน แต่หมายถึงความสามารถในการทำนิติกรรมสัญญา เพราะหลักการทำสัญญาอย่างหนึ่งของการให้กู้ยืมเงินคือ จะต้องทำนิติกรรม ซึ่งผู้กู้จะต้องมีความสามารถตามกฎหมายดังกล่าว

ก. กรณีเป็นบุคคลธรรมดา

ข. กรณีเป็นนิติบุคคล

กรณีเป็นบุคคลธรรมดามีข้อจำกัดอยู่หลายประการด้วยกัน คือ ผู้เยาว์ คนไร้ความสามารถ หรือคนเสมือนไร้ความสามารถ เป็นต้น

ผู้เยาว์ปกติแล้วไม่มีสิทธิที่จะกู้ยืมเงินได้ ถ้าไม่มีหลักฐานการให้คำยินยอมของบิดา มารดา หรือผู้ใช้อำนาจปกครอง หรือมีคำสั่งอนุญาตจากศาล สำหรับคนไร้ความสามารถ หรือเสมือนไร้ความสามารถปกติแล้ว สถาบันการเงินจะไม่สนใจเลย ถึงแม้ว่าบุคคลนั้นจะมีผู้พิทักษ์ หรือผู้อนุบาลก็ตามที

สำหรับนิติบุคคล ในกรณีห้างหุ้นส่วนที่จดทะเบียนแล้วมี 2 อย่างด้วยกันคือ ห้างหุ้นส่วนจำกัดและห้างหุ้นส่วนสามัญนิติบุคคล ซึ่งห้างหุ้นส่วนที่จะกู้เงินจากธนาคารได้นั้นจะต้องเป็นห้างหุ้นส่วนที่ได้จดทะเบียนวัตถุประสงค์กับสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัท กรมทะเบียนการค้า กระทรวงพาณิชย์ หรือที่พาณิชย์จังหวัดระบุเรื่องการกู้ยืมเงินรวมอยู่ด้วย นอกจากนี้หุ้นส่วนผู้จัดการ หรือหุ้นส่วนผู้มีส่วนได้ส่วนเสียจะทำการแทนห้างจะต้องได้รับมอบอำนาจจากห้างฯ ให้ทำการขอกู้ยืมเงินจากธนาคารได้ด้วย

บริษัทจำกัดก็เช่นเดียวกัน จะขอกู้ยืมเงินจากธนาคารได้จะต้องมีข้อกำหนดเรื่องการทำ การกู้ยืมเงินระบุไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิและจะต้องมีรายงานการประชุมที่มีมติให้บริษัททำการ กู้ยืมเงินไว้ด้วย

2.2 หลักประกัน

2.2.1 หลักประกันที่เป็นทรัพย์สิน

ได้แก่ทรัพย์สินที่ผู้ขอกู้นำมาค้ำประกันหนี้สิน เพื่อเป็นประกันการชำระหนี้

โดยทั่วไปก่อนที่จะอนุมัติเงินกู้แต่ละรายมักจะมีการ โขบายให้ผู้ขอกู้วางทรัพย์สิน เพื่อเป็นประกันไว้กับผู้ให้กู้ เพื่อให้มีความมั่นใจว่า เจ้าหนี้จะได้รับชำระหนี้จากลูกหนี้^๑ ในกรณีนี้เข้าใจว่า น่าจะหมายความว่าเจ้าหนี้จะได้รับชำระหนี้จากทรัพย์สินที่ลูกหนี้นำมาเป็นหลักประกันก่อนเจ้าหนี้อื่น

โดยปกติทรัพย์สินที่วางไว้กับผู้ให้กู้เพื่อเป็นหลักประกันนั้น ได้แก่ 1) ที่ดิน สิ่งปลูกสร้าง 2) เรือ แพ สัตว์พาหนะ 3) เครื่องจักร 4) สินค้า 5) พันธบัตรรัฐบาล 6) ใบหุ้น และ 7) บุคคลค้ำประกัน เป็นต้น

1. ที่ดิน สิ่งปลูกสร้าง

หลักประกันที่เป็นที่ดินหรือสิ่งปลูกสร้าง หรืออสังหาริมทรัพย์ที่ผู้ให้สินเชื่อรับเป็นหลักประกันนั้นมีหลายประเภทด้วยกันเช่น โฉนดที่ดิน เป็นต้น

โฉนดที่ดินเป็นอสังหาริมทรัพย์ที่สามารถจดทะเบียนเป็นประกันสินเชื่อได้โดยทำนิติกรรมจำนอง ณ สำนักงานที่ดินเพราะที่ดินในลักษณะนี้ทางการได้ทำการรังวัดเรียบร้อยแล้ว

อาคารสิ่งปลูกสร้างบนที่ดินของผู้อื่น เช่นการสร้างสิ่งปลูกสร้างบนที่วัดหรือเอกชน ซึ่งเจ้าของที่ดินยินยอมให้จดทะเบียนจำนองที่ดินกับสิ่งปลูกสร้างกับผู้ให้สินเชื่อได้ ภายหลังจากที่ได้มีการประกาศครบ 30 วันแล้ว ไม่มีผู้ใดยื่นคำคัดค้านการทำนิติกรรมนั้น

2. เรือ แพ สัตว์พาหนะ

มีสังหาริมทรัพย์หลายอย่างที่สามารจดทะเบียนจำนองเป็นประกันหนี้ได้ เช่น เรือ แพ สัตว์พาหนะ หรือสังหาริมทรัพย์อื่นๆที่กฎหมายกำหนดไว้ ในบรรดาสังหาริมทรัพย์ตามนัยที่กล่าวนี้ส่วนใหญ่สถาบันการเงินไม่นิยมรับเป็นหลักประกัน เพราะเป็นภาระในการควบคุมดูแล และบังคับจำนองแต่ก็มีในบางกรณีที่ผู้ให้สินเชื่ออาจยอมรับจดจำนองเรือเป็นประกันสินเชื่อได้ เช่น เรือประมง หรือเรือสินค้าใหญ่ๆ เป็นต้น

^๑ อธิก อัสวานนท์และกิติพงษ์ อูรพีพัฒน์พงศ. แนวคำบรรยายหลักประกันเกี่ยวกับกฎหมายธุรกิจการเงิน. คณะนิติศาสตร์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ รุ่นที่ 3, 2533

ก่อนที่ผู้ให้สินเชื่อจะรับจดจำนองเรือเป็นประกันสินเชื่อ ก็ต้องมีการตรวจสอบสภาพเรือกันเสียก่อนว่าเป็นเรือที่มีชื่อผู้ถือกรรมสิทธิ์และขึ้นทะเบียนเรือไทยไว้อย่างถูกต้อง สภาพเรือ สภาพเครื่องยนต์ มีลักษณะอย่างไร ข้อมูลนี้ที่จะจดทะเบียนจำนองกันหรือไม่ การจำนองต้องทำตามแบบและพิธีการที่ทางการกำหนด

3. เครื่องจักร

เดิมทีเครื่องจักร ไม่ใช่สังหาริมทรัพย์ที่จะจดทะเบียนได้คือในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ไม่มีบทบัญญัติให้จดทะเบียนเครื่องจักรเป็นหลักประกันหนี้ได้ แต่เพื่อประโยชน์ต่อการพัฒนาอุตสาหกรรมของประเทศ ดังนั้นในปี พ.ศ.2514 รัฐบาลจึงได้ตราพระราชบัญญัติจดทะเบียนเครื่องจักรขึ้นมาเพื่อเปิดโอกาสให้เจ้าของเครื่องจักรใช้เป็นหลักประกันได้

ก่อนที่จะนำไปเป็นหลักประกันสินเชื่อเจ้าของจะต้องนำไปจดทะเบียนกรรมสิทธิ์ตามแบบฟอร์มเสียก่อน หลังจากที่ยานทะเบียนตรวจสอบรายละเอียดต่างๆแล้ว จะปิดประกาศการขอจดทะเบียนกรรมสิทธิ์ ณ สำนักงานทะเบียนเครื่องจักรที่ได้รับคำขอ และที่ว่าการอำเภอที่เครื่องจักรนั้นตั้งอยู่ หากภายในกำหนด 30 วันเป็นต้นไปไม่มีผู้ใดคัดค้าน เมื่อผู้ขอจดทะเบียนชำระค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนเครื่องจักรแล้ว เจ้าหน้าที่จะติดแผ่นป้ายทะเบียนเครื่องจักรมอบแก่ผู้ยื่นคำขอเก็บไว้เป็นหลักฐานด้วย

4. สินค้า ส่วนมากผู้ให้สินเชื่อนิยมรับสินค้าที่ฝากไว้ในโกดังเพราะเป็นสินค้าที่ค่อนข้างมีปริมาณมากราคารวมเป็นเงินก้อนใหญ่ และลูกค้าที่ขอรับสินเชื่อประเภทนี้มักเป็นผู้ประกอบการอุตสาหกรรมขนาดใหญ่หรือผู้ส่งออกรายใหญ่ เช่น สินค้าประเภทพืชไร่ เป็นต้น ซึ่งสินค้าเหล่านี้เก็บไว้ในโกดังและออกใบประทวนสินค้าให้ไว้ก่อนที่ผู้ให้สินเชื่อจะตกลงรับเป็นหลักประกัน ก็จะมีการตรวจสอบคุณภาพและปริมาณตรวจคัดใบประทวนสินค้าของคลังสินค้าที่มีชื่อเสียงที่ผู้ให้สินเชื่อไว้วางใจได้เท่านั้น

ซึ่งจากการที่มีปล่อยสินเชื่อประเภทนี้ขึ้น บางครั้งผู้ให้สินเชื่อส่วนมากจึงประกอบการธุรกิจคลังสินค้าควบคู่ไปด้วย เช่นการรับฝากสินค้าที่ปล่อยสินเชื่อออกไป ขณะเดียวกันก็คิดค่าบริการจากการรับฝากสินค้านั้นด้วย ซึ่งก็ถือว่าปลอดภัยเพราะอาจจะมีการสูญหายได้ถ้าไปฝากไว้

กับ โกงคังหรือคลังสินค้าอื่น

5. พันธบัตรรัฐบาล

พันธบัตรที่ออกโดยรัฐบาลนั้นอาจจะแบ่งออกเป็นประเภทใหญ่ๆ ได้ 2 ประเภทคือ 1) พันธบัตรที่ออกโดยรัฐบาลเอง 2) พันธบัตรที่ออกโดยหน่วยงานหรือองค์การของรัฐวิสาหกิจที่กระทรวงการคลังเป็นคนค้าประกันพันธบัตรนั้นอีกทีหนึ่ง

พันธบัตรลักษณะดังกล่าวทั้ง 2 แบบนั้น ถือเป็นหลักทรัพย์ชั้นหนึ่งซึ่งมีอัตราการเสี่ยงน้อยกว่าหลักประกันชนิดอื่น ปัจจุบันผู้ให้สินเชื่อนิยมรับเป็นหลักประกันสินเชื่อมากขึ้น

6. ใบหุ้น

ใบหุ้นที่บริษัทได้ออกให้แก่ผู้ถือหุ้นสามารถจะนำไปเป็นหลักประกันหนี้ต่อผู้รับจำนำได้ แต่บริษัทที่ออกหุ้นจะรับจำนำหุ้นของตนเองไม่ได้ การจำนำใบหุ้นเป็นการจำนำสิทธิที่มีตราสาร ซึ่งหากเป็นหุ้นชนิดระบุชื่อ การจำนำสามารถกระทำได้โดยการส่งมอบใบหุ้นให้แก่ผู้รับจำนำ และบอกกล่าวเป็นหนังสือแจ้งการจำนำให้แก่บริษัทที่ออกหุ้นนั้นได้ทราบ¹⁰ นอกจากนั้น หากจะใช้ยื่นกับบริษัทและบุคคลภายนอกถึงการจำนำ การจำนำก็ต้องจดแจ้งการจำนำหุ้นนั้นไว้ในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของบริษัทด้วย

สำหรับการจำนำหุ้นชนิดที่ไม่มีใบหุ้นที่ออกให้แก่ผู้ถือ การจำนำหุ้นชนิดนี้สามารถจะจำนำได้โดยเพียงแต่ส่งมอบใบหุ้น และบอกกล่าวเป็นหนังสือจดแจ้งการจำนำให้แก่บริษัทที่ออกหุ้นนั้นทราบ ซึ่งการจำนำหุ้นผู้ถือนี้ ไม่ต้องมีการจดลงในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของบริษัทแต่ประการใด

2.2.2 หลักประกันที่เป็นบุคคลค้าประกัน

ในหลายๆกรณีผู้ให้สินเชื่ออาจให้ลูกค้ากู้ยืมเงิน โดยมีเพียงบุคคลค้าประกัน

¹⁰ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 3 มาตรา 753 ประกอบกับมาตรา 750

อย่างเคียวก็ได้หรืออาจจะมีหลักทรัพย์บางส่วน บุคคลค้ำประกันบางส่วนหรือเต็มจำนวนก็ได้ การที่ผู้ให้สินเชื่อยอมปล่อยสินเชื่อ โดยมีเพียงบุคคลค้ำประกันนั้นก็ต้องเป็นบุคคลที่ผู้ให้สินเชื่อรู้จักดี และเชื่อถือไว้วางใจได้ว่าหนี้ที่ปล่อยไปโดยบุคคลนั้นค้ำประกันจะไม่เสียหาย

ปกติก่อนที่สถาบันการเงินจะให้บุคคลใดค้ำประกันก็ต้องมีการเช็คสอบ และสำรวจรายละเอียดเกี่ยวกับตัวผู้ค้ำประกันด้วยว่าฐานะการเงินดีเลวอย่างไร เป็นผู้มีความประพฤติเป็นที่เชื่อถือไว้วางใจได้มากน้อยเพียงใด เมื่อสถาบันการเงินเช็คสอบสำรวจและตกลงใจให้บุคคลนั้นค้ำประกันได้แล้ว ก็ต้องทำหนังสือค้ำประกันให้สถาบันการเงินไว้ตามแบบฟอร์มของแต่ละสถาบันการเงินด้วย

ทั้งหมดดังกล่าวข้างต้นคือ หลักประกันที่สถาบันการเงินจะพิจารณาในการให้สินเชื่อ เพราะถ้าตรวจสอบแล้วปรากฏว่าบุคคลดี หลักทรัพย์ดี โครงการดี ปัญหาในการปล่อยสินเชื่อ ก็ไม่มี

3. การบังคับชำระหนี้ของกู้ยืมเงินทั่วไป

หลักประกันที่ผู้กู้นำมาเป็นประกันการกู้ยืมเงิน ถ้าหากนำมาจดทะเบียนจำนองไว้กับผู้ให้กู้ หากผู้กู้ผิดนัดไม่ชำระหนี้ ผู้ให้กู้สามารถฟ้องร้องดำเนินคดีให้ลูกหนี้ชำระหนี้หากลูกหนี้ยังไม่ชำระอีกผู้ให้กู้ก็สามารถยึดทรัพย์ที่จำนองและนำออกขายทอดตลาดนำเงินมาชำระหนี้ได้

หากเป็นการนำทรัพย์สินมาจำนองเป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ หากผู้กู้ไม่ชำระหนี้ผู้ให้กู้ ผู้รับจำนองสามารถบังคับจำนองโดยนำทรัพย์สินที่จำนองออกขายทอดตลาดนำเงินมาชำระหนี้ได้ เช่นใบหุ้นที่ได้นำไปจำนองเพื่อเป็นหลักประกันเงินกู้ยืมนั้นเมื่อมีการผิดนัดไม่ชำระหนี้เงินกู้ยืม การบังคับจำนอง¹¹จะสามารถกระทำได้ โดยผู้รับจำนองต้องมีหนังสือบอกกล่าวบังคับจำนองไปยังลูกหนี้ให้ชำระหนี้ในเวลาอันสมควร หากลูกหนี้ยังเพิกเฉยผู้รับจำนองจึงสามารถนำใบหุ้นนั้นออกขายทอดตลาดได้

แต่ถ้าไม่สามารถจะบอกกล่าวก่อนได้ ผู้รับจำนองจะเอาใบหุ้นที่จำนองออกขายทอดตลาด

¹¹ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 3 มาตรา 764

ในเมื่อหนี้ค้างชำระมาล่วงหน้าแล้วก็สามารถทำได้

การขายทอดตลาดนั้น ผู้รับจำนำต้องมีจดหมายบอกกล่าวไปยังผู้จำนำโดยบอกเวลาและสถานที่ซึ่งจะขายทอดตลาดด้วย

4. หลักเกณฑ์และวิธีการพิจารณาเกี่ยวกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

ในการพิจารณาเกี่ยวกับหลักเกณฑ์การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นนั้นก็ใช้หลักเกณฑ์เช่นเดียวกับการให้กู้ยืมเงินทั่วไป ก็จะต้องพิจารณาถึงหลักเกณฑ์ 2 ประการดังกล่าวคือ

1. ปัจจัยเกี่ยวกับคุณสมบัติของลูกค้ำ
2. ปัจจัยหลักประกัน

ทั้งสองปัจจัยเป็นปัจจัยหลักในการพิจารณาเกี่ยวกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นซึ่งอาจจะมีปัจจัยย่อยๆอีกมากมายในการพิจารณาซึ่งเรื่องนี้ขึ้นอยู่กับบริษัทตัวแทนนายหน้าแต่ละแห่งจะต้องพิจารณากันเอง

4.1 คุณสมบัติของลูกค้ำ

ในการพิจารณาถึงคุณสมบัติของลูกค้ำนั้น ผู้ให้กู้คือ บริษัทตัวแทนนายหน้า หรือบริษัทตัวแทนนายหน้าช่วงจะให้ลูกค้ำทำคำขอกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นให้แก่บริษัทตัวแทนนายหน้า หรือบริษัทตัวแทนนายหน้าช่วงนั้นก็จะต้องมีรายละเอียดดังนี้คือ¹²

- ก. ชื่อ นามสกุลของลูกค้ำ
- ข. ที่อยู่ของลูกค้ำ
- ค. อาชีพและสถานที่ทำงานของลูกค้ำ
- ง. รายได้หรือรายละเอียดเกี่ยวกับสถานะทางการเงินของลูกค้ำ

(ตามตัวอย่างคำขอเป็นลูกค้ำที่อยู่ในภาคผนวก)

นอกจากมีรายละเอียดตามที่ระบุไว้แล้วลูกค้ำ จะต้องส่งเอกสารจำเป็นต่างๆดังนี้

¹²ประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเรื่อง มาตรฐานการปฏิบัติงานด้านธุรกิจ
หลักทรัพย์ของสมาชิก ฉบับลงวันที่ 30 ธันวาคม 2535

ในกรณีบุคคลธรรมดา

- สำเนาบัตรประจำตัวประชาชนหรือสำเนาหนังสือเดินทาง (พร้อมลงชื่อรับรองสำเนาถูกต้อง)
- สำเนาทะเบียนบ้าน (พร้อมลงชื่อรับรองสำเนาถูกต้อง)
- ตัวอย่างลายมือชื่อของผู้กู้ (ลูกค้า)

ในกรณีเป็นนิติบุคคล

- สำเนาหนังสือรับรองการจดทะเบียนที่มีอายุย้อนหลังไม่เกิน 1 ปี (พร้อมรับรองสำเนาถูกต้อง โดยผู้มีอำนาจลงนาม)
- ตัวอย่างลายมือชื่อผู้มีอำนาจลงนาม
- รายงานการประชุมของคณะกรรมการให้ทำการเปิดบัญชี

เมื่อบริษัทตัวแทนนายหน้า หรือบริษัทตัวแทนนายหน้าช่วง ได้รับคำขอจากลูกค้าแล้ว ควรจะสัมภาษณ์ลูกค้าเพิ่มเติมต่างหากจากการพิจารณาเฉพาะคำขอ เพื่อที่สามารถจะได้พิจารณาถึงฐานะทางการเงิน หลักประกันและความเข้าใจในวิธีการลงทุนของผู้กู้ ตลอดจนวงเงินที่จะอนุมัติให้ลูกค้าสามารถซื้อหุ้นได้และจะต้องวางหลักประกันในการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นอะไรบ้าง

เมื่อบริษัทตัวแทนนายหน้า หรือบริษัทตัวแทนนายหน้าช่วง ได้พิจารณาถึงคำขอเป็นลูกค้าตลอดทั้งได้สัมภาษณ์ผู้กู้ เพื่อทราบถึงสถานะทางการเงินหลักประกันแล้วตลอดทั้งทำความเข้าใจในวิธีการลงทุนของลูกค้าแล้ว และได้อนุมัติให้ลูกค้าสามารถกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นแล้ว บริษัทตัวแทนนายหน้า หรือบริษัทตัวแทนนายหน้าช่วง ก็จะให้ลูกค้าทำเอกสารเพิ่มเติมให้แก่บริษัทฯ นอกจากการทำคำขอ ดังนี้คือ

- หนังสือแต่งตั้งให้เป็นตัวแทนนายหน้าเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์
- หนังสือมอบอำนาจ
- หนังสือสัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น (Margin Agreement)

หลังจากที่ได้ทำเอกสารเพิ่มเติมแล้วและได้มีการกำหนดวงเงินกู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ แล้วลูกค้าจะต้องวางหลักประกันตามอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด (Initial Margin) หากเป็น พีเอ็น มาร์จิ้น (P/N Margin) ลูกค้าต้องนำมาวางในวันทำสัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น หากไม่สามารถวางในวันที่ทำสัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นได้ ลูกค้าก็ต้องวางในวันที่ตั้งซื้อหุ้นนั้นๆ หรือพูดง่ายก็คือจะต้องวางตัวสัญญาใช้เงิน ก่อนหรือในวันของลูกค้าตั้งซื้อหุ้น แต่ถ้าหากเป็นแคชมาร์จิ้น (Cash Margin) ลูกค้าจะต้องชำระค่าหุ้นที่ตนตั้งซื้อในวันทำการถัดจากวันที่ซื้อภายในอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด

4.2 หลักประกัน

ในการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นนั้นส่วนใหญ่บริษัทตัวแทนนายหน้า หรือตัวแทนนายหน้าช่วงที่ได้อนุมัติให้ลูกค้าสามารถกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นนั้นจะกำหนดวงเงินที่ผู้กู้สามารถกู้ยืมเพื่อซื้อหุ้นได้เป็นวงเงินจำนวนเท่าใด โดยในการกำหนดวงเงินขั้นแรกนั้นทางผู้กู้จะต้องวางหลักประกันบางส่วนไว้ตามอัตราที่บริษัทตัวแทนนายหน้ากำหนด หรือตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดก็ได้ อย่างไรก็ตามหากเป็นอัตราที่บริษัทตัวแทนนายหน้ากำหนดคนนั้นจะกำหนดให้ต่ำกว่าอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดไม่ได้ ส่วนใหญ่หลักประกันที่วางไว้ในขั้นต้นนั้นจะเป็นตัวสัญญาใช้เงินของบริษัทตัวแทนนายหน้าที่ลูกค้าขอกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นเอง การให้กู้ยืมเงินประเภทนี้ลูกค้ากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นกับผู้ให้กู้เต็มจำนวนเพียงแต่ตัวสัญญาใช้เงินนั้นนำมาวางเป็นประกันหนี้เงินกู้ดังกล่าวเท่านั้น จึงไม่ค่อยมีความเสี่ยงเท่าใด ส่วนการให้กู้ยืมเงินอีกประเภทหนึ่งเป็นการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นบางส่วนคือ ผู้กู้ต้องชำระราคาค่าหุ้นที่ตนตั้งซื้อไว้ตามอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ส่วนค่าหุ้นอีกส่วนหนึ่งกู้ยืมจากบริษัทตัวแทนนายหน้า หรือบริษัทตัวแทนนายหน้าช่วง นอกจากหลักประกันที่เป็นตัวสัญญาใช้เงินแล้ว ก็จะต้องพิจารณาถึงหลักประกันคือหุ้นที่ลูกค้านำเงินที่กู้ยืมไปซื้อ หุ้นที่ลูกค้าซื้อมานั้นจะต้องนำมาวางไว้เป็นประกันการกู้ยืมเงินดังกล่าวและจะต้องพิจารณาดูด้วยว่าหุ้นตัวนั้นมีสภาพคล่องและเป็นหุ้นที่มีพื้นฐานดีหรือไม่เพราะหากหุ้นที่ซื้อมาและนำมาวางเป็นประกันนั้นเป็นหุ้นที่ไม่มีสภาพคล่อง และพื้นฐานรองรับที่ไม่ดีก็จะเป็นการเสี่ยงสำหรับบริษัทตัวแทนนายหน้าหรือตัวแทนนายหน้าช่วงได้ดังนั้นในการพิจารณาการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นนั้นบริษัทตัวแทนนายหน้าหรือบริษัทตัวแทนนายหน้าช่วงจะกำหนดไว้เลยว่าหุ้นตัวไหนจะไม่

อนุญาตให้ลูกค้ากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นตัวนั้นได้ เพื่อป้องกันความเสี่ยงในการได้รับชำระหนี้จากการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

5. การบังคับชำระหนี้การกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

การบังคับชำระหนี้เงินกู้ยืมเพื่อซื้อหุ้น หากผู้กู้คิดไม่ชำระหนี้ ผู้ให้กู้ต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังผู้กู้ก่อน เพื่อให้มีการชำระหนี้เงินกู้ภายในเวลาอันควร ถ้าผู้กู้ละเลยไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว ผู้ให้กู้มีสิทธินำหุ้นที่ผู้กู้ยึดถือไว้เป็นประกันนั้นไปขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ตามวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด¹³

6. พิจารณาเปรียบเทียบการให้กู้ยืมเงินทั่วไปกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

หลักการของการให้กู้ยืมเงิน

1. การกู้ยืมเงินต้องมีคู่กรณี 2 ฝ่าย คือผู้กู้ และผู้ให้กู้
2. การกู้ยืมเงินนั้นจะต้องมีการส่งมอบเงินที่ให้กู้ยืมเงินกันนั้น โดยผู้ให้กู้จะต้องส่งมอบเงินให้กับผู้กู้ การส่งมอบนี้ไม่ได้กำหนดว่าจะต้องหยิบยื่นเงินให้แก่กันโดยตรง เพียงแต่ผู้กู้ได้ใช้เงินกู้จากผู้ให้กู้ก็น่าจะมีความหมายว่า ผู้กู้ได้รับเงินกู้เรียบร้อยแล้ว
3. การกู้ยืมเงินนี้ อาจจะมีหลักประกันที่ผู้กู้มอบไว้ให้กับผู้ให้กู้ เพื่อเป็นความมั่นใจว่าตนเองจะได้รับชำระหนี้ หากลูกหนี้ไม่ชำระหนี้เจ้าหนี้ก็สามารถบังคับเอาจากหลักประกันนั้นได้ หลักประกันดังกล่าวอาจจะนำมาจดทะเบียนจำนองในกรณีที่เป็นอสังหาริมทรัพย์ หรือนำมาจำนำในกรณีเป็นสังหาริมทรัพย์ก็ได้

จากหลักการดังกล่าวถ้านำมาพิจารณาเปรียบเทียบกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 แล้ว จะเห็นว่า การกู้ยืมเงินนี้จะมีคู่กรณี 2 ฝ่ายเหมือนกัน คือมีทั้งตัวผู้กู้และตัวผู้ให้กู้ และการที่ผู้ให้กู้ ได้ออกเงินทตรงจ่ายเพื่อซื้อหุ้นนั้นให้แก่ผู้กู้ ถึงแม้ว่าตัวผู้กู้เองจะไม่ได้สัมผัสเงินนั้นก็ตาม การที่ผู้ให้กู้ชำระค่าหุ้นแทนไปนั้นก็เท่ากับว่าผู้กู้ได้รับเงินกู้และถือว่าเป็นการส่งมอบเงินกู้แก่กันแล้ว ดังที่อธิบายแล้วว่า การส่งมอบเงินกู้

¹³พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มาตรา 196

ส่งมอบเงินกู้นี้จะส่งมอบอย่างไรก็ได้ไม่จำเป็นต้องหยิบยื่นเงินกู้ให้แก่กันเพียงแต่ผู้กู้ได้ใช้เงินกู้ตามความประสงค์ของตนแล้วก็น่าจะพอ การกู้ยืมเงินดังกล่าวบางครั้งเพื่อความสบายใจของผู้ให้กู้ ผู้ให้กู้จะเรียกเอาหลักประกันจากผู้กู้เพื่อมาค้ำประกันหนี้เงินกู้ที่ย่อมได้เพื่อความอบอุ่นใจว่าหากคนไม่ได้รับชำระหนี้จากผู้กู้ คนก็สามารถบังคับเอาจากหลักประกันนั้นได้ การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ได้กำหนดเกี่ยวกับเรื่องหลักประกันไว้ด้วยเหมือนกันว่า ให้ผู้กู้ตกลงยินยอมให้ผู้ให้กู้ยึดหุ้นที่ผู้กู้สั่งซื้อไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ หากผู้กู้ไม่ชำระหนี้ผู้ให้กู้ก็สามารถบังคับชำระหนี้เอาจากหุ้นที่ยึดถือไว้เป็นประกันนั้นได้

จากการศึกษามาแล้วจะเห็นการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ก็เป็นการให้กู้ยืมเงินเช่นเดียวกันกับการให้กู้ยืมเงินทั่วไปคือตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ถ้าเราพิจารณาจากชื่อก็เห็นชัดเจนแล้วว่าต้องเป็นการให้กู้ยืมเงินกันแน่นอน แต่อาจจะมีหลักบางประการเกี่ยวกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นที่ไม่เหมือนกับการให้กู้ยืมเงินทั่วไปคือ การกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นตามกฎหมายหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้วัตถุประสงค์ก็คือให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ (หุ้น) เท่านั้นจะนำเงินไปใช้อย่างอื่นไม่ได้ และผู้ให้กู้ก็ต้องเป็นบริษัท หรือสถาบันการเงินที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์เท่านั้นที่จะสามารถให้กู้ยืมเงินได้ และกฎหมายก็ยังจำกัดเกี่ยวกับหลักประกันไว้อีกด้วยว่าเงินที่ผู้กู้ได้รับไปจากผู้ให้กู้ โดยที่ผู้ให้กู้ทรงจ่ายค่าซื้อหุ้นที่ผู้กู้สั่งให้ผู้ให้กู้ซื้อ และผู้กู้จะต้องยินยอมให้ผู้ให้กู้ยึดถือหุ้นที่ตนสั่งให้ผู้ให้กู้ซื้อไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ นั้น ส่วนการบังคับชำระหนี้จากหลักประกันนั้น การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นนี้หากผู้กู้ไม่ชำระหนี้ กฎหมายก็ให้อำนาจไว้ว่า ผู้ให้กู้สามารถนำหุ้นที่ยึดถือไว้เป็นประกันนั้นออกขายได้ แต่ต้องขายในตลาดหลักทรัพย์ตามวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดเท่านั้น ซึ่งก็แตกต่างจากการบังคับจากหลักประกันในกรณีการให้กู้ยืมเงินทั่วไป เนื่องจากการให้กู้ยืมเงินทั่วไปนั้น หากจะบังคับชำระหนี้จากหลักประกันที่จำนำไว้ ผู้ให้กู้จะต้องทำการบังคับจำนำโดยการขายทอดตลาดหลักประกันที่จำนำนั้นได้เงินเท่าไรก็นำมาตัดหักชำระหนี้ เท่านั้น เราก็พอจะเห็นแล้วถึงแม้การกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นนี้จะเป็นการกู้ยืมเงินเช่นเดียวกับการกู้ยืมเงินทั่วไป แต่ก็มีหลักการบางอย่างที่ไม่เหมือนกันเนื่องการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นนี้มีกฎหมายเฉพาะบัญญัติขึ้นมาพิเศษเกี่ยวกับการซื้อขายหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หากนักลงทุนผู้ใดมีเงินไม่

เพียงพอในการซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ กฎหมายจึงบัญญัติให้มีการกู้ยืมเงินเพื่อการนี้ไว้โดย
เฉพาะ

D
P
U

บทที่ 3

สัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

ในการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นนั้น ปัจจุบันบริษัทตัวแทนนายหน้าได้ทำสัญญากับลูกค้าของตนแตกต่างกันออกไป บางบริษัทก็ทำเป็นสัญญาบัญชีเดินสะพัด บางบริษัทก็ทำเป็นสัญญาตัวแทน บางบริษัทก็ทำเป็นสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

จากการทำสัญญาที่แตกต่างกันออกไปของแต่ละบริษัทนั้น จะมีผลบังคับแตกต่างกันหรือไม่อย่างไรนั้น มีข้อที่ควรพิจารณาดังนี้

สัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

1. ลักษณะของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

การทำสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นถือหลักตามข้อตกลงที่มาจากการตกลงกันตามเงื่อนไขทั้งนี้ก็โดยอาศัยความศักดิ์สิทธิ์ในการแสดงเจตนา¹ ซึ่งมีหลักว่า ให้เอกชนสามารถก่อความผูกพันระหว่างกันเองได้โดยอิสระ โดยการแสดงเจตนาและเป็นไปตามหลักเสรีภาพในการทำสัญญา (Freedom of Contract) ซึ่งถือว่าเอกชนอิสระในอันที่จะตกลงทำสัญญาในลักษณะต่างๆผูกพันระหว่างกันเองได้โดยเสรีโดยให้เกิดความเป็นธรรมทั้งสองฝ่าย เว้นแต่ข้อตกลงนั้นจะขัดกับความสงบเรียบร้อยและศีลธรรมอันดี และการทำสัญญาจะต้องไม่ขัดกับพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ประกาศและข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และข้อกำหนดและประกาศของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เมื่อพิจารณาจากลักษณะของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นแล้ว หากปรับตามหลักกฎหมาย

¹คาราพร ธีระวัฒน์. กฎหมายสัญญา สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2538, หน้า 9.

ของประเทศไทยอาจจัดสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นได้ดังนี้

1. สัญญาซึ่งมีผลผูกพันคู่สัญญา มาจากการแบ่งประเภทสัญญาเป็นสัญญาเพื่อประโยชน์ของบุคคลภายนอกกับสัญญาซึ่งผูกพันคู่สัญญา

สัญญาซึ่งมีผลผูกพันคู่สัญญา คือ สัญญาซึ่งมีผลผูกพันแต่ละฝ่ายในสัญญา หากพิจารณาในแง่นี้ จะเห็นว่าฝ่ายต่างๆในสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นคือ ผู้ให้กู้กับผู้กู้ปฏิบัติหน้าที่ให้แต่ละฝ่ายเท่านั้นจึงไม่ใช่สัญญาเพื่อบุคคลภายนอกแต่เป็นสัญญาซึ่งมีผลผูกพันเฉพาะคู่สัญญา

2. สัญญามีแบบกับสัญญาไม่มีแบบ

สัญญามีแบบ หมายถึง สัญญาที่กฎหมายกำหนดแบบสัญญาไว้โดยเฉพาะว่าจะต้องทำอย่างไรบ้าง เช่น ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 714 กำหนดแบบของสัญญาจ้างองว่าต้องทำเป็นหนังสือและจดทะเบียนต่อพนักงานเจ้าหน้าที่ การไม่ทำตามแบบของสัญญาที่กฎหมายกำหนดไว้ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ของไทยมาตรา 152 กำหนดว่าทำให้การนั้นเป็นโมฆะ สัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นไม่มีกฎหมายกำหนดแบบของสัญญาเอาไว้ ฉะนั้นคู่สัญญาจึงไม่ต้องผูกพันว่าจะต้องทำตามรูปแบบใด

3. สัญญาสำเร็จรูป (Standard Form Contract) หรือสัญญายอม²

หากพิจารณาถึงธรรมเนียมปฏิบัติในการทำสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นแล้วจะพบว่า การทำสัญญานั้นผู้ให้กู้จะมีการจัดทำสัญญาเป็นแบบพิมพ์ข้อความและเงื่อนไขทั้งหมดไว้แล้วเว้นแต่รายละเอียดบางอย่างเท่านั้นเว้นช่องว่างไว้ให้เติมข้อความภายหลัง เช่น จำนวนวงเงินที่ผู้กู้จะได้รับ หรือรายละเอียดต่างๆเกี่ยวกับข้อมูลของผู้กู้ การจัดทำสัญญาแบบนี้ในวงธุรกิจการค้า นิยมกันมาก การจัดทำสัญญาสำเร็จรูปอาศัยหลักพื้นฐานจากหลักเรื่องเสรีภาพในการทำสัญญาซึ่งให้สิทธิแก่เอกชนที่จะแสดงเจตนาทำสัญญาผูกพันกันได้โดยเสรี มาจากพื้นฐานความเชื่อที่ว่า

² เสนีย์ ปราโมช. ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยนิติกรรมและหนี้ เล่ม 1 ภาค 1-2 พ.ศ. 2478 แก้ไขเพิ่มเติม พ.ศ. 2505. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์อักษรสาสน์, 2509, หน้า 444.

หากศาลหรือรัฐไม่เข้าแทรกแซงการทำสัญญาของคู่สัญญาแล้ว จะนำมาซึ่งความพึงพอใจของคู่สัญญา แต่ความเป็นจริงแล้วสัญญาสำเร็จรูปนี้ในบางครั้งกลับทำให้คู่สัญญาที่มีอำนาจต่อรองทางเศรษฐกิจสูงกว่าแสวงหาประโยชน์อันไม่เป็นธรรมในการทำสัญญา ทำให้อีกฝ่ายหนึ่งได้รับความเสียหาย

ในปัจจุบันสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นทั้งหมดจัดพิมพ์ขึ้นโดยบริษัทตัวแทนนายหน้า ฉะนั้นจึงจัดได้ว่าสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นเป็นสัญญามาตรฐาน (Standard Form Contract)

2. การเกิดของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

สัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นเป็นสัญญาไม่มีกฎหมายกำหนดรูปแบบไว้โดยเฉพาะ ฉะนั้น การพิจารณาถึงการเกิดของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นจึงเป็นไปตามหลักที่ว่า "สัญญาเป็นนิติกรรมหลายฝ่ายที่เกิดจากการแสดงเจตนาของบุคคลตั้งแต่สองฝ่ายขึ้นไป โดยฝ่ายหนึ่งทำคำเสนอ อีกฝ่ายหนึ่งทำคำสนองเมื่อคำเสนอสนองตรงกันหรือมีความสอดคล้องต้องกัน สัญญาจึงเกิดขึ้น และก่อนนี้ผูกพันคู่สัญญาทุกฝ่ายต้องปฏิบัติตามสิทธิและหน้าที่อันเป็นนิติสัมพันธ์ตามกฎหมายที่เกิดขึ้นนั้น" ดังนั้นสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นเกิดขึ้นต่อเมื่อมีคำเสนอและคำสนองของคู่สัญญาถูกต้องตรงกัน คือการที่ลูกค้าทำคำขอเสนอทำการซื้อขายหุ้นโดยการกู้ยืมเงินหมายถึง ขั้นตอนที่ลูกค้าผ่านการแนะนำ หรือชักชวนให้ทำการซื้อขายหุ้นโดยวิธีกู้ยืมเงินจากบริษัทตัวแทนนายหน้า ลูกค้าจึงยื่นรายละเอียดขอทำการซื้อหุ้น โดยวิธีการกู้ยืมเงินจากบริษัทตัวแทนนายหน้า (คำขอเป็นลูกค้าซื้อขายหุ้นในบัญชีมาร์จิ้น) ลูกค้าจะต้องแนบเอกสารต่างๆและรายละเอียดข้อมูลต่างๆของลูกค้าให้แก่บริษัทตัวแทนนายหน้า การที่ลูกค้ายื่นเรื่องขอทำการซื้อขายหุ้นโดยการกู้ยืมเงินจากบริษัทตัวแทนนายหน้าเช่นนี้จะถือเป็นคำเสนอของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นได้หรือไม่ หลักที่ควรพิจารณาคือข้อเสนอนี้มีข้อความชัดเจนแน่นอนเสนอที่จะทำให้เกิดสัญญาได้หรือไม่เมื่อมีการสนองรับในทางปฏิบัติบริษัทตัวแทนนายหน้าพิจารณาข้อเสนอและรายละเอียดต่างๆจากที่ได้รับจากลูกค้ามาแล้ว ก็จะแจ้งให้ลูกค้าว่าให้ทำการซื้อขายหุ้นโดยการกู้ยืมเงินตามที่ได้เสนอมารหรือไม่

³ไชยยศ เหมรัชตะ. กฎหมายว่าด้วยสัญญา. เล่ม 2 พิมพ์ครั้งที่ 3 กรุงเทพมหานคร: คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, มปป.

จะเห็นได้ว่า ถ้าบริษัทตัวแทนนายหน้าสนองรับให้ลูกค้าทำการซื้อขายหุ้น โดยการกู้ยืมเงินนี้ก็จะเกิดเป็นสัญญา โดยลูกค้าจะต้องทำสัญญากับบริษัทตัวแทนนายหน้านั้น ดังนั้นการยื่นคำขอของลูกค้าเพื่อซื้อขายหุ้น โดยการกู้ยืมเงินจากบริษัทตัวแทนนายหน้าถือเป็นคำเสนอ⁴ ส่วนการที่บริษัทตัวแทนนายหน้าสนองตอบลูกค้าคืออนุมัติให้ลูกค้าซื้อหุ้น โดยการกู้ยืมเงินจากบริษัทตนนั้นเป็นการแสดงเจตนาอย่างชัดแจ้งในการตอบข้อเสนอของลูกค้าซึ่งบริษัทตัวแทนนายหน้าตกลงตามคำเสนอนั้นแล้วทำให้เกิดสัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

3. ผลของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

เมื่อเกิดสัญญาแล้ว สัญญานี้ได้ก่อหนี้หรือมีผลบังคับแก่บุคคลใดบ้าง แม้ว่าฝ่ายที่เกี่ยวข้องในการทำสัญญาจะมีเพียงสองฝ่ายคือ บริษัทตัวแทนนายหน้ากับลูกค้า ดังนั้นผลของสัญญาก็จะมีเฉพาะสองฝ่ายนี้เท่านั้น คือเกิดสิทธิและหน้าที่ของแต่ละฝ่ายขึ้นดังนี้

หน้าที่ของบริษัทตัวแทนนายหน้า

1. ซื้อขายหุ้นตามจำนวนและชนิดที่ลูกค้าสั่งซื้อ
2. ออกเงินทรองจ่ายเป็นค่าซื้อหุ้น หรือค่าใช้จ่ายตามความจำเป็นเพื่อซื้อหุ้นให้แก่ลูกค้าภายในวงเงินที่กำหนด
3. ยึดถือหุ้นที่ลูกค้าสั่งซื้อไว้เป็นประกันการชำระหนี้
4. แจ้งให้ลูกค้านำหลักทรัพย์มาวางเป็นประกันเพิ่มเติมหากหุ้นที่วางเป็นประกันนั้นมีมูลค่าลดลงต่ำกว่าอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ซึ่งปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้ในอัตราร้อยละ 35
5. ทำการบังคับขายหุ้นที่ลูกค้าให้ยึดถือไว้เป็นประกันหรือวางเป็นประกันเพิ่มในกรณีที่มีมูลค่าลดลงเท่ากับหรือต่ำกว่าร้อยละ 25 (เป็นอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด) พร้อมทั้งแจ้งการขายให้ลูกค้าทราบด้วย

⁴ เสนีย์ ปราโมช. ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยนิติกรรมและหนี้ เล่ม 1 ภาค 1-2 พ.ศ.2478 แก้ไขเพิ่มเติม พ.ศ.2505. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์อักษรสาสน์, 2529, หน้า 445.

หน้าที่ของลูกค้า

1. ชำระราคาหุ้นที่สั่งซื้อพร้อมค่านายหน้าที่จะต้องชำระให้แก่บริษัทตัวแทนนายหน้าตามอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด หรือ

2. นำตัวสัญญาใช้เงินมาวางเป็นประกันในการสั่งซื้อหุ้นในอัตราไม่ต่ำกว่าอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด

3. รักษาระดับอัตราค้ำจุน (Maintenance Margin) ก็คือ ลูกค้าจะต้องดำรงไว้ให้เป็นสัดส่วนตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้ อย่างเช่น ในปัจจุบันขณะนี้กำหนดไว้ที่ 35% หมายความว่า ลูกค้าจะต้องดำรงบัญชีของตนให้มีส่วนไม่ต่ำกว่า 35% และหากอัตราค้ำจุนต่ำกว่า 35% ทางบริษัทตัวแทนนายหน้าจะทำการเรียกหลักประกันเพิ่ม แต่ในกรณีที่ถ้าเกิดตลาดหุ้นเลวร้ายลงไปและหุ้นที่วางเป็นประกันลดลงต่ำกว่าหรือเท่ากับ 25% ลูกค้าก็ต้องถูกบังคับขายหุ้นนั้น

4. ชำระค่านายหน้า ค่าดอกเบี้ย ให้แก่บริษัทตัวแทนนายหน้าในอัตราตามที่ตกลงกันไว้

4. การให้ลักษณะทางกฎหมายของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

สัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นกับประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยนิติกรรมและสัญญา^๑

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ในส่วนของนิติกรรมเป็นการวางหลักทั่วไปของนิติกรรมรวมทั้งเรื่องการแสดงเจตนา โฆษะ โฆษะกรรม เงื่อนไขและเงื่อนไข ซึ่งเป็นหลักให้ใช้กับนิติกรรมโดยทั่วไป ส่วนสัญญาก็เช่นกัน ได้วางหลักให้ใช้กับสัญญาทั่วไปเกี่ยวกับการก่อให้เกิดสัญญา ผลแห่งสัญญาและการเลิกสัญญา บทบัญญัติเหล่านี้เป็นหลักพื้นฐานของการทำนิติกรรมสัญญาตามกฎหมายไทย สัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นก็ต้องบังคับตามบทบัญญัติว่าด้วยนิติกรรมสัญญาเหล่านี้

^๑ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์บรรพ 1 ลักษณะ 4 มาตรา 149-193 และบรรพ 3 ลักษณะ 2 มาตรา 354-394

^๒ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 386-394

การสิ้นสุดของสัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

การสิ้นสุดของสัญญาหรือการเลิกสัญญา⁶ เมื่อศึกษาและวิเคราะห์สัญญาตามบทบัญญัติ เรื่อง สัญญาตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ซึ่งระบุเกี่ยวกับการเลิกสัญญาไว้ในมาตรา 386 ถึง 394 นั้นมีหัวข้อที่ควรศึกษาในส่วนที่เกี่ยวกับการเลิกสัญญาดังนี้

- กรณีที่มีสิทธิเลิกสัญญาได้
- การใช้สิทธิเลิกสัญญา
- ผลแห่งการเลิกสัญญา

การศึกษาถึงหัวข้อเหล่านี้จะศึกษาเฉพาะหลักที่สำคัญเท่านั้น โดยจะไม่ศึกษาลงไปใน รายละเอียดของแต่ละสัญญา

กรณีที่มีสิทธิเลิกสัญญาได้

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 386 ระบุถึงการเลิกสัญญาว่าอาจเกิดขึ้นได้ สองกรณีด้วยกันคือ โดยข้อสัญญาและโดยบทบัญญัติของกฎหมาย

การเลิกสัญญาโดยข้อสัญญาหมายถึง ในสัญญาระบุถึงเหตุที่จะขกเลิกสัญญาได้ เมื่อ พิจารณาจากสัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นแล้วในสัญญาบางฉบับจะมีข้อกำหนดระบุถึงสิทธิในการ เลิกสัญญา ข้อกำหนดเหล่านี้เช่น กำหนดให้แต่ละฝ่ายมีสิทธิบอกเลิกสัญญาได้โดยไม่ต้องมีสาเหตุ โดยการบอกกล่าวล่วงหน้าให้อีกฝ่ายหนึ่งทราบตามระยะเวลาที่กำหนดไว้หรือระบุไว้อย่างกว้างๆ ว่าหากฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งดำเนินการเลิกสัญญาโดยปฏิบัติตามข้อกำหนดดังกล่าว ย่อมทำให้สัญญา เลิกกันโดยไม่ต้องคำนึงถึงเหตุผลอื่นใดอีก เพราะถือว่าเป็นข้อตกลงของคู่สัญญาในการให้สิทธิ แต่ละฝ่ายบอกเลิกสัญญาได้ การเลิกสัญญาโดยข้อสัญญานี้เป็นสิทธิกล่าวคือ แม้มีเหตุการณ์ที่ระบุ ไว้ให้เลิกสัญญาได้เกิดขึ้นแต่คู่สัญญาไม่ใช้สิทธิเลิกสัญญา สัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นนั้นก็ยังคง บังคับผูกพันกันได้ต่อไป

การเลิกสัญญาโดยบทบัญญัติของกฎหมายหมายถึง กรณีที่มีกฎหมายบัญญัติไว้ให้ใช้ สิทธิเลิกสัญญาได้มีอยู่สองกรณีคือ

(1) คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งไม่ชำระหนี้ ทั้งนี้เป็นไปตามมาตรา 387 ของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ที่ระบุว่า "ถ้าคู่สัญญาฝ่ายหนึ่งไม่ชำระหนี้ อีกฝ่ายหนึ่งจะกำหนดระยะเวลาพอสมควรแล้วบอกกล่าวให้ฝ่ายนั้นชำระหนี้ภายในระยะเวลานั้นก็ได้" หมายความว่า หากคู่สัญญาฝ่ายหนึ่งไม่ชำระหนี้ อีกฝ่ายหนึ่งจะเลิกสัญญาเสียก่อนได้ โดยหลักการแล้วหากคู่สัญญาฝ่ายหนึ่งไม่ชำระหนี้ อีกฝ่ายหนึ่งย่อมมีสิทธิฟ้องต่อศาลบังคับให้ชำระหนี้ตามสัญญาได้ และกฎหมายให้สิทธิในการบอกเลิกสัญญาได้ด้วย

สำหรับในสัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น หากฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งไม่ชำระหนี้ตามสัญญา อีกฝ่ายหนึ่งย่อมใช้สิทธิเลิกสัญญาได้ เช่น ลูกค้าไม่ชำระเงินให้กับบริษัทตัวแทนนายหน้า หรือบริษัทตัวแทนนายหน้าไม่ดำเนินการโอนหุ้นให้กับลูกค้าเมื่อลูกค้าชำระราคาให้กับบริษัทตัวแทนนายหน้าแล้ว อีกฝ่ายหนึ่งย่อมบอกเลิกสัญญาได้

(2) การชำระหนี้เป็นพันธวิสัย เป็นไปตามมาตรา 389 ของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ซึ่งบัญญัติว่า "ถ้าการชำระหนี้ทั้งหมดหรือแต่บางส่วนกลายเป็นพันธวิสัยเพราะเหตุใดเหตุหนึ่งอันจะโทษลูกหนี้ได้ไซ้ เจ้าหนี้จะเลิกสัญญานั้นเสียก็ได้" หมายถึงการชำระหนี้กลายเป็นพันธวิสัยทั้งหมดหรือบางส่วนเพราะเหตุที่จะโทษฝ่ายซึ่งมีหน้าที่ปฏิบัติการชำระหนี้นั้น อีกฝ่ายหนึ่งเลิกสัญญาได้

การใช้สิทธิเลิกสัญญา

เมื่อมีเหตุให้เลิกสัญญาได้ดังอธิบายไว้ในหัวข้อกรณีที่มีการเลิกสัญญาได้แล้วคือ การที่คู่สัญญามีข้อตกลงให้เลิกสัญญาได้หรือคู่สัญญาฝ่ายหนึ่งไม่ชำระหนี้หรือการชำระหนี้เป็นพันธวิสัย เหตุเหล่านี้ไม่ทำให้สัญญาเลิกไปได้โดยอัตโนมัติ เว้นแต่อีกฝ่ายหนึ่งจะใช้สิทธิเลิกสัญญาและวิธีการในการใช้สิทธิเลิกสัญญานี้ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 386 วรรค 1 บัญญัติว่า "...การเลิกสัญญาเช่นนั้นย่อมทำได้ด้วยการแสดงเจตนาแก่อีกฝ่ายหนึ่ง..." ในสัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นเมื่อมีสาเหตุให้เลิกสัญญาได้ คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งมีสิทธิบอกเลิกสัญญาได้โดยแจ้งให้อีกฝ่ายหนึ่งทราบและการแจ้งให้ทราบนี้อาจแจ้งได้ทั้งโดยลายลักษณ์อักษรหรือโดยวาจาก็ได้

ผลแห่งการเลิกสัญญา⁷

เมื่อคู่สัญญาฝ่ายหนึ่งได้ใช้สิทธิเลิกสัญญาแล้ว คู่สัญญาแต่ละฝ่ายจะต้องให้อีกฝ่ายหนึ่ง กลับคืนสู่ฐานะที่เป็นอยู่เดิม แต่จะให้เป็นที่ยึดถือแก่บุคคลภายนอกไม่ได้ ผลด้วยทั่วไปหลังจากการเลิกสัญญาคือ คู่สัญญาต้องกลับคืนสู่ฐานะเดิม และการเลิกสัญญานี้หากฝ่ายใดเสียหายก็มี สิทธิเรียกร้องได้

การเลิกสัญญาของสัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นก็เช่นเดียวกันหากมีการบอกเลิกสัญญาแล้ว ถ้าฝ่ายหนึ่งฝ่ายใด ไม่ว่าจะบริษัทตัวแทนนายหน้าหรือลูกค้า ถ้าฝ่ายใดมีหนี้ที่จะต้องชำระให้ แก่อีกฝ่ายหนึ่ง ก็ไม่ตัดสิทธิฝ่ายที่ต้องได้รับชำระหนี้ที่สามารถที่จะเรียกร้องให้อีกฝ่ายชำระหนี้ได้

5. สาระสำคัญและข้อกำหนดที่สำคัญของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

ก. ชื่อของสัญญา

การกำหนดชื่อของสัญญาจะทำให้เรารู้ว่าสัญญานั้นเป็นสัญญาอะไร จะทำให้เห็น ชัดและไม่เกิดการตีความประเภทของสัญญาขึ้น การกำหนดชื่อของสัญญาในการซื้อขายหุ้น โดย การกู้ยืมเงินนั้นหรือที่เรียกว่าโควิธิมาร์จิ้น ควรจะเรียกตามที่กฎหมายกำหนดไว้เกี่ยวกับการกู้ยืม เงินดังกล่าว ซึ่งในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ได้กำหนดเกี่ยวกับ เรื่องการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์นี้ไว้⁸ ดังนั้นสัญญาดังกล่าวควรจะใช้ชื่อของสัญญาว่า "สัญญา กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น" จากชื่อดังกล่าวจะตีความได้เลยว่า การให้กู้ยืมเงินนี้ผู้ให้กู้ให้ผู้กู้ยืมเงินเพื่อนำ ไปซื้อหุ้นเท่านั้น

ข. ข้อความในสัญญา

ในสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นที่บริษัทตัวแทนนายหน้าทำกับลูกค้านั้น ข้อความ

⁷ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 381

⁸พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มาตรา 195 และ 196

ในสัญญาควรจะระบุรายละเอียดใหญ่ๆ ไว้ดังนี้

1. จะต้องมีการแต่งตั้งและมอบอำนาจให้บริษัทตัวแทนนายหน้าที่ผู้กู้ติดต่อนั้นเป็นตัวแทนของผู้กู้ ในการสั่งซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แทนผู้กู้
 2. ระบุรายละเอียดเกี่ยวกับวงเงินให้กู้ อัตราดอกเบี้ยที่ผู้กู้จะต้องชำระให้แก่บริษัทตัวแทนนายหน้าหรือตัวแทนนายหน้าช่วง
 3. จะต้องกำหนดไว้ในสัญญาว่าในกรณีที่บริษัทตัวแทนนายหน้าได้ออกเงินทตรงจ่าย (เงินกู้ยืม) ไปแทนลูกค้าเพื่อซื้อหุ้น ลูกค้าตกลงยินยอมให้บริษัทตัวแทนนายหน้าดังกล่าวยึดถือหุ้นที่ลูกค้าสั่งซื้อไว้เป็นประกันการชำระหนี้จนกว่าลูกค้าจะชำระหนี้เสร็จสิ้น
 4. จะต้องกำหนดด้วยว่า หากหุ้นที่ลูกค้าวางเป็นประกันมีมูลค่าลดลงจนทำให้อัตราระหว่างมูลค่าหุ้นที่วางเป็นประกันรวมกับทรัพย์สินที่วางเป็นประกันมีอัตราส่วนต่ำกว่าอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดคือร้อยละ 35 ลูกค้าจะต้องนำทรัพย์สินมาวางเป็นประกันเพิ่มเติมและหากทรัพย์สินที่วางเป็นประกันเท่ากับหรือต่ำกว่าร้อยละ 25 บริษัทตัวแทนนายหน้ามีสิทธิบังคับขายหุ้นที่วางเป็นประกันได้ในวันทำการที่อัตราส่วนเท่ากับหรือต่ำกว่าร้อยละ 25 ในจำนวนที่ไม่ทำให้อัตราส่วนดังกล่าวต่ำกว่าร้อยละ 35
 5. จะต้องระบุว่าสัญญาดังกล่าวนี้มีผลบังคับใช้ต่อไปเรื่อยๆจนกว่าฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งจะบอกเลิกสัญญา หากลูกค้าเป็นฝ่ายบอกเลิกสัญญา ลูกค้าจะต้องชำระหนี้ทั้งหมดที่ค้างค้างอยู่ รวมทั้งดอกเบี้ยที่ค้างชำระและอุปกรณ์แห่งหนึ่งให้กับบริษัทตัวแทนนายหน้า หากบริษัทตัวแทนนายหน้าเป็นฝ่ายบอกเลิกสัญญา ลูกค้าจะต้องชำระหนี้ที่ค้างค้างและดอกเบี้ยที่ค้างชำระรวมทั้งอุปกรณ์แห่งหนึ่งให้กับบริษัทตัวแทนนายหน้าจนครบถ้วน
 6. จะต้องระบุว่ากรณีที่ลูกค้าผิดนัดผิดสัญญา บริษัทตัวแทนนายหน้าสามารถที่จะบังคับขายหุ้นที่เป็นหลักประกันเพื่อนำเงินมาชำระหนี้ที่ลูกค้าค้างค้างชำระกับบริษัทตัวแทนนายหน้า
6. พิจารณาเปรียบเทียบสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นกับสัญญาอื่นๆ

6.1 สัญญาบัญชีเดินสะพัด

6.1.1 ลักษณะทั่วไปของสัญญาบัญชีเดินสะพัด⁹

สัญญาบัญชีเดินสะพัดคือ สัญญาซึ่งบุคคลสองคนตกลงกันว่าสืบทอดกันไปในหรือในช่วงเวลากำหนดอันใดอันหนึ่ง ให้ตัดทอนบัญชีหนึ่งทั้งหมด หรือแต่บางส่วนอันเกิดขึ้นแต่กิจการในระหว่างเขาทั้งสองนั้น หักกลบลดกันและคงชำระแต่ส่วนที่เป็นจำนวนคงเหลือ โดยคุณภาพ

6.1.2 องค์ประกอบของสัญญาบัญชีเดินสะพัด

สาระสำคัญของสัญญาบัญชีเดินสะพัดนั้น ต้องมีบุคคล 2 คน มีกิจการเกี่ยวข้องกัน แต่ฝ่ายเป็นลูกหนี้และเจ้าหนี้ซึ่งกันและกัน แสดงเจตนาหักกลบลดหนี้ระหว่างกันเป็นคราวๆไป เมื่อคิดหักทอนบัญชีกันแล้ว ฝ่ายใดเป็นลูกหนี้ก็ต้องชำระให้แก่คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่ง เราสามารถแยกองค์ประกอบของสัญญาบัญชีเดินสะพัดได้ดังนี้

1. สัญญาบัญชีเดินสะพัดเป็นนิติกรรมอย่างหนึ่ง

ความเป็นนิติกรรมของสัญญาบัญชีเดินสะพัดนี้ มีลักษณะเป็นนิติกรรมประเภทหนึ่ง¹⁰ หมายความว่า ก่อนที่จะเป็นสัญญาบัญชีเดินสะพัดได้นั้นต้องมีนิติกรรมอย่างอื่นเกิดขึ้นก่อนคือ ต้องมีนิติกรรมที่ก่อให้เกิดหนี้ที่จะนำมาหักทอนบัญชีกันก่อนเมื่อนำหนี้ที่เกิดขึ้นมาหักทอนบัญชีกันแล้ว จึงเกิดเป็นสัญญาบัญชีเดินสะพัด

คำพิพากษาฎีกาที่ 1370/2513 เมื่อมีสัญญากู้เบิกเงินบัญชีเป็นหลักฐานการกู้ยืมอยู่แล้ว การเบิกเงินไปแต่ละคราวหลังจากนั้นเป็นเรื่องบัญชีเดินสะพัด ไม่จำเป็นต้องมีหลักฐานการกู้ยืมเป็นหนังสืออีกชั้นหนึ่ง เพียงแต่จำเลยออกเช็คส่งธนาคาร โจทก์ให้จ่ายเงินไปแล้วจำเลยก็ต้องรับผิดชอบ

⁹ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 856

¹⁰นายทงศักดิ์ คุลยกาญจน์. หลักและปัญหาในสัญญาบัญชีเดินสะพัดและบัตรเครดิต. จีรรัชการพิมพ์, 2539, หน้า 1.

แบบของสัญญาบัญชีเดินสะพัด

สัญญาบัญชีเดินสะพัดเป็นสัญญาที่ไม่มีกฎหมายบังคับในเรื่องแบบไว้¹¹ ดังนั้นคู่สัญญาจึงไม่ต้องทำเป็นหนังสือไว้ต่อกัน และไม่ต้องมีหลักฐานเป็นหนังสือมาแสดงต่อศาล ในกรณีที่มีการฟ้องบังคับกันตามสัญญาบัญชีเดินสะพัด เมื่อเป็นเช่นนี้คู่สัญญาจึงอาจตกลงกันด้วยวาจาก็ได้ นอกจากนี้หากตามพฤติการณ์ของคู่สัญญาแสดงให้เห็นว่า คู่สัญญามีเจตนาผูกพันกันตามลักษณะของสัญญาบัญชีเดินสะพัดแล้ว ก็ถือว่ามีสัญญาบัญชีเดินสะพัดเกิดขึ้น โดยปริยายแล้ว

2. เป็นสัญญาระหว่างบุคคลสองคน

ตามมาตรา 856 กำหนดให้สัญญาบัญชีเดินสะพัดเป็นเรื่องระหว่าง 2 คนเท่านั้นหมายความว่าความรวมถึงการที่คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งเป็นนิติบุคคลด้วย เช่น ธนาคาร เป็นต้น สภาพของสัญญาบัญชีเดินสะพัดนั้น หากมีคู่สัญญามากกว่า 2 คน หรือมากกว่า 2 ฝ่ายแล้ว การหักทอนบัญชีจะยุ่งยาก กฎหมายจึงไม่เปิดโอกาสให้มีคู่สัญญามากกว่า 2 คนหรือ 2 ฝ่ายได้

3. สืบแต่นั้นไปหรือในชั่วเวลากำหนดอันใดอันหนึ่ง

เป็นเรื่องกำหนดอายุสัญญาบัญชีเดินสะพัด ซึ่งอาจเป็นไปได้ทั้งกรณีที่คู่สัญญากำหนดอายุสัญญาไว้แน่นอนเลย หรืออาจไม่ได้กำหนดอายุสัญญาบัญชีเดินสะพัดไว้ การเลิกสัญญาบัญชีเดินสะพัดในกรณีหลัง จึงต้องเป็นไปตามหลักเรื่องการบอกเลิกสัญญาทั่วไป ส่วนกรณีที่มีกำหนดอายุสัญญากันไว้ สัญญาบัญชีเดินสะพัดย่อมเลิกกันเมื่อครบกำหนดเวลาตามที่ตกลงกันไว้

4. มีการหักทอนบัญชีนี้ทั้งหมดหรือแต่บางส่วน

การหักทอนบัญชีเป็นการเอาหนี้แต่ละฝ่ายซึ่งมีการลงรายการไว้มาหักกลบลบกัน หากไม่มีการหักทอนบัญชีกัน ข้อตกลงระหว่างคู่สัญญาก็ไม่เป็นสัญญาบัญชีเดินสะพัด

¹¹ศาสตราจารย์ประภาศน์ อวยชัย. คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยตัวเงิน บัญชีเดินสะพัดรวมทั้งความคิดอันเกิดจากการใช้เช็ค. โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยรามคำแหง, 2523, หน้า 2.

ประเภทของการหักทอนบัญชี ตามที่ได้กล่าวมาแล้วว่าสัญญาบัญชีเดินสะพัดนั้นจะต้อง
จัดให้มีการหักทอนบัญชีกัน การหักทอนบัญชีนี้อาจเกิดขึ้นได้ตลอดเวลาในระหว่างอายุสัญญา
บัญชีเดินสะพัด จนเมื่อครบกำหนดอายุสัญญาบัญชีเดินสะพัดจะต้องมีการหักทอนบัญชีกันเพื่อจัด
ให้มีการชำระหนี้ส่วนที่เหลือ โดยคู่ภาคต่อกัน

หนึ่งที่จะนำมาหักทอนบัญชีกันได้¹²

ตามที่ได้กล่าวมาแล้วว่าสัญญาบัญชีเดินสะพัดนั้นเป็นสัญญาประเภทหนึ่งที่แยกออกมา
จากสัญญาซื้อขายอื่นๆ สัญญาซื้อขายอื่นๆ ที่กล่าวนี้หมายความว่าถึงแม้แต่ละรายที่จะมีการนำมา
หักทอนบัญชีกันนั่นเอง จึงเห็นได้ว่าสัญญาบัญชีเดินสะพัดอาจตกลงกันให้นำหนี้อื่นที่คู่สัญญามี
ความผูกพันเป็นเจ้าหนี้ลูกหนี้กัน มาหักทอนบัญชีกันในสัญญาบัญชีเดินสะพัดก็ได้ และ โดยสภาพ
ของสัญญาบัญชีเดินสะพัดนี้เอง ก็จะได้เห็นว่าหนี้รายย่อยแต่ละรายที่จะนำมาหักทอนบัญชีกัน
ได้นี้จะต้องเป็นหนี้เงินหรือหนี้อื่นซึ่งสามารถตีราคาเป็นเงินออกมาได้แล้วนั่นเอง

คำพิพากษาฎีกาที่ 81/2509 การที่ ช. ใ้ค้ออกเงินและสิ่งของให้ ก. ทำการประมง เมื่อ
ได้ปลา มาส่งให้แก่ ช. แล้ว ช. ก็รับขนส่งไปให้ บ. ขาย บ. จะหักเงินค่าขายปลาของ บ. ไว้ 5
เปอร์เซ็นต์เป็นค่าบำเหน็จของ ช. เพราะ ช. ออกทุนให้ ก. แล้วส่งบิลและเงินค่าขายปลาให้ ช.
ช. ลงบัญชีไว้มอบบิลให้ ก. ไปลงบัญชีของตนเพื่อจะได้ตรวจสอบคิบบัญชีหักกัน ทำให้รู้ได้ว่าฝ่าย
ใดยังเป็นเจ้าหนี้ลูกหนี้กันจำนวนเงินเท่าใดโดยมีสมุดบัญชีเบิกเงินรายวัน สมุดบัญชีน้ำมัน สมุด
บัญชีขายปลา เป็นพยานหลักฐาน เช่นนี้ นิติสัมพันธ์ระหว่าง ก. กับ ช. เข้าลักษณะบัญชีเดินสะพัด
ตามมาตรา 856 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

5. ชำระหนี้ส่วนที่เหลือโดยคู่ภาค

เป็นผลต่อเนื่องจากการตัดทอนบัญชีตามข้อ 4 กล่าวคือ เมื่อมีการตัดทอนบัญชีกันแล้ว
หากคู่สัญญาแต่ละฝ่ายไม่มีหนี้ต่อกันก็ไม่ต้องมีการชำระหนี้แก่กัน หากเป็นกรณีที่มีการตัดทอน

¹²นายทงศักดิ์ คุลยกาญจน์. หลักและปัญหาในสัญญาบัญชีเดินสะพัดและบัตรเครดิต.
จรัสการพิมพ์, 2539, หน้า 7.

บัญชีกันแล้วปรากฏว่าฝ่ายใดเป็นหนี้คู่สัญญาฝ่ายนั้นต้องชำระหนี้แก่ฝ่ายซึ่งเป็นเจ้าหนี้

6. การคิดดอกเบี้ยของสัญญาบัญชีเดินสะพัด

สัญญาบัญชีเดินสะพัดมีลักษณะพิเศษเฉพาะประการหนึ่งคือ การคิดดอกเบี้ยทบต้น¹³ ตามที่กฎหมายระบุไว้ว่า "ท่านห้ามมิให้คิดดอกเบี้ยในดอกเบี้ยที่ค้างชำระ แต่ทว่าเมื่อดอกเบี้ยค้างชำระไม่น้อยกว่าปีหนึ่ง คู่สัญญาผู้ยืมจะตกลงกันให้เอาดอกเบี้ยนั้นทบเข้ากับต้นเงินแล้วให้คิดดอกเบี้ยในจำนวนเงินที่ทบเข้ากันนั้นก็ได้ แต่การตกลงเช่นนั้นต้องทำเป็นหนังสือ

ส่วนประเพณีการค้าขายที่คำนวณดอกเบี้ยทบต้นในบัญชีเดินสะพัดก็ดี ในการค้าขายอย่างอื่นท่านองเช่นว่านี่ก็ดี หาอยู่ในบังคับแห่งบทบัญญัติซึ่งกล่าวมาในวรรคก่อนนั้นไม่"

จากหลักดังกล่าวปกติแล้วการกู้ยืมเงินนั้นจะคิดดอกเบี้ยทบต้นกันไม่ได้ เว้นแต่จะมีดอกเบี้ยค้างชำระกว่าปีหนึ่ง และคู่สัญญาทำหนังสือตกลงกันว่าให้นำดอกเบี้ยที่ค้างชำระนั้นมาคิดทบต้น เฉพาะเรื่องสัญญาบัญชีเดินสะพัดนี้และเรื่องการค้าอย่างอื่นท่านองเดียวกันกับสัญญาบัญชีเดินสะพัด กฎหมายเปิดโอกาสให้มีการตกลง เปิดโอกาสให้มีการคิดดอกเบี้ยทบต้นกันได้โดยคู่สัญญาไม่จำเป็นต้องรอให้มีการค้างชำระดอกเบี้ยมากกว่าหนึ่งปี และข้อตกลงนี้ก็ไม่จำเป็นต้องทำเป็นหนังสือด้วย

ข้อสังเกต แม้สัญญาระหว่างคู่สัญญาจะเป็นสัญญาบัญชีเดินสะพัดก็ตามแต่การที่คิดดอกเบี้ยทบต้นได้หรือไม่นั้น ต้องได้ความว่าคู่สัญญาต้องตกลงให้มีการคิดดอกเบี้ยทบต้นต่อกันได้ ไม่ใช่ว่าเป็นสัญญาบัญชีเดินสะพัดแล้วจะมีผลโดยปริยายว่าให้คิดดอกเบี้ยทบต้นต่อกันเลย ในทางปฏิบัติมักเข้าใจผิดกันอยู่เสมอ สรุปได้ว่าหากสัญญาระหว่างคู่สัญญาเป็นสัญญาบัญชีเดินสะพัดแล้ว คู่สัญญาต้องตกลงกันให้คิดดอกเบี้ยทบต้นต่อกันได้ มิฉะนั้นแล้วก็ไม่สามารถคิดดอกเบี้ยทบต้นต่อกันได้

คำพิพากษาฎีกาที่ 658-659/2511 (ประชุมใหญ่) ศาลฎีกาวินิจฉัยไว้ตอนหนึ่งว่า "ข้อตกลงที่ยอมให้ธนาคารคิดดอกเบี้ยทบต้นเป็นรายเดือนนั้นเป็นข้อตกลงตามประเพณีการค้าที่คำนวณ

¹³ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 655

ดอกเบ็ชท์ต้นในบัญชีเดินสะพัดจึงใช้ได้ไม่เป็นโมฆะ" จากคำพิพากษาศาลฎีกาฉบับนี้เองเป็นการยืนยันหลักที่ว่า แม้จะมีประเพณีการค้าขายของธนาคารให้คิดดอกเบี้ยทบต้นได้ ธนาคารก็ยังไม่มียุติคดีดอกเบี้ยทบต้น เว้นแต่จะได้มีข้อตกลงระหว่างธนาคารกับลูกค้าโดยชัดแจ้งว่าจะมีการคิดดอกเบี้ยทบต้นต่อกัน ซึ่งข้อตกลงนี้จะตกลงกันด้วยวาจาหรือทำเป็นลายลักษณ์อักษรก็ได้

การหักกลบลบหนี้ของสัญญาบัญชีเดินสะพัดกับของสัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

หัวใจสำคัญของสัญญาบัญชีเดินสะพัดอยู่ที่การหักทอนบัญชี เป็นการเอาหนี้แต่ละฝ่ายซึ่งมีการลงรายการไว้มาหักกลบลบกัน การตัดทอนบัญชีหรือการหักกลบลบหนี้เป็นการหักทอนบัญชีเพื่อให้มีการชำระหนี้ส่วนที่เหลือต่อกัน หมายความว่าเมื่อหักกลบลบหนี้กันแล้วและสรุปยอดหนี้ได้แล้ว ฝ่ายที่เป็นหนี้ต้องชำระหนี้ให้แก่คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่ง การหักกลบลบหนี้นิยมใช้กันมากในวงการค้าและธุรกิจอื่น เช่น การธนาคาร หรือการอุตสาหกรรม คือสามารถใช้ประโยชน์ในการหักกลบลบหนี้ได้อย่างหนึ่ง โดยเฉพาะสำหรับบุคคลที่มีการค้าขายหรือธุรกิจติดต่อกันเป็นประจำนี้ ลูกหนี้กันหลายๆราย เช่น ก. ส่งข้าวและสินค้าเบ็ดเตล็ดจากกรุงเทพฯไปจำหน่ายให้ ข. ที่สงขลาหลายครั้ง ข. ก็ส่งยางและดีบุกมาจำหน่ายให้ ก. ที่กรุงเทพฯหลายครั้งเช่นกัน ถ้า ก. และ ข. จะต้องส่งเงินมาชำระกันแต่ละรายแล้วก็ย่อมเป็นภาระและเสียเวลาเสียค่าใช้จ่ายไม่น้อย และเมื่ออาจจะมีการหักกลบลบหนี้กันตามกฎหมายได้ (ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 341) กล่าวคือมูลหนี้มีวัตถุอย่างเดียวกัน ก. และ ข. ซึ่งเป็นเจ้าหนี้ลูกหนี้ซึ่งกันและกันก็จะต้องแสดงเจตนาหักกลบลบหนี้กันเป็นรายๆ ไปอยู่ดี ซึ่งเป็นการยุ่งยากและไม่สะดวกแก่การค้า แต่ถ้า ก. และ ข. ตกลงกันให้มีบัญชีเดินสะพัดระหว่างกันว่า ตั้งแต่นั้นไปหรือในช่วงเวลากำหนดอันใดอันหนึ่ง เช่น 1 เดือน หรือ 1 ปี ให้คิดบัญชีกันเสียครั้งหนึ่ง เช่นนี้ ย่อมจัดว่าเป็นการสะดวกอย่างยิ่ง

ส่วนการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ในปัจจุบันนี้ผู้กู้และผู้ให้กู้ เมื่อมีการทำสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นกันขึ้น ในสัญญาดังกล่าวจะมีข้อตกลงระหว่างผู้กู้กับผู้ให้กู้ ว่าคู่กรณีทั้งสองฝ่ายตกลงให้มีการหักกลบลบหนี้กันได้ เช่น ก. เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นโดยการกู้ยืมเงินจาก บริษัท ข. โดย ก. และ บริษัท ข. ทำสัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นด้วยกัน โดยในสัญญามีข้อความว่า "ข้าพเจ้ายินยอมให้บริษัทหักกลบลบหนี้ทุกชนิดของข้าพเจ้าได้จากเงินสด หลักทรัพย์ (หุ้น) หรือทรัพย์สินอื่นใดของข้าพเจ้า....." จากข้อความ

ดังกล่าวก็เห็นชัดว่าเป็นการตกลงให้มีการหักกลบหนี้กันได้ ดังตัวอย่างข้างต้น ถ้า ก. สั่งให้บริษัท ข. ซื้อหุ้น เอ จำนวน 5,000 หุ้น เป็นจำนวนเงิน 100,000 บาท และในวันทำการถัดจากวันที่ซื้อหุ้นดังกล่าว ก. ได้นำเงินค่าหุ้นมาชำระให้บริษัท ข. จำนวน 40,000 บาท (Initial Margin 40%) ดังนี้ ก. กู้ยืมจากบริษัท ข. เป็นบางส่วนคือ 60,000 บาท ต่อมา ก. ได้สั่งให้บริษัท ข. ขายหุ้น เอ ที่สั่งซื้อมานั้น ขายได้ในราคา 50,000 บาท เช่นนี้เงินค่าขายหุ้นที่ขายได้มานั้น บริษัท ข. จะนำมาหักชำระหนี้ที่ ก. เป็นหนี้ค่าซื้อหุ้นอยู่จำนวน 60,000 บาท เมื่อหักกลบกันแล้ว ก. ยังมีหนี้อยู่กับบริษัท ข. อีก 10,000 บาท ดังนี้ ก. ก็ต้องชำระหนี้ดังกล่าวให้แก่บริษัท ข. การกระทำดังกล่าวของบริษัท ข. ตามตัวอย่างนั้นเป็นการหักกลบหนี้กันระหว่างบริษัท ข. กับ ก. ตามที่ได้ตกลงกันไว้ในสัญญา ดังนั้นเมื่อพิจารณาแล้วจะเห็นว่า การหักกลบหนี้ตามสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อก็น่าจะเป็นการหักกลบหนี้ตามสัญญาบัญชีเดินสะพัดนั่นเอง

การคิดดอกเบี้ยของสัญญาบัญชีเดินสะพัดกับของสัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

สัญญาบัญชีเดินสะพัด ไม่มีการคิดดอกเบี้ยแก่กันจนกระทั่งได้มีการหักทอนบัญชีหรือหักกลบหนี้กันแล้ว การหักกลบหนี้ของบัญชีเดินสะพัดมีผลแก่คู่กรณี คือเมื่อเหลือจำนวนเงินที่คู่กรณีเป็นเจ้าของลูกหนี้ในบัญชีกันเท่าใด ฝ่ายซึ่งเป็นลูกหนี้ก็ต้องชำระหนี้ที่ค้างให้แก่เจ้าหนี้ แต่ถ้าฝ่ายที่เป็นลูกหนี้ไม่ชำระ ลูกหนี้นั้นก็จะต้องเสียดอกเบี้ยนับแต่วันที่หักทอนบัญชีเสร็จ การคิดดอกเบี้ยในบัญชีเดินสะพัดนี้ กฎหมายเปิดโอกาสให้คู่สัญญาตกลงกันคิดดอกเบี้ยทบต้นกันได้ตั้งแต่มีการทำสัญญาบัญชีเดินสะพัดเลยไม่จำเป็นต้องรอให้มีการค้างชำระดอกเบี้ยมากกว่าหนึ่งปี¹⁴

ข้อตกลงของจำเลยที่ยอมให้โจทก์ซึ่งเป็นธนาคาร คิดดอกเบี้ยทบต้นเป็นรายเดือน โดยโจทก์เรียกดอกเบี้ยอยู่แล้วในอัตราร้อยละ 15 ต่อปีนั้น เป็นข้อตกลงตามประเพณีการค้าที่คำนวณดอกเบี้ยทบต้นในบัญชีเดินสะพัด จึงใช้ได้ ไม่เป็นโมฆะ

เมื่อการคิดดอกเบี้ยทบต้นจะกระทำได้เพราะมีประเพณีการค้า เช่น ให้คำนวณดอกเบี้ยทบต้นในบัญชีเดินสะพัด ถ้าบัญชีเดินสะพัดนั้นมีการหักทอนหนี้และเรียกร้องให้ชำระเงินคงเหลือ

¹⁴คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 658-659/2511

อันเป็นการเลิกสัญญาบัญชีเดินสะพัด ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 856 และ มาตรา 859 และถูกหนีคดีแล้ว ซึ่งถูกหนีจะเบิกเงินเกินบัญชีอีกไม่ได้ ย่อมไม่มีเหตุที่ธนาคาร ควรจะอ้างมาติดดอกเบี้ยทบต้นได้ต่อไป ทั้งมาตรา 224 วรรค 2 ก็บัญญัติมิให้ติดดอกเบี้ยซ้อนดอกเบี้ยในระหว่างผิดนัด

สัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น เป็นการกู้ยืมเงินอย่างหนึ่ง ปกติแล้วการกู้ยืมเงินนั้นจะติดดอกเบี้ยทบต้นกันไม่ได้ ซึ่งมีบทบัญญัติของกฎหมายว่า "ท่านห้ามมิให้ติดดอกเบี้ยที่ค้างชำระแต่ ทว่าเมื่อดอกเบี้ยค้างชำระไม่น้อยกว่าปีหนึ่ง คู่สัญญากู้ยืมจะตกลงกันให้เอาดอกเบี้ยนั้นทบเข้ากับ ต้นเงินแล้วให้ติดดอกเบี้ยในจำนวนเงินที่ทบเข้ากันได้ แต่การตกลงเช่นนั้นต้องทำเป็นหนังสือ¹⁵ จากหลักดังกล่าวเราทราบแล้วว่าการกู้ยืมเงินจะติดดอกเบี้ยทบต้นไม่ได้เว้นแต่เมื่อดอกเบี้ยค้าง ชำระไม่น้อยกว่าหนึ่งปีคู่สัญญาจะตกลงกันให้ติดดอกเบี้ยทบต้นได้ ในสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อ หุ้นในปัจจุบันสัญญาดังกล่าวที่คู่สัญญาทำขึ้นจะกำหนดอัตราดอกเบี้ยไว้เลยว่า "ผู้กู้ตกลงยินยอม ชำระดอกเบี้ยในหนึ่งเงินทรวงจ่ายที่บริษัทตัวแทนนายหน้าได้ทรวงจ่ายไปเพื่อซื้อหุ้นในอัตรา ร้อยละ.....ต่อปี" แต่ถ้าหากผู้กู้ผิดนัดไม่ชำระหนี้ผู้ให้กู้ (ผู้ให้กู้ก็จะติดดอกเบี้ยในอัตราสูงสุดที่ผู้ ให้กู้กำหนดไว้) เมื่อพิจารณาการติดดอกเบี้ยระหว่างสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นกับสัญญาบัญชี เดินสะพัดแล้วใช้หลักการในการติดดอกเบี้ยคนละหลักการดังที่กล่าวมาแล้วว่าสัญญาให้กู้ยืมเงิน เพื่อซื้อหุ้นใช้หลักการในการติดดอกเบี้ยเหมือนการกู้ยืมเงินคือติด โดยปกติทั่วไปแต่สัญญาบัญชี เดินสะพัดสามารถติดดอกเบี้ยทบต้นได้

6.2 สัญญาตัวแทน

หลักการสำคัญเกี่ยวกับสัญญาตัวแทน

1. สัญญาตัวแทนคือ สัญญาซึ่งให้บุคคลหนึ่งเรียกว่าตัวแทน มีอำนาจทำการแทน บุคคลอีกคนหนึ่งเรียกว่าตัวการ และตกลงจะทำการดังนี้

¹⁵ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 655

2. ชนิดของตัวแทน ตัวแทนรับมอบอำนาจเฉพาะการกับตัวแทนรับมอบอำนาจทั่วไป ตัวแทนรับมอบอำนาจเฉพาะการได้แก่ตัวแทนที่ได้รับมอบอำนาจจากตัวการให้กระทำการอย่างหนึ่งอย่างใดโดยเฉพาะ จะทำการอย่างอื่นนอกเหนือหรือเกินเลขจากที่เขามอบหมายไว้หรือไม่ก็ได้ แม้จะทำไปด้วยความหวังดีสักเพียงใดก็ถือว่าทำไปนอกเหนือหรือเกินขอบอำนาจ ซึ่งตัวการไม่ต้องถูกผูกมัดในผลของการกระทำเช่นนั้น

3. ความรับผิดชอบของตัวแทนต่อตัวการ ความรับผิดชอบในกรณีที่ตัวแทนทำความเสียหายให้เกิดขึ้นกับตัวการ โดยความเสียหายที่เกิดขึ้นกับตัวการนั้นเป็นความเสียหายอันเนื่องมาจากการที่ตัวแทนประมาทเลินเล่อ หรือตัวแทนไม่ทำการเป็นตัวแทน หรือตัวแทนทำโดยปราศจากอำนาจหรือนอกเหนืออำนาจ ตัวแทนจะต้องรับผิดชอบ

4. ความรับผิดชอบของตัวการต่อตัวแทน ได้แก่

- ในเรื่องเงินที่ตรงจ่ายที่ตัวแทนออกแทนไป ถ้าหากในการที่ตัวการมอบอำนาจให้ตัวแทนกระทำการอย่างใด และในการกระทำการนั้นตัวแทนได้ออกเงินเพื่อกระทำการนั้นให้สำเร็จไปแทนตัวการก่อน ตัวการก็ยอมที่จะเรียกเงินที่ได้ออกทตรงจ่ายแทนไปนั้นได้ และมีสิทธิเรียกดอกเบี้ยจากเงินจำนวนที่ทตรงจ่ายไปได้ด้วย

- ในเรื่องที่จะต้องเสียค่าบำเหน็จสินจ้างให้แก่ตัวแทน การเสียค่าบำเหน็จสินจ้างให้แก่ตัวแทนนั้น จะต้องมีข้อตกลงระหว่างตัวการกับตัวแทนโดยตรง ไม่จำเป็นต้องทำเป็นหนังสืออาจพูดด้วยวาจาก็ได้

- ในเรื่องตัวการจะต้องยอมให้ตัวแทนยึดหน่วงทรัพย์สินของตัวการในกรณีที่ตัวการไม่สามารถชำระหนี้ให้แก่ตัวแทนได้ อำนาจยึดหน่วงทรัพย์สินของตัวแทนได้ก็ต่อเมื่อทรัพย์สินที่จะยึดหน่วงนั้น เป็นทรัพย์สินของตัวการ และทรัพย์สินนั้นอยู่ในความครอบครองของตน รวมทั้งทรัพย์สินของตัวการนั้นตกมาอยู่ในความครอบครองของตนในฐานะที่ตนทำการเป็นตัวแทน

ในส่วนของสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น ถ้าเราพิจารณาถึงหลักการต่างๆแล้วเราจะเห็นว่ามิได้แตกต่างไปจากสัญญาตัวแทนแต่อย่างใด ไม่ว่าจะเป็นในเรื่องการแต่งตั้งตัวแทนเฉพาะการคือลูกค้าแต่งตั้งให้บริษัทตัวแทนนายหน้าทำการซื้อขายหุ้นแทนตน เช่นนี้บริษัทตัวแทนนายหน้าจะทำการแทน โดยการที่ลูกค้าจะส่งมายังบริษัทตัวแทนนายหน้าว่าให้ซื้อหรือขายหุ้นตัวใดให้แก่

ตน ถ้ามองในแง่ี้แล้วน่าจะเป็นเรื่องการมอบอำนาจให้กระทำการแทนเฉพาะการคือจะทำการซื้อหรือขายหุ้น ได้ก็ต่อเมื่อได้รับคำสั่งจากลูกค้าเป็นครั้งๆไป ส่วนในเรื่องของการที่ตัวแทนได้ออกเงินทรองจ่ายแทนตัวการในการกระทำการนั้น ก็จะเห็นได้ถึงหลักการในการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นได้ว่า เมื่อลูกค้าสั่งซื้อหุ้นแล้ว บริษัทตัวแทนนายหน้าก็จะออกเงินทรองจ่ายเพื่อชำระค่าหุ้นบางส่วนหรือทั้งหมดให้แก่ผู้ขายแทนลูกค้าตามที่ลูกค้าได้สั่งซื้อ การชำระค่าหุ้นทั้งหมดหรือบางส่วนก็ขึ้นอยู่กับประเภทของการกู้ยืมเงินซึ่งปัจจุบันมี 2 ประเภท คือ Cash Margin กับ P/N Margin ในเรื่องดังกล่าวได้อธิบายไว้แล้วข้างต้น และตัวแทนนายหน้าที่ได้ออกเงินทรองจ่ายค่าซื้อหุ้นแทนลูกค้านั้นก็สามารถเรียกให้ลูกค้าชำระเงินนั้นคืนพร้อมดอกเบี้ยอีกด้วย หากจะกล่าวถึงคำบำเหน็จสินจ้างแล้วทุกวันนี้ ในการซื้อขายหุ้นลูกค้าได้ตั้งให้บริษัทตัวแทนนายหน้าเป็นตัวแทนในการซื้อขายหุ้นแทนตนแล้วและยังได้มีข้อตกลงกันอีกว่าลูกค้าตกลงชำระค่าธรรมเนียม¹⁶ในการซื้อหรือขายหุ้นให้แก่บริษัทตัวแทนนายหน้าในอัตราร้อย 50 ของราคาหุ้นที่สั่งซื้อหรือขายนั้น ค่าธรรมเนียมดังกล่าวนี้ก็น่าจะเป็นคำบำเหน็จสินจ้างที่ตัวการต้องชำระให้แก่ตัวแทนได้ นอกจากนี้ตัวแทนยังมีสิทธิที่จะยึดหน่วงทรัพย์สินของตัวการไว้ได้จนกว่าจะได้รับเงินบรรดาค่างชำระแก่ตน เพราะการเป็นตัวแทนถ้ามองในแง่ของสัญญาตัวแทนแล้ว หากตัวการไม่ชำระเงินที่ค้างให้แก่ตัวแทนกฎหมายก็ให้อำนาจตัวแทนมีสิทธิที่จะยึดทรัพย์สินของตัวการได้แต่ทรัพย์สินที่ยึดหน่วงนั้นจะต้องเป็นทรัพย์สินที่อยู่ในความครอบครองของตัวแทนและทรัพย์สินของตัวการนั้นตกมาอยู่ในความครอบครองของตัวแทนในฐานะที่ตัวแทนได้ทำการนั้นแทนตัวการ หากพิจารณาเปรียบเทียบกับสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นแล้วจะเห็นว่าในสัญญาก็กำหนดเกี่ยวกับเรื่องให้อำนาจตัวแทนคือบริษัทตัวแทนนายหน้ายึดหุ้นที่ลูกค้าสั่งซื้อไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ได้ หากมองในแง่ี้แล้วอำนาจยึดหน่วงในสัญญาตัวแทนมีอำนาจตามกฎหมายกำหนดไว้ แต่อำนาจในการยึดหุ้นไว้เป็นประกันในนั้นเป็นอำนาจที่คู่สัญญามีข้อตกลงกันไว้ว่าให้ยึดหน่วงได้ การยึดหน่วงหรือสิทธิยึดหน่วงนี้ ถ้าตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ผู้ยึดหน่วงสามารถยึดหน่วงทรัพย์สินไว้ได้จนกว่าจะได้รับชำระหนี้จะนำทรัพย์สินนั้นออกขายเองไม่ได้ จะขายทรัพย์สินที่ยึดหน่วงนั้นได้ก็ต่อเมื่อมี

¹⁶ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องอัตราค่าธรรมเนียมในการปฏิบัติหน้าที่เป็นนายหน้าหรือตัวแทนในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน ประกาศ ณ วันที่ 6 มกราคม 2537

การฟ้องร้องต่อศาลเพื่อนำทรัพย์สินที่ยึดหน่วงออกขายนำเงินมาชำระหนี้ส่วนในสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น นอกจากคู่สัญญาจะตกลงกันว่าให้ผู้กู้มีสิทธิยึดหุ้นที่ผู้กู้ส่งให้ซื้อไว้เป็นประกันและยังมีข้อตกลงอีกด้วยว่าหากผู้กู้ไม่ชำระหนี้ผู้ให้กู้มีสิทธินำหุ้นที่ยึดไว้เป็นประกันนั้นออกขายได้ การยึดหน่วงหุ้นของตัวการดังกล่าวน่าจะเป็นลักษณะเดียวกันกับสัญญาตัวแทน ต่างกันตรงที่สัญญาตัวแทนกฎหมายในเรื่องตัวแทนตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ให้อำนาจไว้ แต่ถ้ามองสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นเปรียบเทียบกับเฉพาะการยึดหน่วงนี้ โดยเรายังไม่มองไปถึงพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มาตรา 195 เราจะเห็นว่าเป็นการตกลงระหว่างคู่สัญญาว่ายินยอมให้ยึดหน่วงทรัพย์สินของตัวการได้ถ้าเราเปรียบบริษัทตัวแทนนายหน้าเป็นตัวแทน และลูกค้าเป็นตัวการ ก็น่าจะเป็นการยึดหน่วงเช่นเดียวกัน

จากการพิจารณาเรื่องหลักการของสัญญาตัวแทนเปรียบเทียบกับสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นแล้วจะเห็นว่าหลักการที่ใกล้เคียงกันมากที่สุดเกือบจะทุกลักษณะที่สัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นมีเหมือนกับสัญญาตัวแทน ดังนั้นสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นก็น่าจะเป็นสัญญาตัวแทนได้ แต่ถึงแม้ในการศึกษาออกมาแล้วว่าสัญญาทั้งสองมีหลักการที่เหมือนกันมาก แต่เราก็ควรจะแยกแยะสัญญาดังกล่าวออกจากกัน ผู้เขียนมีความเห็นว่าเมื่อได้มีพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 กำหนดเกี่ยวกับเรื่องการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นไว้แล้ว สัญญาที่จะนำออกมาใช้ก็ควรจะเป็นสัญญาเฉพาะเกี่ยวกับการนั้น หากเราไปใช้เป็นสัญญาตัวแทนก็เท่ากับว่า พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าวไม่มีความหมายอะไร เท่ากับเรานำประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้แทน ดังนั้นสัญญาที่ใช้อยู่ในปัจจุบันที่มีความหลากหลายในชื่อของสัญญาควรจะเปลี่ยนแปลงแก้ไขให้เป็นมาตรฐานเดียวกันเลยว่า เป็นสัญญาให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น เท่านั้น ก็จะให้เห็นชัดแล้วว่าสัญญาดังกล่าวเป็นสัญญาอะไร

บทที่ 4

วิเคราะห์และแนวทางเกี่ยวกับการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นโดยมีหลักประกัน

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้บัญญัติเกี่ยวกับการยึดถือหลักทรัพย์ไว้เป็นประกันเงินกู้ (Margin Loan) ดังนี้

มาตรา 195 ในการฉ้อฉลของหลักทรัพย์มีสัญญาให้บริษัทหลักทรัพย์ยึดถือหลักทรัพย์จดทะเบียนที่ซื้อในตลาดหลักทรัพย์ไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้อันเนื่องมาจากการที่บริษัทหลักทรัพย์ซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวแทนตนบริษัทหลักทรัพย์ต้องปฏิบัติดังต่อไปนี้

(1) จัดให้มีบัญชีหลักทรัพย์จดทะเบียนดังกล่าวตามแบบที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด และต้องลงรายการให้ถูกต้องครบถ้วนและตรงตามความเป็นจริง

(2) รักษาหลักทรัพย์จดทะเบียนไว้ให้ตรงตามประเภทชนิดและตามจำนวนสุทธิที่ปรากฏในบัญชีหลักทรัพย์ตาม (1) อยู่ตลอดเวลา เว้นแต่กรณีที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนดและต้องส่งคืนให้แก่ผู้กู้ได้ในทันทีที่ผู้กู้ได้ชำระหนี้เงินกู้ครบถ้วนแล้ว

การยึดถือหลักทรัพย์จดทะเบียนไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ตามวรรคหนึ่งมิได้นำมาตรา 753 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับ

ให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับทั้งนี้เท่าที่ไม่ขัดหรือขัดแย้งกับมาตรานี้และมาตรา 196

มาตรา 196 การบังคับชำระหนี้เงินกู้จากหลักทรัพย์จดทะเบียนที่บริษัทหลักทรัพย์หรือสถาบันการเงินอื่นได้ยึดถือไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ให้ผู้ให้กู้บอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังผู้กู้ก่อนเพื่อให้มีการชำระหนี้เงินกู้ภายในเวลาอันสมควร ถ้าผู้กู้ละเลยไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าวให้ผู้ให้กู้มีสิทธินำหลักทรัพย์ที่ยึดถือนั้นไปขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ตามวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด

จากบทบัญญัติตามกฎหมายดังกล่าวข้างต้น ถ้าบริษัทหลักทรัพย์ต้องการให้ลูกค้ากู้ยืมเงินโดยมีสัญญาต่อกันว่าหุ้นที่บริษัทหลักทรัพย์ได้ซื้อไว้แทนลูกค้านั้น ให้บริษัทยึดถือไว้เป็นประกัน

หนี้เงินกู้ได้ โดยที่บริษัทหลักทรัพย์ไม่ต้องจดทะเบียนในสมุดทะเบียนของบริษัทผู้ออกหุ้นว่าหุ้นที่
ถูกคำสั่งให้บริษัทหลักทรัพย์ซื้อนั้นถูกยึดถือไว้เป็นประกันเงินกู้ดังกล่าวเช่นการจำหน่ายทั่วไปการยึดถือ
ดังกล่าวเป็นการจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์หรือไม่เพราะพระราชบัญญัติหลัก
ทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มาตรา 195 และมาตรา 196 ไม่ได้บัญญัติไว้ชัดเจนว่าการยึด
ถือหลักทรัพย์เป็นประกันเงินกู้เป็นการจำหน่าย เพียงแต่บัญญัติไว้ว่าให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการ
จำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับเท่าที่ไม่ขัด หรือแย้งกับมาตรา 195 และ 196
ซึ่งหากวิเคราะห์แล้วเป็นการจำหน่าย ผลทางกฎหมายก็จะเป็นอีกอย่างหนึ่ง หากมิใช่การจำหน่าย ผล
ทางกฎหมายเป็นอีกอย่างหนึ่ง

แต่เนื่องจากคำว่าหลักทรัพย์ ซึ่งนอกจากจะหมายถึงหุ้นสามัญ หุ้นกู้แล้ว ยังหมายถึงตรา
สารอื่นๆด้วย¹ แต่ผู้เขียนจะวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เป็นหุ้นเพียงอย่างเดียว โดยจะเทียบเคียงกับ
ลักษณะการจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

4.1 ลักษณะทั่วไปของสัญญาจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

จำหน่ายเป็นการประกันการชำระหนี้ด้วยทรัพย์สินประเภทหนึ่ง นอกเหนือจากการจำนองซึ่ง
เป็นการประกันด้วยทรัพย์สินเช่นเดียวกับการจำหน่าย และการค้ำประกันซึ่งเป็นการประกันด้วยบุคคล
บทบัญญัติเกี่ยวกับเรื่องจำหน่ายบัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 747 ถึง มาตรา
769

4.1.1 สัญญาจำหน่ายเกิดขึ้นได้อย่างไร

ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 747 บัญญัติว่า "อันว่าจำหน่ายนั้น คือสัญญา
ซึ่งบุคคลคนหนึ่งเรียกว่าผู้จำหน่าย ส่งมอบสังหาริมทรัพย์สิ่งหนึ่งให้แก่บุคคลหนึ่งเรียกว่าผู้รับจำหน่าย
เพื่อเป็นหลักประกันการชำระหนี้" การจำหน่ายจึงเป็นเรื่องที่ผู้จำหน่ายเอาสังหาริมทรัพย์มามอบให้กับ
เจ้าหน้าที่ผู้รับจำหน่ายไว้เป็นประกันการชำระหนี้ เนื่องจากกฎหมายบัญญัติว่า "เพื่อเป็นการประกัน
การชำระหนี้" ดังนั้นจะเป็นจำหน่ายได้จะต้องมีหนี้ที่เป็นประธาน หากไม่มีหนี้ที่เป็นประธานแล้วจะ

¹พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มาตรา 4

มีการจำหน่ายไม่ได้ และหากหนี้ที่เป็นประธานระงับไป การจำหน่ายก็ระงับตามไปด้วย นอกจากนี้หนี้ประธานดังกล่าวอาจเป็นหนี้ของผู้จำหน่ายหรือเป็นการจำหน่ายเพื่อเป็นประกันหนี้ที่บุคคลอื่นจะต้องชำระก็เป็นได้

การจำหน่ายนั้นกฎหมายบัญญัติไว้ว่าการจำหน่ายทำได้เฉพาะสังหาริมทรัพย์เท่านั้น และอาจต้องมีการบังคับจำหน่ายขายทอดตลาดทรัพย์สินที่จำหน่ายได้ ดังนั้นทรัพย์สินซึ่งเป็นวัตถุแห่งการจำหน่ายจึงจำเป็นต้องเป็นสิ่งที่สามารถซื้อขายหรือโอนได้ หากทรัพย์สินนั้นโอนกันไม่ได้แล้วก็ย่อมเป็นวัตถุแห่งการจำหน่ายไม่ได้

4.1.2 การจำหน่ายมีผลสมบูรณ์เมื่อใด

ลักษณะที่สำคัญของสัญญาจำหน่ายมีอยู่ 2 ประการ ตามที่บัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 747 คือ

1. ทรัพย์สินที่จำหน่ายต้องเป็นสังหาริมทรัพย์และผู้จำหน่ายต้องแสดงเจตนาว่าต้องการจำหน่าย
2. ต้องส่งมอบทรัพย์สินที่จำหน่ายให้แก่ผู้รับจำหน่ายเป็นประกันการชำระหนี้

สำหรับในส่วนที่ว่าทรัพย์สินที่จำหน่ายต้องเป็นสังหาริมทรัพย์นั้น เนื่องจากประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 747 บัญญัติไว้ว่า การจำหน่ายเป็นการที่ผู้จำหน่ายส่งมอบสังหาริมทรัพย์ให้แก่ผู้รับจำหน่ายเพื่อเป็นประกันการชำระหนี้ ดังนั้นการจำหน่ายจึงทำได้เฉพาะสังหาริมทรัพย์เท่านั้น รวมทั้งสังหาริมทรัพย์ที่กฎหมายอนุญาตให้จำหน่ายได้เช่น เรือกำปั่นหรือเรือที่มีระวางตั้งแต่หกตันขึ้นไป เรือกลไฟหรือเรือยนต์มีระวางตั้งแต่ห้าตันขึ้นไป เป็นต้น ก็อาจนำมาจำหน่ายได้เช่นเดียวกัน แต่สำหรับอสังหาริมทรัพย์แล้วจำหน่ายไม่ได้เลย

สัญญาจำหน่ายจะสมบูรณ์ได้ นอกจากผู้จำหน่ายจะต้องแสดงเจตนาที่จะโอนนิติสัมพันธ์กับผู้รับจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 112 แล้ว ผู้จำหน่ายจะต้องส่งมอบทรัพย์สินที่จำหน่ายให้แก่ผู้รับจำหน่ายด้วย การส่งมอบทรัพย์สินที่จำหน่ายถือว่าเป็นสาระสำคัญที่ทำให้เกิดสัญญาจำหน่ายขึ้น เพราะถ้าไม่มีการส่งมอบทรัพย์สินที่จำหน่ายก็ไม่เป็นจำหน่าย ดังนั้นหากไม่มีการส่งมอบทรัพย์สิน ผู้เป็นเจ้าของหนี้จะมากล่าวอ้างว่าตนเป็นเจ้าของหนี้ในฐานะผู้รับจำหน่ายไม่ได้ นอกจากนี้แล้วการส่งมอบทรัพย์สินที่จำหน่ายให้แก่ผู้รับจำหน่ายนั้นจะต้องเป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์เพื่อเป็นประกันการชำระหนี้ด้วย หากการส่งมอบทรัพย์สินเป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์อย่างอื่น เช่น ให้เช่าทรัพย์สินหรือฝากทรัพย์สินก็ได้ เรียกว่า

เป็นการจำหน่าย เจ้าหนี้จะบังคับชำระหนี้เอากับทรัพย์สินนั้นในฐานะเป็นทรัพย์สินจำหน่ายไม่ได้² การส่งมอบทรัพย์สินที่จำหน่ายนั้น จะส่งมอบทรัพย์สินที่จำหน่ายกันจริงๆ หรือส่งมอบโดยปริยายก็ได้ เมื่อมีการส่งมอบทรัพย์สินที่จำหน่ายแล้ว ทรัพย์สินนั้นย่อมอยู่ในความยึดถือครอบครองของผู้รับจำหน่ายตลอดไป จนกว่าจะมีการไถ่ถอนจำหน่าย อย่างไรก็ตามการยึดถือครอบครองทรัพย์สินจำหน่ายนี้ ไม่จำเป็นที่ผู้รับจำหน่ายจะต้องเป็นผู้ยึดถือไว้เอง คู่สัญญาคือผู้จำหน่ายและผู้รับจำหน่ายอาจตกลงให้บุคคลภายนอกเป็นผู้เก็บรักษาทรัพย์สินจำหน่ายแทนก็ได้³ เมื่อคู่สัญญาตกลงให้บุคคลภายนอกเป็นผู้เก็บรักษาทรัพย์สินที่จำหน่ายแล้วการส่งมอบทรัพย์สินจำหน่ายจึงไม่ต้องส่งมอบให้กับผู้รับจำหน่าย แต่จะส่งมอบทรัพย์สินจำหน่ายไปยังผู้เก็บรักษาทรัพย์สินซึ่งเป็นบุคคลภายนอกได้ทันทีโดยไม่ต้องผ่านมือผู้รับจำหน่ายได้ หรือหากทรัพย์สินจำหน่ายนั้นอยู่ในความครอบครองของบุคคลภายนอกแล้ว การส่งมอบอาจกระทำได้ โดยการแจ้งความประสงค์ตามเจตนาของคู่สัญญาให้บุคคลภายนอกเป็นผู้เก็บรักษาทรัพย์สินจำหน่ายแทน การแสดงเจตนาดังกล่าวถือเป็นการแสดงเจตนาส่งมอบโดยปริยายไม่จำเป็นต้องนำทรัพย์สินนั้นมาส่งมอบกันใหม่อีก อย่างไรก็ตาม ผู้รับจำหน่ายจะเอาทรัพย์สินที่จำหน่ายไปมอบให้บุคคลภายนอกเก็บรักษาโดยผู้จำหน่ายมิได้ยินยอมไม่ได้ หากทรัพย์สินที่จำหน่ายสูญหายผู้รับจำหน่ายต้องรับผิดชอบ⁴ แต่ทั้งนี้จะตกลงให้ผู้จำหน่ายเป็นผู้ยึดถือครอบครองทรัพย์สินที่จำหน่ายแทนไม่ได้ เพราะเป็นการขัดกับลักษณะของการจำหน่ายที่ต้องมีการส่งมอบ เมื่อผู้จำหน่ายยึดถือทรัพย์สินจำหน่ายไว้เองก็เท่ากับไม่มีการส่งมอบหรือถ้ามีการส่งมอบให้กับผู้รับจำหน่ายแล้ว ภายหลังผู้รับจำหน่ายกลับส่งมอบความยึดถือในทรัพย์สินนั้นให้ผู้จำหน่ายไป สัญญาจำหน่ายย่อมเป็นอันระงับไป⁵

ในการจำหน่ายต้องทำเป็นหนังสือหรือไม่นั้น ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 747 การจำหน่ายเป็นสัญญาชนิดหนึ่งซึ่งผู้จำหน่ายทรัพย์สินไปมอบไว้กับผู้รับจำหน่ายโดยมิได้บัญญัติไว้ว่าต้องทำเป็นหนังสือ เพราะผู้จำหน่ายต้องส่งมอบทรัพย์สินจำหน่ายไว้เป็นหลักฐาน ซึ่งหากผู้จำหน่ายไม่ชำระ

²คำพิพากษาฎีกาที่ 665/2472, คำพิพากษาฎีกาที่ 490/2502

³ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 749

⁴จุมพล จันทราทิพย์. คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ลักษณะคำประกัน จำนอง จำนำ. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2537, 159.

⁵ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 769

จำนำไม่ชำระหนี้ ผู้รับจำนำยอมบังคับชำระหนี้เอาจากทรัพย์สินที่จำนำโดยวิธีขายทอดตลาดอยู่แล้ว แม้หนี้ที่จำนำทรัพย์สินเป็นประกันจะเป็นหนี้ชนิดที่ต้องมีหลักฐานเป็นหนังสือก็ตาม เช่น การกู้ยืมเงินเกินกว่า 50 บาท เจ้าหนี้ก็สามารถบังคับจำนำได้ แม้หนี้จำนำนั้นไม่มีหลักฐานเป็นหนังสือ เพราะเป็นหนี้คนละส่วนกับหนี้ประธาน ผู้จำนำซึ่งเป็นลูกหนี้จะปฏิเสธไม่ยอมให้บังคับจำนำโดยอ้างว่าหนี้ดังกล่าวไม่มีหลักฐานเป็นหนังสือไม่ได้ แต่ถ้าบังคับจำนำไปแล้ว ได้เงินไม่พอชำระหนี้ เจ้าหนี้ผู้รับจำนำจะฟ้องเรียกร้องให้ลูกหนี้ชำระหนี้ส่วนที่ยังขาดอยู่ไม่ได้ เพราะเป็นการฟ้องขอให้ใช้เงินส่วนที่ขาดเท่ากับเป็นการฟ้องให้ชำระเงินตามหนี้ประธานคือหนี้กู้ยืม เมื่อไม่มีหลักฐานเป็นหนังสือยอมฟ้องบังคับกันไม่ได้

4.1.3 การจำนำใบหุ้น

ใบหุ้นเป็นเอกสารหรือใบสำคัญของหุ้นที่บริษัทจำกัดออก และมอบให้เป็นผู้ถือหุ้นของบริษัททุกคน⁶ ทั้งนี้เพื่อเป็นหลักฐานแสดงว่าใครเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัท และถือหุ้นเป็นจำนวนเท่าใด เพราะลักษณะของบริษัทจำกัดตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 1096 และมาตรา 1096 ทวิ คือ บริษัทประเภทหนึ่งซึ่งตั้งขึ้นโดยแบ่งทุนเป็นหุ้นโดยมีมูลค่าเท่าๆกัน ผู้ถือหุ้นต้องรับผิดชอบจำกัดเพียงไม่เกินจำนวนเงินที่ตนยังใช้ไม่ครบมูลค่าของหุ้นที่ตนถืออยู่นั้น จะเห็นได้ว่าการจัดตั้งบริษัทจำกัดต้องอาศัยเงินทุน ซึ่งก็มาจากการเรียกหุ้นจากบุคคลภายนอกเพื่อทำการอย่างใดอย่างหนึ่ง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อแบ่งปันกำไรกัน

ใบหุ้นที่บริษัทจำกัดต้องจัดทำมอบให้เป็นผู้ถือหุ้นตามที่กฎหมายกำหนดนั้น จะต้องมีลักษณะตามที่ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1128 บัญญัติไว้ กล่าวคือ ในใบหุ้นทุกๆ ใบต้องมีกรรมการบริษัทลงชื่อเองอย่างน้อยหนึ่งคนและประทับตราของบริษัทเป็นสำคัญ นอกจากนี้แล้วใบหุ้นจะต้องมีข้อความดังนี้ด้วย

1. ชื่อบริษัท
2. เลขหมายหุ้นที่กล่าวถึงในใบหุ้นนั้น
3. มูลค่าหุ้นหนึ่งเป็นเงินเท่าใด

⁶ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1127

4. ถ้าและเป็นหุ้นที่ยังไม่ได้ใช้เงินเสร็จให้ตกลงว่าได้ใช้เงินค่าหุ้นแล้วหุ้นละเท่าใด
5. ชื่อผู้ถือหุ้นหรือคำแถลงว่าได้ออกใบหุ้นนั้นให้แก่ผู้ถือ

จะเห็นว่าแบบของใบหุ้นนั้น จะต้องมีข้อความให้ครบถ้วนตามที่กฎหมายบัญญัติไว้ มิฉะนั้นก็ไม่อาจจะถือว่าเป็นใบหุ้นของบริษัทได้ และผู้ถือใบหุ้นนั้นก็ไม่ว่าจะกล่าวอ้างสิทธิตามที่กฎหมายกำหนดไว้เกี่ยวกับใบหุ้นนั้นได้

ใบหุ้นมี 2 ชนิด คือ

1. ใบหุ้นชนิดระบุชื่อผู้ถือหุ้น คือหุ้นที่ระบุชื่อบุคคลผู้เป็นเจ้าของหุ้นลงในใบหุ้นโดยบริษัทซึ่งเป็นผู้ออกให้ นั้น ไม่ต้องคำนึงว่าจะต้องชำระเงินมูลค่าหุ้นให้ครบถ้วนตามมูลค่าหุ้นนั้นหรือไม่ หุ้นชนิดระบุชื่อนี้ทุกๆใบ กรรมการของบริษัทอย่างน้อยหนึ่งจะต้องลงลายมือชื่อของตัวเองและประทับตราของบริษัทที่บัญญัติเอาไว้ในมาตรา 1128 ด้วย

2. หุ้นชนิดออกให้แก่ผู้ถือหุ้นที่มีได้ระบุชื่อบุคคลที่เป็นเจ้าของหุ้นลงไว้ในใบหุ้นของบริษัทเป็นแต่แถลงว่าให้ออกหุ้นนั้นให้แก่ผู้ถือหุ้นดังกล่าว ถ้าตกอยู่ในความครอบครองของผู้ใดก็ถือได้ว่า ผู้นั้นเป็นเจ้าของหุ้น หุ้นชนิดที่ออกให้ผู้ถือทุกๆใบนั้น กรรมการของบริษัทอย่างน้อยหนึ่งนายจะต้องลงลายมือชื่อด้วยตนเองและประทับตราของบริษัท รวมทั้งมีข้อความตามที่กำหนดกำหนดไว้ในมาตรา 1128 ด้วย อย่างไรก็ตาม การจะออกหุ้นชนิดออกให้แก่ผู้ถือหุ้นนี้ ก็ต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ของการออกหุ้นตามมาตรา 1134 ด้วย คือ มีข้อบังคับของบริษัทรับรองไว้อย่างหนึ่ง และจะต้องออกให้ได้แต่เฉพาะเพื่อหุ้นซึ่งได้ใช้เต็มค่าแล้วอีกอย่างหนึ่ง

ดังกล่าวแล้วว่าใบหุ้นเป็นตราสารที่บริษัทจำกัดออกให้แก่ผู้ถือหุ้น ในใบหุ้นจะแสดงถึงมูลค่าของหุ้นนั้น ว่าเป็นมูลค่าเท่าใด ซึ่งโดยปกติผู้ถือหุ้นจะต้องใช้เงินให้เต็มมูลค่านั้น ดังนั้นใบหุ้นใบหนึ่งจึงมีราคาหรือค่าเท่ากับจำนวนเงินดังกล่าวปรากฏในใบหุ้น ซึ่งผู้ถือหุ้นสามารถโอนขายแลกเปลี่ยนเป็นเงินได้ ใบหุ้นจึงแสดงถึงสิทธิของผู้ถือหุ้นในจำนวนเงินที่ลงทุนในกิจการ บริษัทตามมูลค่าในใบหุ้นนั้น และสิทธิที่จะได้รับเงินปันผลของบริษัท

7 ประภาศน์ อวยชัย. คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยรามคำแหง, 2502, 201.

นอกจากนี้ ใบหุ้นยังเป็นหลักฐานสำคัญสำหรับผู้ถือหุ้น ผู้ถือหุ้นจึงเป็นผู้มีสิทธิเหนือมูลค่าของใบหุ้นนั้น รวมถึงผลกำไรที่จะเกิดขึ้นในการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งจะจ่ายเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นด้วย ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นโอนหุ้นไปให้บุคคลอื่นซึ่งจะมีวิธีการตามที่กฎหมายกำหนด ผู้รับ โอนหุ้นดังกล่าวย่อมได้ไปซึ่งสิทธิทั้งหลายของผู้ถือหุ้นในการจัดการดูแลกิจการบริษัทจำกัด รวมทั้งเป็นผู้มีสิทธิเหนือจำนวนเงินอันเป็นมูลค่าของหุ้นนั้น ตลอดจนได้รับเงินปันผลเช่นเดียวกับที่ผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นผู้โอน

ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นต้องการจำหน่ายใบหุ้นเพื่อเป็นประกันการชำระหนี้ก็สามารถทำได้ โดยมีวิธีการจำหน่าย ดังปรากฏตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 753 ซึ่งบัญญัติว่า "ถ้าจำหน่ายใบหุ้นหรือหุ้นกู้ชนิดระบุชื่อ ท่านห้ามมิให้ยกขึ้นเป็นข้อต่อสู้บริษัทหรือบุคคลภายนอกเว้นแต่จะได้จดลงทะเบียนการจำหน่ายไว้ในสมุดของบริษัทตามบทบัญญัติทั้งหลายในลักษณะ 22 ว่าด้วยการ โอนหุ้น หรือหุ้นกู้"

การ โอนหุ้นตามที่บัญญัติไว้ในลักษณะ 22 นั้น ถ้าเป็นหุ้นชนิดระบุชื่อ ซึ่งไม่มีข้อบังคับของบริษัทห้ามโอนหุ้นชนิดระบุชื่อ ซึ่งชำระเงินเต็มมูลค่าหุ้นแล้ว หรือยังค้างชำระอยู่แต่บริษัทมอบให้โอนกันได้ เป็นไปตามหลักเกณฑ์ มาตรา 1129 กล่าวคือ ต้องทำเป็นหนังสือออก ลงลายมือชื่อทั้งผู้โอนและผู้รับ โอนนั้น ต้องมีพยานคนหนึ่งเป็นอย่างน้อยลงลายมือชื่อรับรองลายมือชื่อผู้โอนและผู้รับ โอนนั้น รวมทั้งต้องแสดงเลขหมายของหุ้นซึ่งโอนกันนั้นและต้องจดทะเบียนการ โอน ทั้งชื่อ และสำนักเขตผู้รับโอนลงในทะเบียนผู้ถือหุ้นของบริษัทด้วย หากไม่ปฏิบัติตามกฎหมายนี้ การ โอนหุ้นย่อมเป็นโมฆะ แต่สำหรับเรื่องจดทะเบียนการ โอนนั้นเป็นสิทธิและหน้าที่ระหว่างผู้รับ โอนกับบริษัท และบุคคลภายนอกที่จะมีต่อกัน คือ ถ้ายังไม่มีการจดทะเบียนการ โอนลงในทะเบียนผู้ถือหุ้นของบริษัทแล้ว ก็ไม่สามารถจะใช้ยันกับบริษัทหรือกับบุคคลภายนอกได้ แต่สิทธิอันนี้ไม่เสียไปในระหว่างผู้โอนและผู้รับ โอนแต่ประการใด" ส่วนการ โอนหุ้นชนิดออกให้แก่ผู้ถือซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทชำระค่าหุ้นเต็มค่าแล้วนั้น มาตรา 1134 การ โอนกระทำได้โดยเพียงแต่ส่งมอบใบหุ้นให้แก่กันเท่านั้น

ในการจำหน่ายใบหุ้น ถ้าเป็นใบหุ้นชนิดออกให้แก่ผู้ถือหุ้นไม่มีบทบัญญัติแห่งกฎหมายระบุวิธีการจำหน่ายใบหุ้นชนิดนี้ไว้ แม้จะมีบทบัญญัติว่าการ โอนใบหุ้นชนิดนี้ เพียงแต่ส่งมอบใบหุ้นให้แก่กัน การ โอนก็สมบูรณ์ก็ตามแต่ในการจำหน่ายนั้นผู้เป็นเจ้าของใบหุ้นต้องการจำหน่ายเพื่อเป็น

ประกันหนี้เท่านั้นยังไม่ถึงกับต้องการ โอนใบหุ้นไปยังผู้รับจำนำ ดังนั้นเห็นว่าความสมบูรณ์ของการจำนำใบหุ้นผู้ถือหุ้นจะต้องปฏิบัติตามบทบัญญัติของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 740 กล่าวคือ ต้องส่งมอบใบหุ้นแก่ผู้รับจำนำ โดยไม่ต้องจดทะเบียนการจำนำลงในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของบริษัทแต่อย่างใด เพราะผู้ถือหุ้นจะไม่มีชื่อปรากฏอยู่ในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของบริษัทอยู่แล้ว แต่ถ้าเป็นใบหุ้นชนิดระบุชื่อ หากจะยกขึ้นเป็นข้อต่อสู้บริษัทหรือบุคคลภายนอกจะต้องลงทะเบียนการจำนำไว้ในสมุดทะเบียนของบริษัทระบุการจำนำไว้ด้วย ซึ่งก็ต้องมีรายละเอียดของการบันทึกว่าใบหุ้นนั้นจำนำอยู่ที่ไหน ใครเป็นผู้รับจำนำ จำนวนที่รับจำนำ วันถึงกำหนดชำระ รวมทั้งดอกเบี้ยที่ต้องชำระแก่กันด้วย

มีข้อสังเกตว่าการจำนำใบหุ้นตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 753 นั้น บัญญัติเพียงให้ลงทะเบียนไว้เท่านั้น ไม่มีกฎหมายบังคับว่าจะต้องมีหลักฐานการทำสัญญาเป็นหนังสือ^๖ การจำนำนั้นก็สมบูรณ์ สำคัญของการจำนำอยู่ที่การส่งมอบทรัพย์สินที่จำนำให้แก่ผู้รับจำนำยึดถือไว้เป็นประกันหรือไม่ หากมีการส่งมอบทรัพย์สินที่จำนำให้แก่ผู้รับจำนำแล้ว สัญญาจำนำก็เกิดผลสมบูรณ์ ฉะนั้นการจำนำใบหุ้นตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 753 หากจะนำใบหุ้นไปจำนำโดยไม่ทำเป็นหนังสือจำนำต่อกัน สัญญาจำนำก็เกิดผลสมบูรณ์ตามกฎหมาย เพราะใบหุ้นเป็นสิ่งที่จะนำไปทำสัญญาจำนำก็คือสิทธิที่ออกเป็นใบหุ้นที่จะใช้ส่งมอบให้เป็นการจำนำ สัญญาจำนำจึงชอบด้วยกฎหมาย วิธีการส่งมอบเป็นวิธีการธรรมดาของการจำนำ ดังนั้นสิทธิที่มีตราสารต้องมีการส่งมอบตราสารให้กับผู้รับจำนำ ไม่ว่าสิทธิที่มีตราสารนั้นจะเป็นประเภทใด ก็ต้องมีการส่งมอบสิทธิแห่งตราสารนั้นให้แก่ผู้รับจำนำยึดถือไว้เป็นประกัน ดังนั้นการจำนำจึงไม่จำเป็นต้องทำเป็นหนังสือต่อกัน แม้การ โอนหุ้นตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 1129 จะบัญญัติให้ต้องทำเป็นหนังสือโอนพร้อมทั้งจดทะเบียนการ โอนลงในทะเบียนของบริษัทด้วยก็ตาม

อย่างไรก็ดี โดยมากบริษัทมักจะกำหนดไว้ในข้อบังคับว่าการจำนำใบหุ้นนั้นให้ผู้ถือหุ้นซึ่งประสงค์จะทำจำนำต้องปฏิบัติเช่นเดียวกับการ โอนหุ้น การจดทะเบียนจำนำหุ้นก็โดยผู้จำนำ

^๖คำพิพากษาฎีกาที่ 1451/2503 และคำพิพากษาฎีกาที่ 1729/2512.

และผู้รับจำนำจะทำหนังสือจำนำและจะมีรายละเอียดเกี่ยวกับการจำนำ อาทิเช่น จำนวนเงินที่กู้ จำนวน ประเภท ชนิดของหุ้น ที่มาวางเป็นประกันการชำระหนี้ กำหนดระยะเวลาการชำระหนี้ อัตราค่าดอกเบี้ย และเงื่อนไขอื่นๆที่จำเป็น พร้อมทั้งลงลายมือชื่อของผู้จำนำและผู้รับจำนำ และพยานลงลายมือชื่อรับรองเสร็จแล้ว ก็แจ้งให้กับบริษัทผู้ออกหุ้นนั้นทราบว่าหุ้นดังกล่าวได้มีการจำนำแล้ว ขอให้บริษัทจดทะเบียนจำนำหุ้นที่กล่าวลงในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของบริษัทไว้ด้วย และผู้รับจำนำก็จะรักษาใบหุ้นที่มาวางเป็นประกันนั้นไว้กับตนเอง เมื่อบริษัทได้จดทะเบียนการจำนำหุ้นนั้นแล้ว ผู้จำนำก็ไม่สามารถที่จะนำหุ้นนี้ไปจำหน่าย โอนหรือทำการอื่นใดอันจะเป็นการทำให้เสียสิทธิแก่ผู้รับจำนำได้

เมื่อได้ชำระหนี้ที่นำไปหุ้นไปจำนำเป็นประกันแล้ว เจ้าหนี้ผู้รับจำนำก็จะคืนใบหุ้นให้แก่อผู้จำนำพร้อมทั้งไปร้องขอแจ้งเพิกถอนการจำนำออกจากสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของบริษัทที่ออกหุ้นนั้น ซึ่งบริษัทเมื่อได้รับคำร้องขอเพิกถอนการจดทะเบียนการจำนำหุ้น และได้ตรวจสอบว่าเป็นไปโดยถูกต้องแล้ว บริษัทก็จะดำเนินการเพิกถอนการจำนำของหุ้นนั้นออกจากสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของบริษัท สัญญาจำนำใบหุ้นนั้นก็ป็นอันระงับสิ้นไป แต่ถ้าหากว่าผู้จำนำมิได้ชำระหนี้ให้แก่ผู้รับจำนำภายในกำหนดระยะเวลาที่ได้ตกลงกันไว้ในสัญญาจำนำแล้ว ผู้รับจำนำก็มีสิทธิที่จะบังคับจำนำหุ้นนั้น เพื่อนำเงินมาชำระหนี้เงินกู้ที่มีอยู่ต่อกันได้ โดยในการบังคับจำนำที่กล่าวก็จะต้องดำเนินการตามวิธีการขายทอดตลาดที่ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ได้กำหนดไว้

สำหรับการบังคับจำนำใบหุ้น โดยการขายทอดตลาดนั้น ผู้รับจำนำต้องมีหนังสือบอกกล่าวบังคับจำนำไปยังลูกหนี้ผู้จำนำว่า ให้ลูกหนี้ดำเนินการชำระหนี้พร้อมทั้งค่าอุปกรณ์ภายในระยะเวลาอันควร ซึ่งผู้รับจำนำได้กำหนดไว้ในคำบอกกล่าวนั้นแล้ว หากผู้จำนำไม่ปฏิบัติตามหนังสือบอกกล่าว ผู้รับจำนำก็มีสิทธิที่จะนำหุ้นที่นำมาไว้เป็นประกัน โดยการจำนำออกขายทอดตลาดได้ ทั้งนี้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 768 โดยผู้รับจำนำต้องมีหนังสือบอกกล่าวแจ้งให้ผู้จำนำทราบว่าผู้รับจำนำจะขายทอดตลาดหุ้นนั้น ณ สถานที่ใด เวลาใด ในกรณีผู้รับจำนำไม่สามารถที่จะบอกกล่าวให้ผู้จำนำทราบได้ไม่ว่าโดยทางใดแล้ว ผู้รับจำนำจะเอาหุ้นนั้นออกขายทอดตลาดได้ ถ้าหากว่าหนี้ที่จำนำเป็นประกันค้างชำระมาล่วงเวลา 1 เดือนแล้วก็ได้ ทั้งนี้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 765

สำหรับใบหุ้นนั้น เป็นใบสำคัญที่บริษัทจำกัดออกและมอบให้ผู้ถือหุ้นถือไว้ โดยมีราย

การตามที่กฎหมายกำหนดไว้ ซึ่งบริษัทจะมีสมุดจดทะเบียนผู้ถือหุ้นมีรายการดังกล่าวไว้ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1138 เพื่อไว้เป็นทะเบียนรายชื่อผู้ถือหุ้น แสดงรายละเอียดเกี่ยวกับหุ้นของผู้ถือหุ้น เช่นว่า ได้ใช้เงินครบมูลค่าหรือยัง มีผู้ถือหุ้นรายใหม่หรือผู้ถือหุ้นคนใดได้หมดสภาพจากการเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทแล้วบ้าง เป็นต้น นอกจากนี้ ในการจ่ายเงินปันผลซึ่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1200 กำหนดว่า ต้องคิดตามส่วนจำนวนซึ่งผู้ถือหุ้นได้ส่งเงินแล้วในหุ้นหนึ่งๆวันแต่ละจะได้ตกลงกันไว้เป็นอย่างอื่นในเรื่องหุ้นบุริมสิทธิ ในการจ่ายเงินปันผลจึงต้องอาศัยทะเบียนรายชื่อผู้ถือหุ้นดังกล่าวด้วย ด้วยเหตุนี้ในการจำนำใบหุ้น ผู้จำนำนอกจากจะส่งมอบใบหุ้นแก่ผู้รับจำนำแล้ว กฎหมายมาตรา 753 ยังบัญญัติให้ต้องมีการจดทะเบียนการจำนำใบหุ้นดังกล่าวในสมุดของบริษัท พร้อมทั้งปฏิบัติตามบทบัญญัติในเรื่องการโอนหุ้นด้วย มิฉะนั้นผู้จำนำใบหุ้นไม่อาจยกเรื่องการจำนำดังกล่าวขึ้นต่อสู้บริษัทหรือบุคคลภายนอกได้ การที่กฎหมายต้องบัญญัติให้การจำนำใบหุ้นต้องมีการบันทึกลงในสมุดทะเบียนของบริษัทก็เพื่อให้บริษัททราบว่า ขณะนั้นใบหุ้นตกอยู่ในความครอบครองของผู้ใด ในฐานะเช่นใด เนื่องจากบริษัทเป็นลูกหนี้แห่งสิทธิตามใบหุ้น ในกรณีที่จะต้องจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นนั้น ด้วยเหตุนี้กฎหมายจึงได้บัญญัติเรื่องการจำนำหุ้น โดยเฉพาะแยกออกมาอีกมาตราหนึ่ง

หลักเกณฑ์ทั่วไปในการบังคับจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

เมื่อหนี้ถึงกำหนดชำระถ้าลูกหนี้ไม่ชำระหนี้ ผู้รับจำนำย่อมมีสิทธิที่จะบังคับชำระหนี้เอาทรัพย์ที่จำนำไว้ได้ โดยไม่ต้องฟ้องคดีต่อศาล โดยใช้หลักเกณฑ์การบังคับจำนำตามที่บัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ในส่วนที่ว่าด้วยการบังคับจำนำ อย่างไรก็ตาม แม้การจำนำจะก่อให้เกิดสิทธิแก่เจ้าหนี้ในอันที่จะบังคับจำนำเอาจากทรัพย์สินที่ลูกหนี้นำมาประกันหนี้ไว้ก็ตาม แต่เจ้าหนี้จำนำอาจสละสิทธิบังคับชำระหนี้แบบเจ้าหนี้มีประกัน แล้วใช้สิทธิบังคับลูกหนี้ อย่างเจ้าหนี้สามัญก็ได้⁹ ทั้งนี้เพราะไม่ได้มีกฎหมายบังคับว่าผู้รับจำนำจะต้องบังคับจำนำอย่างเดียว

ถ้าผู้รับจำนำเลือกใช้วิธีบังคับจำนำ การบังคับจำนำต้องปฏิบัติตามที่บัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 764 และมาตรา 765 กล่าวคือ

⁹คำพิพากษาฎีกาที่ 485/2513

1. ผู้รับจำนำต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังลูกหนี้ให้ชำระหนี้ โดยหนังสือบอกกล่าวต้องมีข้อความว่าให้ชำระหนี้และอุปกรณ์ภายในกำหนดเวลาที่เจ้าหนี้ผู้รับจำนำจะกำหนดไป ทั้งนี้เป็นไปตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 764 วรรค 1 ส่วนระยะเวลาานเท่าใดที่จะถือว่าเป็นระยะเวลาอันควรที่เจ้าหนี้กำหนดนั้น ต้องพิจารณาเป็นเรื่องๆไป ทั้งนี้โดยพิจารณาถึงจำนวนเงินที่จะต้องชำระหนี้ ความสัมพันธ์ระหว่างผู้จำนำกับผู้รับจำนำว่าเคยติดต่อกำขายผ่อนผันกันมากน้อยเพียงใด เช่น เจ้าหนี้เคยบอกกล่าวให้ลูกหนี้ชำระหนี้หลายครั้งแล้ว แต่ลูกหนี้ไม่ชำระ การที่เจ้าหนี้บอกกล่าวครั้งสุดท้ายก่อนบังคับจำนอง โดยให้เวลาชำระหนี้เพียง 10 วัน หากเป็นเวลาที่น้อยเกินสมควรไม่

ในกรณีที่ผู้จำนำไม่ชำระหนี้ แต่เป็นบุคคลอื่นที่จำนำทรัพย์สินของเขาเพื่อประกันหนี้ของลูกหนี้ ในกรณีเช่นนี้เจ้าหนี้ต้องบอกกล่าว เพราะคำว่า "ลูกหนี้" ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 764 วรรค 1 ไม่ได้หมายความว่าผู้ที่เป็นหนี้ในหนี้ประธานเท่านั้น ผู้จำนำซึ่งเอาทรัพย์สินมาประกันหนี้แก่ลูกหนี้ก็ถือเป็นลูกหนี้เหมือนกัน ทั้งนี้ โดยพิจารณาเทียบเคียงจากคำพิพากษาฎีกาในเรื่องคำประกัน ที่ว่าในกรณีที่เจ้าหนี้ได้ฟ้องเรียกหนี้ไปยังศาลแล้ว ต่อมาเจ้าหนี้ทำคำร้องยื่นต่อศาลขอถอนชื่อลูกหนี้ผู้นั้นออกจากฟ้องโดยไม่ต้องให้รับผิดชอบต่อไป ถือว่าเป็นการแสดงเจตนาปลดหนี้ให้แก่กันตามกฎหมาย ซึ่งในคำพิพากษาศาลฎีกาดังกล่าว ศาลฎีกาเห็นว่านายประกันเป็นลูกหนี้เหมือนกัน การที่ต้องมีการบอกกล่าวไปยังผู้รับจำนำ เพื่อว่าผู้จำนำอาจชำระหนี้แทนลูกหนี้ไปเพื่อป้องกันไม่ให้มีการบังคับชำระหนี้ก็ได้

2. หากลูกหนี้ละเลยไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว กล่าวคือเมื่อพ้นระยะเวลาตามที่กำหนดไว้ในคำบอกกล่าวแล้ว ลูกหนี้ยังไม่นำเงินมาชำระหนี้ ผู้รับจำนำสามารถเอาทรัพย์สินที่จำนำออกขายทอดตลาดได้ ทั้งนี้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 764 วรรค 2 โดยไม่ต้องฟ้องศาลขอให้พิพากษาบังคับจำนำ เพราะผู้รับจำนำครอบครองทรัพย์สินนั้นอยู่แล้ว แต่ก่อนที่ผู้รับจำนำจะทำการขายทอดตลาด ผู้รับจำนำจะต้องมีจดหมายบอกกล่าวไปยังผู้จำนำ แจ้งเวลาและสถานที่ซึ่งจะทำการขายทอดตลาดด้วย ตามที่บัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 764 วรรค 3 เหตุที่ผู้รับจำนำต้องบอกกล่าวเรื่องการขายทอดตลาดไปยังผู้จำนำ ก็เพื่อให้ผู้จำนำได้มีเวลาเข้าสู่ราคาในการขายทอดตลาดกับบุคคลอื่นๆด้วย หากผู้รับจำนำไม่บอกกล่าวหรือบอกกล่าวไม่ถูกต้อง แล้วเอาทรัพย์สินจำนำขายทอดตลาดไป ผู้รับจำนำต้องรับผิดชอบถ้าขายทอดตลาดได้

ราคาต่ำกว่าราคาขายธรรมดาในท้องตลาด หรือถ้าทรัพย์สินจำเป็นเป็นพิเศษ เช่น เป็นของหายาก ต้องคำนวณตามราคาพิเศษ

3. ในกรณีที่ผู้รับจำนำไม่สามารถบอกกล่าวบังคับจำนำแก่ลูกหนี้ได้ อาจเป็นเพราะเจ้าหนี้ไม่ทราบว่าลูกหนี้หรือผู้จำนำย้ายไปอยู่ที่ใด หาตัวไม่พบหรือไม่จำเป็นต้องบอกกล่าว กฎหมายบัญญัติให้ผู้รับจำนำเอาทรัพย์สินที่จำนำออกขายทอดตลาดได้เหมือนกัน แต่ทั้งนี้หนี้ค้างชำระที่จะบังคับจำนำจะต้องค้างชำระมาเป็นเวลา 1 เดือนแล้ว ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 765

จะเห็นได้ว่า ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 764 มีหลักว่าก่อนจะบังคับจำนำเพื่อเอาทรัพย์สินจำนำออกขายทอดตลาด ผู้รับจำนำจะต้องบอกกล่าวแก่ลูกหนี้หรือผู้จำนำก่อน โดยบอกกล่าวว่าจะบังคับจำนำครั้งหนึ่ง และบอกกล่าวก่อนขายทอดตลาดอีกครั้งหนึ่ง แต่กฎหมายมาตรา 765 เป็นข้อยกเว้นว่าผู้รับจำนำไม่ต้องบอกกล่าวก็ได้ ถ้าไม่สามารถบอกกล่าวได้ ผู้รับจำนำก็สามารถขายทอดตลาดทรัพย์สินจำนำได้เหมือนกัน ดังนั้น จึงเป็นปัญหาว่า การที่ยกเว้นไม่ต้องบอกกล่าวนี้ ยกเว้นทั้งสองอย่างคือ ไม่ต้องบอกกล่าวบังคับจำนำ และไม่ต้องบอกกล่าวขายทอดตลาดหรือยกเว้น ไม่ต้องบอกกล่าวอันใดอันหนึ่งเพียงอย่างเดียว เห็นได้ว่าตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 765 ไม่ระบุข้อความโดยเฉพาะไว้ว่าไม่สามารถบอกกล่าวกรณีใดบ้าง อีกทั้งมาตรา 765 เอง ก็บัญญัติรับกันมาจากมาตรา 764 ดังนั้นย่อมเห็นได้ว่า การไม่สามารถบอกกล่าวตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 764 ย่อมหมายถึงการไม่สามารถบอกกล่าวบังคับจำนำ รวมทั้งการไม่สามารถบอกกล่าวก่อนขายทอดตลาดด้วย ซึ่งก็เป็นไปไม่ได้ในทางปฏิบัติด้วย เพราะการที่เจ้าหนี้ไม่สามารถบอกกล่าวบังคับจำนำแก่ลูกหนี้ได้เพราะหาตัวลูกหนี้ไม่พบ ก็เท่ากับไม่สามารถบอกกล่าวก่อนขายทอดตลาดไปในตัวด้วย เว้นแต่ในกรณีที่ลูกหนี้เป็นคนละคนกับผู้จำนำ การบอกกล่าวควรจะบอกกล่าวเท่าที่จะทำได้

ปัญหาอีกประการหนึ่งก็คือ ในการบังคับจำนำ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์บัญญัติว่าต้องขายทอดตลาด คู่สัญญาจะตกลงกันว่า การบังคับจำนำไม่ต้องขายทอดตลาด แต่จะขายกันโดยวิธีธรรมดา หรือโดยประการอื่นใดนอกจากขายทอดตลาดจะทำได้หรือไม่ สำหรับปัญหานี้มีบทบัญญัติ มาตรา 746 กำหนดไว้ว่า เจ้าหนี้และลูกหนี้หรือผู้จำนำจะตกลงกันก่อนหนี้ถึงกำหนดชำระ เป็นทำนองว่าถ้าไม่ชำระหนี้ก็ให้ผู้รับจำนำเข้าเป็นเจ้าของทรัพย์สินจำนำหรือจัดการทรัพย์สินนั้น

เป็นอย่างอื่นนอกจากตามบทบัญญัติเรื่องการบังคับจำนำนั้น ข้อตกลงดังกล่าวไม่สมบูรณ์คือ ใช้บังคับไม่ได้ จากบัญญัติดังกล่าว เห็นได้ว่าการบังคับจำนำจึงต้องใช้วิธีขายทอดตลาดเสมอ แต่อย่างไรก็ดี บทบัญญัตินี้ห้ามการตกลงกันก่อนหนี้ถึงกำหนดชำระเท่านั้น แต่ถ้าหากหนี้ถึงกำหนดชำระแล้ว ผู้รับจำนำจะตกลงกับผู้จำนำอย่างไรก็ได้ ไม่เป็นการฝ่าฝืนบทบัญญัติของกฎหมายมาตรานี้ ดังนั้น กรณีตามปัญหาดังกล่าวคู่สัญญายอมตกลงบังคับจำนำเป็นประการอื่นนอกจากการขายทอดตลาดได้ เพราะเป็นการตกลงกันภายหลังจากหนี้ถึงกำหนดชำระแล้ว จึงไม่ต้องห้ามตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 746 แต่อย่างใด

อย่างไรก็ตาม แม้การตกลงบังคับจำนำเป็นอย่างอื่นนอกจากการขายทอดตลาด จะตกลงกันได้โดยไม่ต้องห้ามตามกฎหมาย แต่ถ้าฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งไม่ยินยอมตามวิธีของอีกฝ่ายหนึ่ง หรือพูดง่าย ๆ ว่า ตกลงกันไม่ได้ ก็ต้องใช้วิธีการขายทอดตลาดเท่านั้นบังคับแก่กรณี

การบังคับจำนำใบหุ้น ใช้วิธีการขายทอดตลาด โดยผู้รับจำนำต้องมีหนังสือบอกกล่าวบังคับจำนำไปยังลูกหนี้ผู้จำนำว่า ให้ลูกหนี้ดำเนินการชำระหนี้พร้อมทั้งอุปกรณ์ภายในระยะเวลาอันควรซึ่งผู้รับจำนำได้กำหนดให้ไว้ในคำบอกกล่าวแล้ว หากผู้จำนำไม่ปฏิบัติตามหนังสือบอกกล่าว ผู้รับจำนำก็มีสิทธินำหุ้นที่นำมาไว้เป็นประกัน โดยการจำนำออกขายทอดตลาดได้ ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 764 โดยผู้รับจำนำต้องมีหนังสือบอกกล่าวแจ้งให้ผู้จำนำทราบว่า ผู้รับจำนำจำขายทอดตลาดหุ้นนั้น ณ สถานที่ใด เวลาใด ในกรณีที่ผู้รับจำนำไม่สามารถที่จะบอกกล่าวให้ผู้จำนำทราบได้ไม่ว่าโดยทางใดแล้ว ผู้รับจำนำจะเอาหุ้นนั้นออกขายทอดตลาดได้ หากหนี้ที่จำนำเป็นประกันค้างชำระ 1 เดือนแล้ว ทั้งนี้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 764 ผู้ที่ซื้อใบหุ้นได้จากการขายทอดตลาดจะต้องแจ้งลงในทะเบียนผู้ถือหุ้นของบริษัทว่าหุ้นนั้นตนเป็นผู้ซื้อได้

การจำนำหุ้นในศูนย์รับฝากหลักทรัพย์

ใบหุ้น หรือใบหุ้นคู่ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์หากจำนำต้องมีการส่งมอบใบหุ้นหรือใบหุ้นคู่ให้แก่ผู้รับจำนำเสมอ จึงจะมีผลสมบูรณ์ตามกฎหมาย แต่ในกรณีที่ใบหุ้นหรือใบหุ้นคู่อันเป็นหลักทรัพย์ที่ได้ฝากไว้ในศูนย์รับฝาก จะถือว่าใบหุ้นหรือใบหุ้นคู่ได้มีการส่งมอบและมีผลสมบูรณ์เป็นการส่งมอบได้เพียงใด

ตามหลักในเรื่องการจำนำ คู่สัญญาคือผู้จำนำกับผู้รับจำนำจะตกลงกันให้บุคคลภายนอกเป็นผู้เก็บรักษาทรัพย์สินที่จำนำไว้ก็ได้ ซึ่งหากจะนำหลักดังกล่าวมาพิจารณาเปรียบเทียบกับใบหุ้นหรือใบหุ้นกู้ที่ได้ฝากไว้กับศูนย์รับฝากจะเป็นกรณีที่คู่สัญญาตกลงให้ศูนย์รับฝากเป็นผู้เก็บรักษาใบหุ้น ก็น่าจะพิจารณาไปได้ เพียงแต่ในขั้นแรกของการฝากหลักทรัพย์มิได้กล่าวถึงการที่ต้องนำใบหุ้นหรือใบหุ้นกู้อื่นไปจำนำ ซึ่งหากมีข้อความในสัญญาของการฝากหลักทรัพย์กำหนดไว้ว่า ผู้ฝากสามารถจะนำใบหุ้นหรือใบหุ้นกู้ที่ฝากไปเป็นประกันการขอสินเชื่อจากบริษัทที่เป็นสมาชิกใดแล้วให้ถือว่าใบหุ้นหรือใบหุ้นกู้ที่ฝากเอาไว้ในบัญชีนั้นเป็นการส่งมอบทรัพย์สินที่ฝากแก่ผู้รับจำนำ และตกลงให้ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เป็นผู้เก็บรักษาใบหุ้นหรือใบหุ้นกู้อื่นแทนผู้รับจำนำด้วย ซึ่งจะทำให้การจำนำมีผลสมบูรณ์โดยมีการส่งมอบใบหุ้นหรือใบหุ้นกู้อื่นให้แก่กัน ตามบทบัญญัติในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มาตรา 228 วรรคสอง

การส่งมอบใบหุ้นหรือใบหุ้นกู้อื่นที่จำนำ แม้จะมีได้มีบทบัญญัติใดในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 กล่าวไว้โดยตรงแต่ให้เทียบเคียงกับการส่งมอบหลักทรัพย์โดยวิธีการบันทึกทางบัญชีตามมาตรา 228 วรรคสอง สามารถกระทำได้โดยมีกฎหมายรองรับชัดเจน แต่ในกรณีของการจำนำใบหุ้นหรือใบหุ้นกู้ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มิได้บัญญัติรองรับไว้ดังเช่นการโอนบันทึกทางบัญชี จึงทำให้ผลของการจำนำอาจไม่สมบูรณ์หรือไม่ถูกต้องเนื่องจากหุ้นและหุ้นกู้อื่นเป็นสังหาริมทรัพย์อย่างหนึ่ง เป็นสิทธิที่มีตราสารอันจะส่งมอบให้แก่กัน ความสำคัญที่จะต้องกระทำตามที่กฎหมายกำหนดก็คือการส่งมอบวัตถุที่จำนำ แต่หุ้นและหุ้นกู้อื่นที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ความจำเป็นที่จะต้องมีใบหุ้นเพื่อแสดงสิทธิแก่ผู้ถือหุ้นนั้นแทบจะไม่มีประโยชน์ต่อนักลงทุน เว้นแต่ใบหุ้นกู้อื่นแต่กลับเป็นการสร้างปัญหาต่อระบบการจัดเก็บ การจัดทำใบหุ้น รวมถึงมีการเปลี่ยนแปลงใบหุ้นได้ง่าย เพราะใบหุ้นมีจำนวนและปริมาณที่มากมายที่ต้องหมุนเวียนส่งมอบและรับมอบให้แก่ผู้ซื้อขายในแต่ละวัน ทำให้เป็นอุปสรรคและเป็นปัญหาต่อการดำเนินของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ รวมทั้งกระบวนการที่เกี่ยวข้อง เช่น การจำนำหลักทรัพย์ด้วย ซึ่งเมื่อมีการกำจัดใบหุ้นหรือใบหลักทรัพย์ ด้วยวิธีการนำใบหลักทรัพย์มาเก็บรักษาพร้อมไว้ในแห่งเดียวกันจะสามารถลดปัญหาการโอน การส่งมอบใบหลักทรัพย์ต่างๆ ได้ดี การจำนำหลักทรัพย์ก็เช่นกัน จำเป็นต้องมีการส่งมอบใบหลักทรัพย์ให้กับผู้รับจำนำ หลักในการส่งมอบใบหลักทรัพย์ที่ฝากในศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จึงต้องใช้วิธีการส่งมอบ

ใบหลักทรัพย์ทางระบบบัญชีที่ได้รับฝากไว้ ทั้งนี้ถือว่าศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ซึ่งเป็นผู้เก็บรักษาหลักทรัพย์ และมีหน้าที่ส่งมอบหลักทรัพย์ เมื่อมีการขอจำหน่ายหลักทรัพย์ที่ฝากไว้ ก็ให้คู่สัญญาแสดงเจตนาส่งมอบใบหลักทรัพย์ที่ฝากไว้กับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์แทนการส่งมอบใบหลักทรัพย์ของผู้จำหน่ายกับผู้รับจำหน่าย

การจำหน่ายหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นหุ้นหรือหุ้นกู้ในระบบไร้ใบหุ้นในศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ แยกได้เป็น 2 กรณีคือ

1. กรณีการจำหน่ายหุ้น ที่ได้มีการออกใบหุ้นให้กับผู้ถือหุ้นแล้ว และผู้ถือหุ้นได้นำไปฝากกับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ โดยฝากผ่านจากบริษัทที่เป็นสมาชิกของศูนย์รับฝาก กรณีนี้ใบหุ้นจะถูกโอนชื่อไปอยู่ในชื่อของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์แทนผู้ฝากซึ่งเป็นเจ้าของ และ

2. กรณีการจำหน่ายหุ้นที่ได้เสนอขายต่อประชาชน โดยไม่มีการออกเป็นใบหุ้นให้กับผู้ถือหุ้น แต่ออกเป็นใบหุ้นหรือใบหุ้นกึ่งด้วยวิธีการบันทึกในบัญชีที่ผู้ถือหุ้นมีบัญชีฝากหุ้นกับบริษัทที่เป็นสมาชิกกับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หลังจากนั้นจึงให้บริษัทที่ออกหลักทรัพย์ออกใบหุ้นหรือใบหุ้นกึ่งเป็นใบใหญ่ (Jumbo Certificates) เป็นใบเดียว โดยมีศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เป็นผู้ถือหุ้นแทนผู้ถือหุ้นที่มีรายชื่อตามที่บริษัทออกหุ้นได้จัดส่งไปให้ หรือศูนย์รับฝากจะออกใบรับไว้ให้ก็ได้

การออกใบหุ้นทั้งสองวิธีนั้นมิได้ทำให้การจำหน่ายหุ้นหรือหุ้นกึ่งแตกต่างกันในทางปฏิบัติ โดยสามารถจะจำหน่ายด้วยวิธีและหลักการเดียวกัน คือ หุ้นหรือหุ้นกึ่งที่นำไปจำหน่ายกับผู้รับจำหน่าย จะต้องส่งมอบหุ้นหรือหุ้นกึ่งให้ผู้รับจำหน่ายด้วย การส่งมอบจะทำโดยที่บริษัทสมาชิกจะต้องเปิดบัญชีแยกการจำหน่ายไว้ต่างหากจากบัญชีฝากหุ้นที่มีอยู่ โดยไม่ต้องส่งมอบใบหุ้นหรือใบหุ้นกึ่งให้ผู้รับจำหน่ายแบบการจำหน่ายทั่วไป เพราะหุ้นและหุ้นกึ่งได้ฝากไว้กับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์อยู่แล้ว แต่ทั้งสองวิธีนั้นมีผลแตกต่างในด้านกฎหมายว่า จะเป็นการจำหน่ายหุ้นและหุ้นกึ่งตามความหมายในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ที่เป็นบทกฎหมายทั่วไปหรือไม่ เพราะการส่งมอบโดยที่หุ้นได้ฝากไว้สามารถจะใช้วิธีการส่งมอบด้วยวิธีการบันทึกทางบัญชีนั้น ไม่ได้ส่งมอบด้วยการหยิบยื่นหรือส่งไปให้ ทั้งนี้การรับฝากจะเป็นการรับฝากแบบมีใบหุ้นกับการฝากหุ้นแบบมีใบหุ้นใบใหญ่ใบเดียวจะนั้นการส่งมอบหุ้นที่ฝากจึงแตกต่างกันในทางทฤษฎี การฝากหุ้นแบบแรกมีใบหุ้นที่ฝากไว้จริงวิธีการส่งมอบสามารถใช้วิธีการแสดงเจตนาก็ได้ แต่การฝากหุ้นในวิธีการที่สอง ซึ่งมีใบฝากหุ้นใบเดียวหรือเป็นใบรับจะถือว่าเป็นการส่งมอบใบหุ้น โดยการแสดงเจตนาส่งมอบได้หรือไม่

เพราะหุ้นที่ฝาก ไม่มีใบหุ้น

ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้ดำเนินการเกี่ยวกับการรับฝากหุ้นจากสมาชิก ซึ่งสมาชิกที่นำหุ้นมาฝากจะต้องมีข้อตกลงและสัญญาเกี่ยวกับศูนย์รับฝากไว้ในสัญญาฝากหุ้น ศูนย์รับฝากจะทำหน้าที่ช่วยเก็บรักษาหุ้น ส่งมอบและรับมอบหุ้นเพื่อเข้าบัญชีให้กับสมาชิก โดยคิดค่าบริการจากบรรดาสมาชิก การดำเนินการของศูนย์จึงเข้าลักษณะของการฝากหลักทรัพย์ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 657

ฉะนั้น หากมองในแง่ของการจำนำหุ้นที่อยู่ในความครอบครองของศูนย์รับฝากที่รับฝากหุ้นเหล่านั้นไว้ การนำหุ้นไปจำนำกับผู้รับจำนำที่เป็นสมาชิกของศูนย์รับฝากด้วยกันแล้วยังจะต้องส่งมอบหุ้นหรือไม่ เพราะหุ้นอยู่ในความครอบครองของศูนย์รับฝาก ซึ่งถือว่าเป็นบุคคลภายนอกหรือคนกลาง คล้ายกับการจำนำนั้นผู้รับจำนำได้รับมอบใบหุ้นแล้ว และมอบให้บุคคลภายนอกเก็บรักษาต่อไป บุคคลภายนอกที่ว่าเป็นนี้คือ ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์นั่นเอง

แต่การจำนำหุ้นในศูนย์รับฝาก มิใช่การจำนำต่อศูนย์รับฝาก หุ้นที่ฝากจะนำไปจำนำกับบริษัทหลักทรัพย์ หรือบริษัทที่เป็นสมาชิกของศูนย์รับฝากเท่านั้น ศูนย์รับฝากเป็นเพียงตัวแทนในการรับฝาก และรับแจ้งถึงการจำนำหุ้นที่คู่สัญญาได้ตกลงจำนำหุ้นที่ฝากไว้ต่อกัน แต่จะมีปัญหาว่าหุ้นที่ฝากไว้นั้นมิได้มีการจัดทำใบหุ้น ซึ่งตามกฎหมายถือว่าใบหุ้นเป็นตราสารแสดงสิทธิแทนหุ้นหรือหุ้นกู้ ฉะนั้นเมื่อไม่มีใบหุ้นไปฝากแต่ใช้วิธีการบันทึกรายการทางบัญชีเป็นการฝากแทนใบหุ้น เอกสารหลักฐานอื่นๆ ผู้เขียนเห็นว่าอาจจะถือว่าไม่ใช่สิทธิซึ่งมีตราสาร ตามที่ศาลฎีกาได้วินิจฉัยในเรื่องของการฝากเงินก็เป็นได้

การบังคับจำนำและการขายทอดตลาดหุ้นที่อยู่ในระบบงานของศูนย์รับฝากหลักทรัพย์

การบังคับจำนำและขายทอดตลาด ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดวิธีปฏิบัติดังกล่าวไว้ดังนี้
คือ

ในกรณีที่สมาชิกประสงค์จะบังคับจำนำและขายทอดตลาดหุ้นที่จำนำในระบบไร้ใบหุ้น สมาชิกสามารถดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่งใน 2 วิธีดังนี้

1. กรณีที่สมาชิกบังคับจำนำและขายทอดตลาดหุ้นที่จำนำโดยใช้ใบหุ้นมีวิธีดำเนินการดังนี้

1.1 ให้สมาชิกดำเนินการขอลอนใบหุ้น และขอออกใบหุ้นในชื่อของผู้จำนำ โดยยื่นใบลอนหุ้นจากบัญชีจำนำ และคำขอให้ออกใบหุ้นต่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ทั้งนี้ผู้รับจำนำและผู้จำนำควรตกลงกันไว้เป็นการล่วงหน้า ให้ผู้รับจำนำเป็นผู้มีอำนาจลงลายมือชื่อในใบคำขอให้ออกหุ้นแทนผู้จำนำก็ได้ เฉพาะกรณีที่ผู้รับจำนำจะบังคับจำนำหุ้นนั้นไว้ด้วย

1.2 เมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้รับใบลอนหุ้น และคำขอให้ออกใบหุ้นตามข้อ 1.1 แล้ว ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะดำเนินการดังนี้

- ก. ปลด lock และหักบัญชีตามจำนวนหุ้นที่ขอลอน
- ข. ออกใบ Slip ให้สมาชิกเพื่อเก็บเป็นหลักฐานขอรับใบหุ้นต่อไป
- ค. จัดส่งใบคำขอให้ออกใบหุ้น และดำเนินการขายทอดตลาดใบหุ้นในชื่อผู้จำนำ

1.3 เมื่อสมาชิกได้รับใบหุ้น และดำเนินการขายทอดตลาดใบหุ้นแล้ว ผู้ซื้อหุ้นจากการขายทอดตลาดสามารถติดต่อกับนายทะเบียนเพื่อให้ดำเนินการออกใบหุ้นในชื่อผู้ซื้อหุ้นจากการขายทอดตลาดต่อไปได้

2. กรณีที่สมาชิกบังคับจำนำและขายทอดตลาดโดยไม่ใช้ใบหุ้น นั้นให้ใช้หนังสือตอบรับการจำนำ ฉบับผู้รับจำนำเป็นหลักฐานแทนใบหุ้นที่จำนำ และเมื่อมีการขายทอดตลาดใบหุ้นที่จำนำแล้ว ให้ดำเนินการดังนี้

2.1 กรณีที่สมาชิกยื่นใบนำส่งการจำนำระบุเป็นการบังคับจำนำ พร้อมทั้งหลักฐานซึ่งแสดงได้ว่า มีการบังคับจำนำ หลักฐานแสดงการขายทอดตลาดและรายงานการขายทอดตลาดต่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ โดยจะต้องยื่นก่อนวันปิดสมุดทะเบียนพักการ โอนหุ้นของบริษัทที่ออกหุ้นนั้น และจะยื่นหลักฐานดังกล่าวในระหว่างที่นายทะเบียนพักการ โอนหุ้นไม่ได้

2.2 เมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้รับและตรวจสอบหลักฐานตามข้อ 2.1 ว่าถูกต้องครบถ้วนแล้ว ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะจัดส่งหลักฐานดังกล่าวต่อนายทะเบียนพร้อมกับดำเนินการปลด Lock หุ้นในบัญชีการจำนำของผู้รับจำนำตามจำนวนหุ้นที่ขายทอดตลาดนั้น

2.3 เมื่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ดำเนินการปลด Lock หุ้นที่ขายทอดตลาดตามข้อ 2.2 แล้ว สมาชิกจะต้องดำเนินการ โอนจำนวนหุ้นที่ขายทอดตลาดออกจากบัญชีการจำนำของผู้รับจำนำ ไปยังบัญชีฝากหุ้นของผู้ซื้อหุ้น จากการขายทอดตลาดหรือบัญชีฝากหุ้นที่ผู้ซื้อหุ้นนั้นแจ้งมาทันที หากผู้ซื้อหุ้นประสงค์จะได้ใบหุ้น สมาชิกก็สามารถดำเนินการลอนใบหุ้นได้ตามขั้นตอน

ปกติต่อไป

เปรียบเทียบการจำหน่ายกับการยึดถือหุ้นไว้เป็นประกัน

ในเรื่องของการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นและยึดถือหลักทรัพย์ไว้เป็นประกันนั้น พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 บัญญัติเรื่องดังกล่าวไว้ในมาตรา 195 ซึ่งบัญญัติว่า "ในกรณีที่เจ้าของหลักทรัพย์มีสัญญาให้บริษัทหลักทรัพย์ยึดถือหลักทรัพย์จดทะเบียนที่ซื้อในตลาดหลักทรัพย์ไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ อันเนื่องมาจากการที่บริษัทหลักทรัพย์ซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวแทนตน บริษัทหลักทรัพย์ต้องปฏิบัติดังต่อไปนี้

(1) จัดให้มีบัญชีหลักทรัพย์จดทะเบียนดังกล่าวตามแบบที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด และต้องลงรายการให้ถูกต้องครบถ้วนและตรงตามความเป็นจริง

(2) รักษาหลักทรัพย์จดทะเบียนไว้ให้ตรงตามประเภท ชนิดและตามจำนวนสุทธิที่ปรากฏในบัญชีหลักทรัพย์ตาม (1) อยู่ตลอดเวลา เว้นแต่กรณีที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนดและต้องส่งคืนให้แก่ผู้กู้ได้ในทันทีที่ผู้กู้ได้ชำระหนี้เงินกู้ครบถ้วนแล้ว

การยึดถือหลักทรัพย์จดทะเบียนไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ตามวรรคหนึ่งมิให้นำมาตรา 753 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับ

ให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับทั้งนี้ เท่าที่ไม่ขัดหรือแย้งกับมาตรานี้และมาตรา 196"

จากบทบัญญัติดังกล่าวข้างต้นจะเห็นว่าการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น โดยมีหุ้นที่สั่งซื้อมาวางเป็นประกัน โดยที่ลูกค้าผู้สั่งซื้อหุ้นมิได้ส่งมอบหุ้นที่ซื้อให้กับบริษัทหลักทรัพย์ที่ให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น โดยตรงเลยนั้นจะถือเป็นการจำหน่ายหรือไม่ เพราะตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มาตรา 195 และ มาตรา 196 มิได้บัญญัติไว้เลยว่าการที่บริษัทหลักทรัพย์ยึดถือหุ้นที่ลูกค้าสั่งซื้อไว้เป็นประกันนั้นเป็นการจำหน่าย เพียงแต่บัญญัติว่าให้นำบทบัญญัติเกี่ยวกับการจำหน่ายมาใช้บังคับ ทั้งนี้เท่าที่ไม่ขัดหรือแย้งกับมาตรา 195 และ มาตรา 196 ตามหลักในเรื่องการจำหน่ายที่บัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์นั้น หากจะเป็นการจำหน่ายจะต้องมีการส่งมอบทรัพย์สินที่จำหน่ายให้แก่เจ้าหนี้ หรือผู้รับจำหน่ายได้ทำการครอบครองทรัพย์สินที่จำหน่ายเพื่อเป็นประกันการชำระหนี้เสมอ

จากหลักเกณฑ์ดังกล่าวข้างต้นการซื้อหรือขายหุ้นไว้เป็นประกันหนี้เงินกู้ยืมเพื่อซื้อหุ้นนั้นมีความเห็น 2 ฝ่าย ฝ่ายหนึ่งเห็นว่าเป็นจำนำ อีกฝ่ายเห็นว่าไม่เป็นจำนำ

ฝ่ายที่เห็นว่าเป็นจำนำ

หากลูกค้าต้องการจะซื้อหรือขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว ลูกค้าไม่สามารถที่จะทำการซื้อหรือขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ได้ด้วยตนเอง จะต้องสั่งซื้อหรือขายผ่านบริษัทสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ เพราะผู้ที่ทำการซื้อหรือขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ได้นั้นจะต้องเป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น กรณีเดียวกันเมื่อลูกค้าต้องการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นแล้วเมื่อลูกค้าได้ทำสัญญากับบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งเป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์แล้ว โดยในสัญญาที่ทำนั้นมิขอลงว่าหุ้นที่สั่งให้บริษัทหลักทรัพย์ซื้อนั้น ลูกค้าตกลงให้บริษัทหลักทรัพย์ซื้อหุ้นที่ซื้อนั้นไว้เป็นประกันหนี้เงินกู้ ต่อมาเมื่อลูกค้าสั่งให้บริษัทหลักทรัพย์ซื้อหุ้นได้แล้ว บริษัทหลักทรัพย์ที่สั่งซื้อหุ้นและบริษัทสมาชิกที่ขายหุ้นก็ต้องมีการส่งมอบหลักทรัพย์และชำระราคากัน แต่วิธีการส่งมอบหลักทรัพย์จะใช้วิธีการบันทึกบัญชีกัน จะมีผลเป็นการส่งมอบหลักทรัพย์หรือไม่ นั้น พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มาตรา 228 ได้บัญญัติว่า

"การโอนหลักทรัพย์จากบัญชีผู้ฝากหลักทรัพย์รายหนึ่งไปยังบัญชีของผู้ฝากหลักทรัพย์อีกรายหนึ่งจะกระทำได้ต่อเมื่อตลาดหลักทรัพย์ได้รับคำร้องขอจากผู้ฝากหลักทรัพย์หรือเมื่อสำนักหักบัญชีของตลาดหลักทรัพย์ได้แจ้งรายการส่งมอบหลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกที่ได้ซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ในแต่ละสิ้นวัน

การโอนบัญชีหลักทรัพย์ตามวรรคหนึ่ง ให้มีผลเป็นการส่งมอบหลักทรัพย์เมื่อตลาดหลักทรัพย์ได้ลงบันทึก"

จากหลักเกณฑ์ดังกล่าวจะเห็นว่าการส่งมอบหุ้นที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์นั้น ไม่จำเป็นที่จะต้องส่งมอบกันโดยตรง จะใช้การส่งมอบโดยการบันทึกทางบัญชีก็ได้ โดยอาศัยบทบัญญัติในเรื่องการส่งมอบหุ้นตามมาตรา 228 วรรค 2 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ดังนั้น การส่งมอบหุ้นที่บริษัทหลักทรัพย์ซึ่งเป็นตัวแทนและเป็นผู้ให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ให้แก่ลูกค้าแล้ว โดยการซื้อหุ้นที่สั่งซื้อไว้เป็นประกัน หากส่งมอบโดยการบันทึกทางบัญชีแล้วก็ถือว่าเป็นการจำนำ เพราะได้มีการส่งมอบทรัพย์สินที่จำนำแล้ว

ผลทางกฎหมายในกรณีเป็นจำนำ

หากการยึดถือหุ้นที่วางไว้เป็นประกันเงินกู้ยืมเพื่อซื้อหุ้นเป็นจำนำแล้ว การจำนำย่อมมีผลทำให้เจ้าหนี้คือบริษัทหลักทรัพย์มีสิทธิหรือบุริมสิทธิดีกว่าเจ้าหนี้สามัญทั่วไป และมีสิทธิจะได้รับชำระหนี้จากทรัพย์สินจำนำก่อนไม่ว่ามูลค่าของบริษัทจะตกเป็นบุคคลล้มละลาย หรือถูกเจ้าหนี้อื่นยึดทรัพย์หรือบังคับคดี บริษัทหลักทรัพย์ก็มีสิทธิที่ได้รับชำระหนี้ในฐานะเจ้าหนี้ผู้มีบุริมสิทธิดีกว่าเจ้าหนี้สามัญอื่นๆ เพราะตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 282 บัญญัติว่า "เมื่อบุริมสิทธิแย้งกับสิทธิจำนำสังหาริมทรัพย์ ท่านว่าผู้รับจำนำย่อมมีสิทธิเป็นอย่างเดียวกันกับผู้ทรงบุริมสิทธิในลำดับที่หนึ่งดังที่เรียงไว้ในมาตรา 278 นั้น" นอกจากนี้ มาตรา 251 บัญญัติว่า "ผู้ทรงบุริมสิทธิย่อมทรงไว้ซึ่งสิทธิเหนือทรัพย์สินของลูกหนี้ในการที่จะได้รับชำระหนี้อันค้างชำระแก่ตนจากทรัพย์สินนั้นก่อนเจ้าหนี้อื่นๆ โดยนัยดังบัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายนี้หรือบทกฎหมายอื่น" ดังนั้น เมื่อผู้รับจำนำมีบุริมสิทธิเหนือทรัพย์สินดังกล่าว ผู้รับจำนำย่อมมีสิทธิได้รับชำระหนี้จากทรัพย์สินนั้นๆ ก่อนเจ้าหนี้อื่น

ฝ่ายที่ไม่เห็นว่าเป็นจำนำ

หลักของกฎหมายเรื่องการจำนำ การจำนำเป็นประกันหนี้ด้วยทรัพย์สินที่ต้องมีการส่งมอบทรัพย์สินให้แก่เจ้าหนี้หรือผู้รับจำนำได้ครอบครองทรัพย์สินนั้นไว้จนกว่าได้รับชำระหนี้ การที่ผู้รับจำนำได้ครอบครองทรัพย์สินที่จำนำมีความสำคัญก็เพื่อแสดงว่าทรัพย์สินนั้น ได้มีการนำไปเป็นหลักประกัน โดยการจำนำและเพื่อให้บุคคลภายนอกได้ทราบถึงสิทธิของผู้รับจำนำ ส่วนการยึดถือหุ้นไว้เป็นประกันในการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นนั้น ลูกค้าไม่ได้ส่งมอบหุ้นที่ซื้อขายให้แก่บริษัทหลักทรัพย์ การยึดถือหุ้นดังกล่าวจึงไม่เป็นจำนำ

ผลทางกฎหมายในกรณีไม่เป็นจำนำ

เมื่อการยึดถือหุ้นไว้เป็นประกันในการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นของบริษัทหลักทรัพย์ ไม่ได้เป็นการจำนำ ดังนั้นบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งเจ้าหนี้ในกรณีนี้ไม่ใช่เจ้าหนี้มีประกัน คือไม่ใช่เจ้าหนี้บุริมสิทธิเป็นเพียงเจ้าหนี้สามัญ คือไม่มีสิทธิพิเศษอันเกิดจากสัญญาหรือเกิดจากกฎหมายที่จะได้รับชำระหนี้จากทรัพย์สินทั้งหมดของลูกหนี้ที่มีอยู่ จะบังคับเอาจากทรัพย์สินที่อยู่กับตนก่อนไม่

ได้ หากลูกหนี้ไม่ชำระหนี้เจ้าหนี้สามัญนี้จะต้องฟ้องศาลขอให้พิพากษาให้ลูกหนี้ชำระหนี้ได้เท่านั้น เมื่อฟ้องศาลแล้วศาลพิพากษาให้ลูกหนี้ชำระหนี้แล้ว การที่จะได้รับชำระหนี้มีวิธีการบังคับคดีซึ่งบัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง คือขอบังคับคดียึดเอาทรัพย์สินของลูกหนี้มาขายทอดตลาดเอาเงินมาชำระหนี้ แต่เมื่อเจ้าหนี้หลายรายต่างฟ้องร้องลูกหนี้ด้วยกัน เจ้าหนี้รายใดขอบังคับคือนำยึดทรัพย์สินของลูกหนี้ก่อน เจ้าหนี้รายอื่นจะนำยึดซ้ำอีกไม่ได้ จะต้องไปหาทรัพย์สินอื่นของลูกหนี้ยึดเอาเอง ถ้าไม่มีทรัพย์สินที่จะยึดแล้ว กฎหมายบัญญัติให้ขอเฉลี่ยจากเงินที่ยึดไว้หรือจากการขายทอดตลาดทรัพย์สินที่ยึดไว้ตามส่วนมากน้อยแห่งจำนวนหนี้ ถ้าลูกหนี้มีทรัพย์สินเหลือน้อยแต่มีเจ้าหนี้หลายราย เมื่อเฉลี่ยกันแล้วไม่พอชำระหนี้ก็ต้องสืบหาทรัพย์สินของลูกหนี้ออกขายทอดตลาดต่อไป เมื่อพ้นกำหนดระยะเวลาสืบปีนับแต่วันที่มีคำพิพากษา ก็เป็นอันว่าเจ้าหนี้ไม่สามารถบังคับคดีจากลูกหนี้ได้อีกต่อไป

ความเห็นของผู้เขียน

การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น โดยมีหลักประกัน คือบริษัทหลักทรัพย์ยึดหุ้นที่ลูกค้าสั่งซื้อไว้ เป็นประกันการชำระหนี้ ซึ่งในปัจจุบันการซื้อขายหุ้นโดยการกู้ยืมเงินนี้ใช้ระบบ Scriptless คือระบบไร้ใบหุ้น ดังนั้นการสั่งซื้อหุ้นโดยการกู้ยืมเงินจากบริษัทหลักทรัพย์นี้ จึงไม่ต้องนำใบหุ้นออกมาเพื่อส่งมอบ แต่ใช้วิธีการส่งมอบด้วยวิธีการบันทึกทางบัญชี โดยอาศัยบทบัญญัติในเรื่องการส่งมอบหลักทรัพย์ตามมาตรา 228 วรรคสอง แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 นั้น เห็นว่าแม้วิธีปฏิบัติที่ตลาดหลักทรัพย์นำมาใช้จะไม่ถูกต้องตามแบบที่ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์กำหนด แต่การร่างพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ขึ้นมาใช้ จึงเป็นกฎหมายพิเศษใช้เฉพาะในธุรกิจหลักทรัพย์เท่านั้น ดังนั้นการให้กู้ยืมเงินโดยที่บริษัทหลักทรัพย์ยึดถือหุ้นที่ลูกค้า สั่งซื้อไว้เป็นประกันการกู้ยืมเงินนี้ เป็นเรื่องของการจำนำ ดังที่ได้อธิบายแล้วว่าหลักกฎหมายของการจำนำต้องมีการส่งมอบทรัพย์สินที่จำนำ การส่งมอบหุ้นโดยการบันทึกทางบัญชีก็เป็นการส่งมอบทรัพย์สินที่จำนำคือหุ้น โดยปริยาย พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มิได้บัญญัติเกี่ยวกับเรื่องการจำนำไว้เลย บัญญัติแต่เพียงว่าให้นำเรื่องการจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้ทั้งนี้เท่าที่ไม่ขัดต่อมาตรา 195 และมาตรา 196 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ซึ่งเท่ากับว่า หากกฎหมาย

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ไม่มีกำหนดไว้เกี่ยวกับเรื่องจำนำก็
ต้องนำบทบัญญัติในเรื่องของการจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับ

เมื่อหุ้นที่บริษัทหลักทรัพย์ยึดถือไว้เป็นประกันนั้นนั้นเป็นการจำนำแล้ว ในปัจจุบันหุ้น
ดังกล่าวจะฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ เนื่องจากว่าปัจจุบันการซื้อขายหุ้นนั้นเป็นระบบไร้ใบ
หุ้น ดังนั้นจึงต้องฝากไว้ที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เปรียบเสมือนผู้รับฝาก
หลักทรัพย์ที่จำนำ โดยกฎหมายได้กำหนดว่าคู่สัญญาคือผู้จำนำและผู้รับจำนำจะตกลงกันให้บุคคลภายนอก
เป็นผู้รักษาทรัพย์สินที่จะจำนำก็ได้

สรุปได้ว่า การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นโดยมีหุ้นเป็นประกันนั้น เป็นเรื่องของการจำนำ
เป็นการจำนำตามกฎหมายพิเศษ คือ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ให้
อำนาจไว้ การที่พระราชบัญญัตินี้ดังกล่าวได้บัญญัติในเรื่องนี้ไว้ จึงทำให้วิธีการจำนำแตกต่างไป
จากการจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ก็เนื่องจากว่า ธุรกิจหลักทรัพย์นี้เป็นธุรกิจที่
ต้องมีสภาพคล่อง ดังนั้นจึงต้องมีหลักการที่สะดวกในการปฏิบัติในธุรกิจนี้ไว้โดยเฉพาะ

การบังคับชำระหนี้จากหุ้นที่ยึดถือไว้เป็นประกัน

พิจารณาเปรียบเทียบการบังคับจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์กับการ
บังคับ ชำระหนี้จากหุ้นที่ยึดถือไว้เป็นประกันในการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มาตรา 196 ได้บัญญัติว่า
"การบังคับชำระหนี้เงินกู้จากหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน ที่บริษัทหลักทรัพย์ได้ยึดถือไว้เป็นประกัน
การชำระหนี้เงินกู้ให้ผู้ให้กู้บอกกล่าวไปยังผู้กู้ก่อน เพื่อให้มีการชำระหนี้เงินกู้ภายในระยะเวลาอัน
ควร ถ้าผู้กู้ละเลยไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว ผู้ให้กู้มีสิทธินำหลักทรัพย์ที่ยึดถือนั้นไปขายในตลาด
หลักทรัพย์ได้ตามวิธีการที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด"

ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดแนวทางการปฏิบัติในการขายหุ้นที่เป็นประกันไว้ดังนี้

1. หุ้นที่จะนำไปขายที่ตลาดหลักทรัพย์ต้องเป็นหุ้นจดทะเบียน มีสัญญาให้กับบริษัท
หลักทรัพย์ซื้อหุ้น ดังกล่าวแทนตน
- 2.ให้นำหุ้นตามข้อ 1 ไปขายในตลาดหลักทรัพย์ตามจำนวนที่จำเป็นเพื่อชำระอัตรา
ส่วนของวงเงินที่ผู้ตามสัญญาที่ได้ตกลงไว้ หรือการกำหนดอัตราส่วนการให้กู้ยืมเงินที่มีหุ้นมาวาง

เป็นประกัน

3. วิธีซื้อขายหุ้น การชำระราคา และการส่งมอบให้เป็นไปตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีการบังคับจำหน่าย โดยการขายในตลาดหลักทรัพย์เป็นแบบวิธีการขายที่แตกต่างจากการขายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ที่ให้ขายทอดตลาดโดยวิธีการประมูลโดยทั่วไป แต่การขายหุ้น เนื่องจากเป็นหุ้นที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ การขายทอดตลาดโดยวิธีการขายในตลาดหลักทรัพย์ จึงเป็นการขายที่จะได้ประโยชน์มากกว่าการขายทอดตลาดโดยวิธีการทั่วไป เพราะการขายทอดตลาดโดยวิธีทั่วไปจะทำให้มีผู้สนใจน้อย และจะได้ราคาต่ำกว่าการขายในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งมีนักลงทุนหรือผู้ซื้อหุ้นจำนวนมาก ย่อมทำให้การขายได้ราคาดีและขายได้ง่าย และเป็นการประมูลวิธีการหนึ่งและเหมาะสมกับธุรกิจหลักทรัพย์ด้วย

ส่วนการบังคับจำหน่ายตามหลักกฎหมายในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 764 บัญญัติว่า เมื่อจะบังคับจำหน่าย ผู้รับจำหน่ายต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังลูกหนี้ก่อนว่า ให้ชำระหนี้และอุปกรณ์ภายในเวลาอันควร ซึ่งกำหนดไว้ในคำบอกกล่าวนั้น ถ้าลูกหนี้ละเลยไม่ปฏิบัติตามคำบอกกล่าว ผู้รับจำหน่ายย่อมที่จะเอาทรัพย์สินที่จำหน่ายออกขายได้แต่ต้องขายทอดตลาด อนึ่ง ผู้รับจำหน่ายต้องมีจดหมายบอกกล่าวไปยังผู้จำหน่าย บอกเวลาและสถานที่ซึ่งจะขายทอดตลาดด้วย และมาตรา 756 บัญญัติว่า การที่จะตกลงกันได้เสียแต่ก่อนเวลาหนึ่งถึงกำหนดชำระเป็นข้อความอย่างหนึ่งอย่างใดว่า ถ้าไม่ชำระหนี้ ให้ผู้รับจำหน่ายเข้าเป็นเจ้าของทรัพย์สินที่จำหน่าย หรือให้จัดการแก่ทรัพย์สินนั้นเป็นประการอื่น นอกจากบัญญัติทั้งหลายว่าด้วย การบังคับจำหน่ายนั้นไซ้ ข้อตกลงเช่นนั้นท่านว่าไม่สมบูรณ์

การบังคับจำหน่ายไม่ว่าจะเป็นการจำหน่ายทรัพย์สินประเภทใด เช่น แก้ว แหวน หรือรถยนต์ ใบบู๋น ก่อนจะมีการบังคับจำหน่าย ผู้รับจำหน่ายต้องมีการบอกกล่าวการที่จะบังคับจำหน่ายไปยังลูกหนี้ให้ทราบก่อนเสมอ โดยให้เวลาอันควรเพื่อจะต้องชำระหนี้ หากไม่ได้มีการบอกกล่าวกันก่อน ย่อมจะทำให้การบังคับจำหน่ายไม่มีผล เพราะประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ได้กำหนดไว้ชัดเจน แต่ในกรณีที่ผู้จำหน่ายได้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น ได้มีบริษัทสมาชิกบางส่วนมีการกำหนดไว้ในสัญญา ระหว่างบริษัทสมาชิกกับลูกค้าซึ่งเป็นผู้ซื้อหุ้นไว้ว่า "หากผู้ให้สัญญา(ลูกค้า) ไม่ชำระราคาหุ้นตามอัตราและภายในกำหนดเวลาข้างต้น ผู้ให้สัญญาตกลงยินยอมให้บริษัทดำเนินการขายหุ้นที่วาง

เป็นประกันภายในวันทำการที่สองถัดจากวันที่ซื้อหุ้นนั้นได้ทันที โดยมีต้องบอกกล่าวแจ้งให้ผู้ให้สัญญาทราบก่อนแต่อย่างใดทั้งสิ้น" ซึ่งเป็นการกำหนดข้อความไว้เป็นการแตกต่างจากการที่จะต้องมีการบอกกล่าวบังคับจำหน่ายตามกฎหมาย อีกทั้งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 196 วรรคสาม ได้บัญญัติไว้ชัดเจนว่า "ให้นำบัญญัติเกี่ยวกับการจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับ" นอกจากนั้นในมาตรา 196 ยังได้กล่าวถึงการบังคับชำระหนี้เงินกู้จากหลักทรัพย์จดทะเบียนที่บริษัทหลักทรัพย์ได้ยึดถือไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ให้ผู้ให้กู้ต้องบอกกล่าวเป็นหนังสือไปยังผู้กู้ก่อน ทั้งนี้เพื่อให้มีการชำระหนี้เงินกู้ภายในเวลาอันควร ผู้ให้กู้จึงจะมีสิทธินำหลักทรัพย์ที่ยึดถือไว้นั้นไปขายในตลาดหลักทรัพย์ได้

ฉะนั้นการที่บริษัทสมาชิกได้ทำสัญญาโดยยกเว้นการบอกกล่าวการบังคับจำหน่าย เพื่อนำหลักทรัพย์ไปขาย โดยถือเอาสัญญาที่ทำไว้ระหว่างบริษัทสมาชิกกับลูกค้านั้นเป็นการบังคับจำหน่ายจึงไม่มีผลสมบูรณ์ตามกฎหมาย เพราะถือว่าการบังคับจำหน่าย ถ้าไม่มีการบอกกล่าวบังคับจำหน่ายตามที่กฎหมายกำหนด เป็นการให้จัดการทรัพย์สินนั้นเป็นประการอื่นนอกจากการบังคับจำหน่ายตามกฎหมาย ซึ่งบทบัญญัติของกฎหมายในเรื่องนี้เป็นบทบัญญัติที่เกี่ยวกับความสงบเรียบร้อยของประชาชน จึงไม่อาจตกลงยกเว้นกันเป็นประการอื่นได้

อย่างไรก็ตามการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์และนำหุ้นมาวางเป็นประกันนั้น จะนำวิธีการตามที่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 195 และมาตรา 196 มาใช้กับบริษัทเงินทุนหรือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจเงินทุนไม่ได้ หากบริษัทดังกล่าวข้างต้นจะให้ลูกค้ากู้ยืมเงินโดยมีหุ้นมาวางเป็นประกันการกู้ยืมเงินนั้น ได้มีประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย กำหนดให้ผู้กู้ที่ประสงค์จะกู้ยืมเงินจากบริษัทเงินทุนหรือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ โดยมีหุ้นเป็นประกันจะต้องมีการจดทะเบียนใบหุ้นจำหน่ายเป็นประกันการชำระหนี้ โดยต้องระบุชื่อบริษัทเงินทุนหรือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ผู้ให้กู้เป็นผู้รับจำหน่าย และต้องส่งมอบใบหุ้นดังกล่าวให้แก่บริษัทเงินทุนหรือเงินทุนหลักทรัพย์ผู้ให้กู้ด้วย

การจำหน่ายหุ้นในกรณีดังกล่าวจะแตกต่างจากการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น โดยมีหุ้นเป็นประกัน เพราะการให้กู้ยืมในลักษณะนี้เป็นการให้สินเชื่อที่ไม่เกี่ยวกับการซื้อขายหุ้น เพียงแต่ผู้กู้ได้นำใบหุ้นมาเป็นหลักประกันในการกู้ยืม ฉะนั้นเมื่อนำหุ้นมาเป็นหลักประกัน ผู้กู้จะต้องนำหุ้นนั้นๆ มาจดทะเบียนจำหน่ายพร้อมกับจะต้องส่งมอบใบหุ้นให้แก่ผู้ให้กู้หรือผู้รับจำหน่ายไว้ด้วย ซึ่งจะ

แตกต่างจากการกู้เงินเพื่อซื้อหุ้น

ประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทยในเรื่องของการนำหุ้นมาเป็นประกันการกู้ยืมนั้น เน้นให้เห็นว่า จะต้องมีการส่งมอบและจดทะเบียนใบหุ้นระบุชื่อบริษัทเงินทุนหรือเงินทุนหลักทรัพย์ ผู้ให้กู้เป็นผู้รับจำนำลงในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นด้วย จึงจะถือว่าเป็นการจำนำ โดยชอบด้วยกฎหมาย กล่าวคือการจำนำหุ้นเพื่อเป็นประกันหนี้การกู้ยืม การจำนำนั้นจะต้องมีการส่งมอบใบหุ้นและจดทะเบียนการจำนำระบุชื่อบริษัทเงินทุนหรือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไว้ในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นด้วย จะนำวิธีการจำนำหุ้นในศูนย์รับฝากหลักทรัพย์มาใช้ไม่ได้ เป็นการปฏิบัติผิดต่อประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งได้กำหนดไว้เฉพาะสำหรับบริษัทที่ประกอบธุรกิจเงินทุน

บทที่ 5

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

1. บทสรุป

การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น โดยการยืมเงินไว้เป็นประกันหรือที่เรียกว่าการซื้อขายหุ้นในระบบมาร์จินนี้ เราได้รู้ถึงความเป็นมาและวิวัฒนาการ รวมทั้งรูปแบบต่างๆของการซื้อขายหุ้นในระบบนี้แล้วรวมทั้งได้มีการวิเคราะห์ปัญหาต่างๆที่เกิดขึ้นแล้วหรือที่อาจจะเกิดขึ้นในภายหน้า การที่ผู้เขียนได้วิเคราะห์วิเคราะห์ปัญหาในเรื่องนี้เป็นการวิเคราะห์เบื้องต้นเท่านั้น อาจจะมีปัญหาเกิดขึ้นอีกได้มากมายของการซื้อขายหุ้นในระบบนี้ แต่การวิเคราะห์เบื้องต้นของผู้เขียนนี้ก็พอจะเป็นแนวทางให้นำไปใช้ประโยชน์ในการแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ได้พอสมควร

ในส่วนที่เกี่ยวกับสัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น (Margin Loan Agreement) นี้เป็นสัญญาที่นำมาใช้กับการซื้อขายหุ้น โดยระบบมาร์จินหรือการให้สินเชื่อเพื่อการซื้อขายหุ้น การมีสัญญาดังกล่าวจะทำให้การซื้อขายหุ้นโดยการให้สินเชื่อนี้มีระบบที่รัดกุมมากขึ้น คู่สัญญาจะรู้ว่าอะไรที่สามารถทำได้และอะไรที่ทำได้เพราะตัวสัญญาจะเป็นตัวกำหนดไว้ โดยทั่วไปข้อกำหนดในสัญญาส่วนใหญ่จะเป็นข้อกำหนดที่มาจากหลักเกณฑ์ต่างๆที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้กำหนด ส่วนรายละเอียดต่างๆไปก็จะเป็นส่วนของการแสดงเจตนาต่างๆในการทำนิติกรรมสัญญาซึ่งเป็นการปฏิบัติตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ในส่วนของสัญญา ในปัจจุบันเราได้ทราบแล้วว่าสัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นไม่มีสัญญาที่เป็นมาตรฐานเดียวกันใช้ บริษัทตัวแทนนายหน้าแต่ละแห่งได้ร่างสัญญาขึ้นมาใช้เองโดยเฉพาะจึงเกิดความหลากหลายของสัญญา ดังนั้นเมื่อมีความหลากหลายก็เกิดการตีความที่แตกต่างกันออกไป ความแตกต่างที่เห็นได้ชัดคือ ชื่อของสัญญา ชื่อของสัญญาจะเป็นตัวกำหนดให้เห็นชัดว่าเป็นสัญญาอะไร

ปัญหาดังกล่าวที่เกิดขึ้น ผลทางกฎหมายการตีความสัญญาจะเป็นไปต่างๆนานา กล่าวคือ

ยังไม่มีสัญญาที่มีมาตรฐานออกมารองรับการปฏิบัติได้อย่างชัดเจน ผลที่เกิดขึ้นจึงเป็นปัญหาที่ควรจะได้ยอมรับและแก้ไขให้ถูกต้อง และอีกกรณีหนึ่งคือ ปัจจุบันได้มีการบัญญัติกฎหมายเกี่ยวกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น โดยยึดถือหุ้นไว้เป็นประกันไว้ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 แล้วเช่นนี้ ก็น่าจะมีการร่างสัญญาเพื่อการนี้มาใช้โดยเฉพาะ

การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นกฎหมายกำหนดคือกว่าบริษัทตัวแทนนายหน้าจะต้องยึดถือหุ้นที่ลูกค้าสั่งซื้อไว้เป็นประกันการชำระหนี้ด้วย ดังนั้นถ้าบริษัทตัวแทนนายหน้าต้องการให้ลูกค้ากู้ยืมเงิน โดยมีสัญญาต่อกันว่าหุ้นที่บริษัทตัวแทนนายหน้าได้ซื้อไว้แทนลูกค้านั้น ให้บริษัทตัวแทนนายหน้ายึดถือหุ้นนั้นเป็นประกันหนี้เงินกู้ โดยที่บริษัทตัวแทนนายหน้าไม่ต้องไปจดทะเบียนในสมุดทะเบียนของบริษัทที่ออกหุ้นว่าหุ้นนั้นถูกยึดถือไว้เป็นประกันเงินกู้ ดังเช่นการจำหน่ายทั่วไป การยึดถือดังกล่าวจะถือว่าเป็นการจำหน่ายตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์หรือไม่

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ได้มองเห็นประเด็นสำคัญของการยึดถือหุ้นไว้เป็นประกันเงินกู้ (Margin Loan) ว่าหากให้ยึดถือไว้โดยที่กฎหมายไม่ให้อำนาจไว้ การยึดถือก็ไม่มีบุริมสิทธิใดๆ เมื่อมีปัญหาของการที่ลูกค้าต้องถูกบุคคลภายนอกบังคับชำระหนี้ หรือลูกค้าต้องถูกพิทักษ์ทรัพย์ บริษัทตัวแทนนายหน้าที่ยึดถือหุ้นของลูกค้าไว้เป็นเพียงยึดถือที่ไม่มีสิทธิดีไปกว่าเจ้าหนี้อื่นๆที่บริษัทตัวแทนนายหน้าได้ออกเงินไปเพื่อซื้อหุ้นนั้นให้แก่ลูกค้าไปก่อน ดังนั้นจำเป็นต้องให้บริษัทตัวแทนนายหน้าได้รับความคุ้มครองถึงสิทธิดังกล่าว จึงได้มีการบัญญัติไว้ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ในส่วนของการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นและการบังคับชำระหนี้ในมาตรา 195 และมาตรา 196 รวมทั้งได้มีบัญญัติเกี่ยวกับการส่งมอบหุ้นไว้ในมาตรา 228

ตามมาตราดังกล่าวข้างต้น ทำให้สิทธิแห่งการยึดถือหุ้นของบริษัทตัวแทนนายหน้าเปรียบเสมือนการจำหน่ายซึ่งหากเปรียบเทียบกับประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์แล้วหลักการจำหน่ายอยู่ที่การส่งมอบทรัพย์สินที่จำหน่าย ดังนั้นการยึดถือหุ้นไว้เป็นประกันนี้การที่บริษัทตัวแทนนายหน้าจะเข้าไปยึดถือครอบครองหุ้นได้จะต้องมีการส่งมอบ การส่งมอบหุ้นตามกฎหมายหลักทรัพย์ได้กำหนดไว้ในมาตรา 228 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 เมื่อกฎหมายกำหนดเรื่องการส่งมอบไว้ก็น่าจะถือได้ว่าการยึดถือหุ้นไว้เป็นประกันการชำระหนี้ของบริษัทตัวแทนนายหน้านั้นเป็นลักษณะของการจำหน่ายก็ถือเป็นการจำหน่ายนั่นเอง จึงทำให้บริษัทตัวแทนนายหน้ามีสิทธิ

หรือบุริมสิทธิที่คิดว่าเจ้าหนี้สามัญทั่วไป แต่ก็ยังมีนักวิชาการอีกฝ่ายหนึ่งที่ไม่เห็นด้วยว่าการยึดถือหุ้นดังกล่าวเป็นลักษณะของการจำนำ

ปัญหาดังกล่าวแม้จะมีกฎหมายออกมารองรับ แต่ก็ยังไม่ชัดเจนและอาจมีผลกระทบต่อลูกค้า บริษัทตัวแทนนายหน้า เพราะผลทางกฎหมายนี้อาจตีความไปในทางอื่นได้ ผลที่เกิดขึ้นจึงเป็นปัญหาที่ควรแก้ไขให้ชัดเจน ดังนั้นควรจะมีการออกกฎหมายมารองรับการปฏิบัติถึงการจำนำหุ้นว่าสามารถจะจำนำด้วยวิธีการส่งมอบทางบัญชีได้โดยไม่ต้องปฏิบัติตามหลักกฎหมายทั่วไป ก็ถือว่าเป็นการจำนำที่มีผลสมบูรณ์ มีผลผูกพันคู่สัญญาทั้งสองฝ่าย คือผู้รับจำนำและผู้จำนำได้ จึงเห็นสมควรที่จะต้องแก้ไขปัญหาดังกล่าวเกี่ยวกับการยึดถือหุ้นไว้เป็นประกันหนี้

2. ข้อเสนอแนะ

ควรจะมีการร่างสัญญากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นที่เป็นมาตรฐานขึ้นใช้ โดยให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องไม่ว่าจะเป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และสมาคมบริษัทหลักทรัพย์ ร่วมมือการยกร่างสัญญาดังกล่าวออกมาใช้ โดยให้สัญญานั้นมีผลบังคับใช้กับทุกบริษัทตัวแทนนายหน้า (Broker) หรือตัวแทนนายหน้าช่วง (Sub-Broker) โดยข้อกำหนดในสัญญาควรจะยึดถือจากพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ประกาศข้อกำหนด หลักเกณฑ์ และวิธีการของการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ถ้ามีสัญญามาตรฐานขึ้นมาใช้ก็จะไม่เกิดความหลากหลายของสัญญาขึ้นอีกการตีความต่างๆก็จะหมดไปและควรจะมีการแก้ไขพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ในส่วนที่เกี่ยวกับการยึดถือหุ้นไว้เป็นประกันให้บัญญัติให้ชัดเจนเลยว่าเป็นการจำนำหุ้นที่ซื้อขายโดยการกู้ยืมเงิน หากการแก้ไขพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ในส่วนดังกล่าวหากเป็นการยุ่งยากที่จะแก้ไข ก็ควรมีประกาศกำหนด หลักเกณฑ์ เกี่ยวกับเรื่องการยึดถือหุ้นไว้เป็นประกันตามมาตรา 195 และ 196 ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นผู้ประกาศโดยในประกาศนั้นจะต้องอธิบายเจตนารมณ์ของกฎหมายในมาตรา 195 และ 196 ว่า ตามมาตราดังกล่าวนี้เจตนารมณ์เพื่อให้เป็นที่เข้าใจว่าการ

ยึดถือหุ่นไว้เป็นประกันนั้นเป็นการจำนำ แต่เป็นการจำนำตามกฎหมายพิเศษนอกเหนือจากกฎหมาย
เรื่องจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ส่วนการบังคับชำระหนี้ตามมาตรา 196 ก็เป็น
การบังคับจำนำตามกฎหมายพิเศษให้อำนาจไว้เช่นเดียวกัน

D
P
U

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

หนังสือ

- กมล สนธิเกษตริณ. คำอธิบายกฎหมายระหว่างประเทศแผนกคดีบุคคล. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์นิติบรรณาการ, 2525
- ดาราทพร ธีระวัฒน์. กฎหมายสัญญา. สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2538
- ชุมพล จันทราทิพย์. คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ลักษณะคำประกัน จำนอง จำนำ. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2537
- ไชยยศ เหมรัชตะ. กฎหมายว่าด้วยสัญญา. เล่ม 2 พิมพ์ครั้งที่ 3 กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2535
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ตลาดหุ้นในประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร: วัชรการพิมพ์, 2526
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ตลาดหุ้นในประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร: มปส., 2538
- ทวี วิริยชูรย์ (แปลและเรียบเรียง) ตลาดทุนในประเทศไทย ผลการศึกษาและข้อเสนอแนะในการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย. โดยศาสตราจารย์ ดร.ชิตนีย์ เอ็ม. ร็อบบีนส์. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์เจริญกิจ
- นายทองศักดิ์ ดุลยกาญจน์. หลักและปัญหาในสัญญาบัญชีเดินสะพัดและบัตรเครดิต. กรุงเทพมหานคร: จีรัชการพิมพ์, 2539
- ประภาศน์ อวยชัย. คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยตัวเงิน บัญชีเดินสะพัดรวมทั้งความผิดอันเกิดจากการใช้เช็ค. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยรามคำแหง, 2523

พิศวาท สุคนธ์พันธ์, ธนวัฒน์ เนติโพธิ์ และศรีราชา เจริญพาณิชย์. เอกสารสอนชุดวิชา
กฎหมายธุรกิจ เล่ม 2 หน่วยที่ 7-15. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัย
สุโขทัยธรรมมาธิราช, 2526

สุพิศ ปราณีตพลกรัง. คดีกู้ยืม. กรุงเทพมหานคร: บริษัท ประชวยวงส์ จำกัด, 2534

เสนีย์ ปราโมช. ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยนิติกรรมและหนี้. เล่ม 1
(ภาค 1-2) พ.ศ.2478 แก้ไขเพิ่มเติม พ.ศ.2505. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์อักษรสาสน์:
กรุงเทพมหานคร, 2509

อริก อภิชาพันธุ์, กิติพงษ์ อรุณพัฒน์พงศ์. แนวคำบรรยายหลักประกันเกี่ยวกับกฎหมายธุรกิจ
การเงิน. คณะนิติศาสตร์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ รุ่นที่ 3, 2533

วารสารและเอกสารอื่นๆ

ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. "อัตราค่าธรรมเนียมในการปฏิบัติหน้าที่เป็นนาย
หน้าหรือตัวแทนในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน" ฉบับลงวันที่ 6 มกราคม 2537

"ประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการกำหนดอัตราส่วนการให้กู้ยืมเงินที่มี
หลักทรัพย์มาวางเป็นประกันต่อหลักทรัพย์ที่มาวางเป็นประกัน."
ฉบับลงวันที่ 26 มิถุนายน 2535

"ประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องมาตรฐานการปฏิบัติงานด้านธุรกิจหลักทรัพย์
ของสมาชิก." ฉบับลงวันที่ 30 ธันวาคม 2535

"ประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องหลักเกณฑ์ วิธีการ และอัตราส่วนในการให้กู้ยืม
เงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ โดยมีหลักทรัพย์มาวางเป็นประกัน." ฉบับลงวันที่
16 ตุลาคม 2535

ศิริพร วิริยะบัญชา. "ข้อควรพิจารณาเกี่ยวกับการซื้อขายหุ้นด้วยวิธีมาร์จิน."
วารสารกฎหมาย (มีนาคม 2532)

บริษัท ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ จำกัด. เศรษฐกิจปริทัศน์ ปีที่ 3 ฉบับที่ 6 เดือนมิถุนายน 2540

หนังสือของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ กต.(ว) 3/2536. "การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น"

ลงวันที่ 2 กุมภาพันธ์ 2536

องอาจ วรรณธรร. เครื่องมือทางการเงินกับการใช้งานในธุรกิจสินเชื่อ วารสารบริหาร
ธุรกิจ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ปีที่ 16 ฉบับที่ 63
กรกฎาคม - กันยายน 2536

วิทยานิพนธ์

ไกรสร บารมีอวยชัย. "แบบแห่งนิติกรรม" วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ แผนกวิชา
นิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2522

เอกสารอื่นๆ

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ จัดพิมพ์โดย สำนักอบรมศึกษากฎหมายแห่งเนติบัณฑิตยสภา
พิมพ์ที่ บริษัท ศรีสมบัติการพิมพ์ จำกัด

พระราชบัญญัติควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราพุทธศักราช 2485

พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517

พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ฉบับที่ 2) พ.ศ.2527

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535

Books

Leffler, Georange L. **The Stock Market**. New York: The Ronald Press Company, 1951

Tatsuta, Misao **Securities Regulation in Japan**. Tokyo: University of Tokyo
Press, 1970

Teweles, Richard J. Edward S. Bradley and Cedric Choi **The Complete Guide to Preventing
and Resolving Brokerage Disputes**. New York: John Wiley & Son
Inc., 1989

ภาคผนวก
D
P
U

การเปลี่ยนแปลงอัตรามาร์จิ้น พ.ศ.2518 - ปัจจุบัน

หน่วย : ร้อยละ

วันที่มีผลบังคับใช้	อัตรามาร์จิ้น	หมายเหตุ
30 เมษายน 2518	25	เริ่มต้น
29 มกราคม 2530	35	ปรับขึ้น
29 พฤษภาคม 2530	50	ปรับขึ้น
24 มิถุนายน 2530	70	ปรับขึ้น
30 ตุลาคม 2530	50	ปรับลง
29 กุมภาพันธ์ 2531	60	ปรับขึ้น
28 พฤศจิกายน 2531	50	ปรับลง
11 พฤษภาคม 2532	60	ปรับขึ้น
11 กันยายน 2532	90	ปรับขึ้น
18 ธันวาคม 2532	100	ปรับขึ้น
5 กุมภาพันธ์ 2533	80	ปรับลง
12 มีนาคม 2533	70	ปรับลง
22 พฤษภาคม 2533	90	ปรับขึ้น
4 มิถุนายน 2533	100	ปรับขึ้น
10 สิงหาคม 2533	70	ปรับลง
20 กันยายน 2533	50	ปรับลง
4 ธันวาคม 2533	40	ปรับลง
18 กุมภาพันธ์ 2534	60	ปรับขึ้น
28 มิถุนายน 2534	50	ปรับลง
9 ตุลาคม 2534	40	ปรับลง
20 มกราคม 2535	50	ปรับขึ้น

หน่วย : ร้อยละ

วันที่มีผลบังคับใช้	อัตราภาษีเงิน	หมายเหตุ
1 กรกฎาคม 2535	50	คงที่
15 มีนาคม 2538	40	ปรับลง
20 พฤศจิกายน 2538	30	ปรับลง
8 กุมภาพันธ์ 2539	40	ปรับขึ้น
1 สิงหาคม 2540	40	คงที่

17 กุมภาพันธ์ 2541

ที่ กต.(ว)2/2541

เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยระบบ Credit Balance

เรียน กรรมการผู้จัดการ

บริษัทสมาชิกและบริษัทหลักทรัพย์ที่มีใช้สมาชิกทุกบริษัท

- สิ่งที่ส่งมาด้วย 1. สำเนาข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิน (ฉบับที่ 1) พ.ศ.2541
2. สำเนาประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องอัตรามาร์จินเริ่มต้น อัตราที่สมาชิกต้องเรียกให้ลูกค้านำเงินหรือทรัพย์สินมาวางเป็นประกันเพิ่ม และอัตราที่สมาชิกต้องดำเนินการบังคับชำระหนี้ สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิน (ฉบับที่ 1) พ.ศ.2541

ด้วยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเห็นสมควรปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จินให้เป็นระบบ Credit Balance จึงได้ยกเลิกข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง หลักเกณฑ์และวิธีการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ และให้ใช้ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จินแทน

ทั้งนี้ หลักเกณฑ์ดังกล่าวเป็นไปตามข้อกำหนดสำหรับบริษัทหลักทรัพย์ในการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ และการให้ยืมหลักทรัพย์เพื่อขายชอร์ตในระบบ Credit Balance ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดอัตรามาร์จินเริ่มต้นเท่ากับร้อยละ 50 และกำหนดอัตราที่สมาชิกต้องเรียกให้ลูกค้านำเงินหรือทรัพย์สินมาวางเป็นประกันเพิ่ม และอัตราที่สมาชิกต้องดำเนินการบังคับชำระหนี้ ในกรณีที่ลูกค้ากู้ยืมเงินเพื่อการซื้อหลักทรัพย์ เท่ากับร้อยละ 35 และ 25 ตามลำดับ ส่วนอัตราที่สมาชิกต้องเรียกให้ลูกค้านำเงินหรือทรัพย์สินมาวางเป็นประกันเพิ่ม และอัตราที่สมาชิกต้องดำเนินการบังคับชำระหนี้ในกรณีที่ลูกค้าขายชอร์ตเท่ากับร้อยละ 40 และ 30 ตามลำดับ รายละเอียดตามข้อบังคับฯ

และประกาศที่แนบมาท้ายนี้

นอกจากนี้ ในระบบ Credit Balance อำนาจซื้อของลูกค้ำจะเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ที่ซื้อหรือหลักทรัพย์ที่ขายชอร์ต ซึ่งปัจจุบันราคาซื้อขายหลักทรัพย์สามารถเปลี่ยนแปลงได้ถึงวันละร้อยละ 30 ของราคาปิดวันก่อนหน้า สมาชิกจึงควรคำนึงถึงความเสี่ยงในเรื่องดังกล่าว และกำหนดวิธีการในการควบคุมให้เหมาะสม ดังนี้

1. ก่อนที่สมาชิกจะอนุมัติให้บุคคลใดซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิ้น สมาชิกต้องมีข้อมูลที่เพียงพอในการวิเคราะห์ความเหมาะสมในการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทดังกล่าวและความสามารถในการชำระหนี้ของบุคคลนั้น เพื่อกำหนดวงเงินซื้อขายที่เหมาะสมสำหรับลูกค้ำรายนั้น และสมาชิกต้องไม่ให้ลูกค้ำซื้อขายเกินกว่าวงเงินที่ได้กำหนดไว้
2. สมาชิกไม่ยินยอมให้ลูกค้ำสั่งซื้อหรือขายชอร์ตเกินกว่าอำนาจซื้อหรืออำนาจขายชอร์ตที่คำนวณได้ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง
3. สมาชิกควรมีการกำหนดรายชื้อหลักทรัพย์ที่สามารถให้ซื้อในบัญชีมาร์จิ้นได้ (Marginable Securities) และอัตรามาร์จิ้นเริ่มต้นที่แตกต่างกัน (Multiple Margin) ให้เหมาะสมกับระดับความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์
4. ในกรณีที่ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงจนทำให้บัญชีลูกค้ำถึงเกณฑ์ที่ต้องเรียกหลักประกันเพิ่ม หรือถึงเกณฑ์ที่ต้องบังคับชำระหนี้ สมาชิกต้องดำเนินการเรียกหลักประกันเพิ่มหรือบังคับชำระหนี้จากลูกค้ำโดยเคร่งครัด

จึงเรียนมาเพื่อทราบและถือปฏิบัติต่อไป

ขอแสดงความนับถือ

(นายสิงห์ ดังทัตสวัสดิ์)

กรรมการและผู้จัดการ

ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิน
(ฉบับที่ 1) พ.ศ.2541

โดยที่เห็นสมควรให้กำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิน เพื่อให้สมาชิกมีแนวปฏิบัติที่ชัดเจนและรัดกุมในการให้ลูกค้ายืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์หรือให้ลูกค้ายืมหลักทรัพย์เพื่อการขายชอร์ต อันจะช่วยป้องกันและจำกัดความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกรรมดังกล่าวซึ่งอาจมีผลกระทบต่อความมั่นคงและฐานะการเงินของสมาชิกได้ รวมทั้งเพื่อจำกัดความเสี่ยงของลูกค้าจากการซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าว

อาศัยอำนาจตามความในมาตรา 170 วรรคสอง (8) และ (9) แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยออกข้อกำหนดไว้ดังต่อไปนี้

ข้อ 1. ให้ยกเลิกข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องหลักเกณฑ์และวิธีการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ ลงวันที่ 17 กรกฎาคม 2540

ข้อ 2. ในข้อบังคับนี้

"ตลาดหลักทรัพย์" หมายความว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

"สมาชิก" หมายความว่า สมาชิกของตลาดหลักทรัพย์

"สำนักงาน" หมายความว่า สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

"หลักทรัพย์" หมายความว่า หลักทรัพย์จดทะเบียน

"หลักทรัพย์ขึ้นทะเบียน" หมายความว่า หลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์

"ขายชอร์ต" หมายความว่า การขายหลักทรัพย์ที่ต้องยืมหลักทรัพย์มาเพื่อการส่งมอบ

"ลูกค้า" หมายความว่า ผู้ที่ทำสัญญากู้ยืมกับสมาชิกเพื่อใช้ในการซื้อหลักทรัพย์หรือผู้ที่ทำสัญญายืมหลักทรัพย์กับสมาชิกเพื่อใช้ในการขายชอร์ตแต่ไม่รวมถึงผู้ยืมหลักทรัพย์ที่มีฐานะเป็นลูกค้าสถาบันตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วย หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการขายชอร์ต

"ซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิน" หมายความว่า การซื้อขายหลักทรัพย์ที่สมาชิกมีการให้ลูกค้ากู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์หรือให้ลูกค้ายืมหลักทรัพย์เพื่อการขายชอร์ต

"บัญชีมาร์จิน" หมายความว่า บัญชีที่บันทึกรายการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิน

"อัตรามาร์จินเริ่มต้น" หมายความว่า อัตราส่วนขั้นต่ำของจำนวนเงินที่ลูกค้าต้องชำระเพื่อซื้อหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินส่วนเกินของลูกค้าที่ลูกค้าต้องมีในบัญชีมาร์จิน ต่อมูลค่าซื้อหลักทรัพย์รายการใดรายการหนึ่งก่อนที่จะซื้อหลักทรัพย์รายการนั้น หรืออัตราส่วนขั้นต่ำของจำนวนเงินที่ลูกค้าต้องวางเป็นประกันเพื่อการขายชอร์ตหรือทรัพย์สินส่วนเกินของลูกค้าที่ลูกค้าต้องมีในบัญชีมาร์จินต่อมูลค่าขายชอร์ตรายการใดรายการหนึ่งก่อนที่จะขายชอร์ตรายการนั้น แล้วแต่กรณี

"ทรัพย์สินส่วนเกินของลูกค้า" หมายความว่า ทรัพย์สินของลูกค้ารายใดรายหนึ่งในส่วนที่เกินกว่าจำนวนที่ลูกค้าต้องดำรงไว้ตามอัตราที่สมาชิกกำหนด

"ทรัพย์สินของลูกค้า" หมายความว่า มูลค่าสุทธิของเงินสด หลักเกณฑ์ และทรัพย์สินอื่นที่เป็นประกันการชำระหนี้ในบัญชีมาร์จินของลูกค้ารายใดรายหนึ่ง เมื่อหักภาระหนี้ที่เกิดจากการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในบัญชีมาร์จินของลูกค้ารายนั้นแล้ว

"มูลค่าซื้อ" หมายความว่า จำนวนเงินค่าซื้อหลักทรัพย์แต่ละรายการที่ซื้อจากบัญชีมาร์จินซึ่งรวมค่าธรรมเนียมหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และภาษีมูลค่าเพิ่มสำหรับรายการนั้นแล้ว

"มูลค่าขายชอร์ต" หมายความว่า จำนวนเงินค่าขายชอร์ตหลักทรัพย์แต่ละรายการที่ขายชอร์ตจากบัญชีมาร์จินซึ่งรวมค่าธรรมเนียมหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และภาษีมูลค่าเพิ่มสำหรับรายการนั้นแล้ว

"อำนาจซื้อ" หมายความว่า จำนวนเงินสูงสุดที่ลูกค้าสั่งซื้อหลักทรัพย์จากบัญชีมาร์จินได้ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ซึ่งรวมค่าธรรมเนียมหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว

"อำนาจขายชอร์ต" หมายความว่า จำนวนเงินสูงสุดที่ลูกค้าอาจสั่งขายชอร์ตจากบัญชีมาร์จินได้ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ซึ่งรวมค่าธรรมเนียมหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว

"เงินกองทุน" หมายความว่า ส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินสำหรับงวดบัญชีล่าสุดที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ให้ความเห็นชอบ แต่สำหรับสมาชิกที่ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเงินทุนด้วย "เงินกองทุน"

ให้หมายถึง เงินกองทุนส่วนที่ได้จัดสรรไว้ในบัญชีค่านธุรกิจหลักทรัพย์ ซึ่งปรากฏตามบัญชีการประกอบธุรกิจเงินทุนและการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ที่จัดทำแยกจากกันตามหลักเกณฑ์ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด ณ วันเดียวกับวันสิ้นงวดบัญชีล่าสุดของงวดบัญชีที่ต้องมีการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี

"ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์" หมายความว่า ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

"ใบสำคัญแสดงสิทธิระยะสั้น" หมายความว่า ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหลักทรัพย์ที่มีกำหนดเวลาไม่เกินสองเดือนนับแต่วันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าว

"ราคาปิด" หมายความว่า ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ครั้งสุดท้ายบนกระดานหลักในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ของวันทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละวัน ในกรณีไม่มีราคาดังกล่าว ให้ใช้ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ครั้งสุดท้ายบนกระดานหลักของวันทำการซื้อขายหลักทรัพย์ก่อนหน้านั้น

หมวดที่ 1

การรับลูกค้าและการเปิดบัญชี

ข้อ 3. ก่อนที่สมาชิกจะอนุมัติให้ลูกค้าซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิน สมาชิก ต้องดำเนินการดังนี้

(1) จัดให้มีข้อมูลเกี่ยวกับลูกค้าที่เพียงพอในการวิเคราะห์ความเหมาะสมในการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จินและความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้า เพื่อให้ประกอบการพิจารณาอนุมัติให้ลูกค้าซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทดังกล่าว ทั้งนี้ ข้อมูลขั้นต่ำที่สมาชิกต้องใช้ประกอบการพิจารณา ได้แก่

(ก) รายได้ฐานะการเงิน และวัตถุประสงค์ของการลงทุน

(ข) ความรู้และความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุน ประวัติการลงทุน และประวัติการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิน

(ค) ความพร้อมและความเข้าใจในการปฏิบัติตามกฎระเบียบเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิน

(2) ตรวจสอบเชิงผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำว่าลูกค้าที่ขอซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จินเป็นผู้ที่มีอำนาจตัดสินใจสั่งซื้อขายหลักทรัพย์และมีความสามารถในการชำระหนี้ที่เกิดจากการซื้อขายดังกล่าว ทั้งนี้ ห้ามมิให้สมาชิกให้ลูกค้าที่สมาชิกรู้หรือควรรู้ว่าเป็นตัวแทนของบุคคลอื่นซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิน

ข้อ 4. เมื่อสมาชิกอนุมัติให้ลูกค้าซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จินแล้ว สมาชิกต้องดำเนินการ ดังนี้

(1) กำหนดวงเงินสูงสุดที่ลูกค้าอาจเป็นหนี้สมาชิกได้ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง เนื่องจากการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จินโดยพิจารณาตามความเหมาะสมของลูกค้ารายนั้น ทั้งนี้ สำหรับลูกค้ารายที่ได้รับอนุมัติให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์และให้ยืมหลักทรัพย์เพื่อขายชอร์ต ให้สมาชิกกำหนดวงเงินเป็นวงเงินรวม

(2) จัดให้ลูกค้าทำสัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จินเป็นลายลักษณ์อักษร โดยสัญญาดังกล่าวต้องมีข้อความที่ลูกค้าแสดงความยินยอมให้สมาชิกยึดถือหลักทรัพย์ที่ซื้อจากบัญชีมาร์จินหรือเงินค่าขายชอร์ตไว้เพื่อเป็นประกันการชำระหนี้ในบัญชีมาร์จินของลูกค้ารายนั้น ทั้งนี้ สำหรับลูกค้ารายที่ได้รับอนุมัติให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์และให้ยืมหลักทรัพย์เพื่อขายชอร์ต สัญญาที่สมาชิกจัดให้ลูกค้าลงนามต้องมีข้อความที่ลูกค้าแสดงความยินยอมให้สมาชิกยึดถือทั้งหลักทรัพย์ที่ซื้อจากบัญชีมาร์จิน และเงินค่าขายชอร์ตไว้เพื่อเป็นประกันการชำระหนี้ในบัญชีมาร์จินของลูกค้ารายนั้น

ในสัญญาตามวรรคหนึ่งต้องมีข้อความที่ลูกค้ายินยอมว่า ในกรณีที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ให้สิทธิในการจองซื้อหลักทรัพย์สำหรับหลักทรัพย์ที่วางเป็นประกันชำระหนี้ของสมาชิกและลูกค้าได้ชำระราคาจองซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว ลูกค้าตกลงให้สมาชิกยึดถือหลักทรัพย์ที่ได้รับจากการจองซื้อดังกล่าวเป็นประกันการชำระหนี้เพิ่มเติม

(3) แจ้งให้ลูกค้าเข้าใจและลงนามรับทราบถึงลักษณะความเสี่ยงของการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิน รวมทั้งความเสี่ยงจากการวางเงินไว้กับสมาชิก ซึ่งเงินดังกล่าวจะไม่ได้รับความคุ้มครองจากกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ทั้งนี้ สมาชิกต้องทำความเข้าใจกับลูกค้าเกี่ยวกับกฎระเบียบในการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จินด้วย

(4) รวบรวมข้อมูลและหลักฐานที่เกี่ยวข้องกับลูกค้าไว้ในแฟ้มรายตัว และปรับปรุงให้แฟ้มดังกล่าวเป็นปัจจุบันอยู่เสมอ

(5) ทบทวนวงเงินตาม (1) ของลูกค้าอย่างน้อยปีละหนึ่งครั้ง เว้นแต่ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลเกี่ยวกับลูกค้าอย่างมีนัยสำคัญ ให้สมาชิกพิจารณาทบทวนวงเงินนั้นเมื่อพบการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว

หมวด 2

การป้องกันความเสี่ยง

ข้อ 5. ให้สมาชิกกำหนดรายชื่อหลักทรัพย์ที่จะอนุญาตให้ลูกค้าซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิน และอัตรามาร์จินเริ่มต้นสำหรับแต่ละหลักทรัพย์นั้นไว้เป็นลายลักษณ์อักษร โดยในการกำหนดรายชื่อหลักทรัพย์และอัตรามาร์จินเริ่มต้นดังกล่าว สมาชิกต้องคำนึงถึงสภาพคล่อง ความผันผวนของราคา และความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์เป็นสำคัญ

อัตรามาร์จินเริ่มต้นสำหรับแต่ละหลักทรัพย์ที่สมาชิกกำหนดตามวรรคหนึ่ง ต้องไม่ต่ำกว่าอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด

ข้อ 6. ห้ามมิให้สมาชิกมียอดหนี้คงค้างของลูกค้ารายใดรายหนึ่งเนื่องจากการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จินเมื่อสิ้นวันหนึ่งๆ เกินกว่าร้อยละสิบห้าของเงินกองทุนของสมาชิก เว้นแต่เป็นกรณีที่ยอดหนี้คงค้างของลูกค้ารายนั้นสูงกว่าอัตราที่กำหนดเนื่องจาก

- (1) หลักทรัพย์ที่ซื้อมีมูลค่าสูงขึ้น
- (2) การเรียกดอกเบี้ย หรือ
- (3) การซื้อหลักทรัพย์เพื่อนำมาคืนการยืมหลักทรัพย์เพื่อขายชอร์ต

ในกรณีที่ยอดหนี้คงค้างของลูกค้ารายใดรายหนึ่งสูงเกินกว่าอัตราที่กำหนดตามวรรคหนึ่ง ไม่ว่าจะการนั้นจะเกิดขึ้นเนื่องจากเหตุใด ห้ามมิให้สมาชิกให้ลูกค้ารายนั้นซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จินเพิ่มขึ้นอีกจนกว่าหนี้คงค้างของลูกค้ารายนั้นจะเป็นไปตามอัตราที่กำหนดแล้ว

การซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จินของบุคคลที่เกี่ยวข้องกับลูกค้ารายใดตามนัยมาตรา 258 (1) ถึง (7) แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ให้นำรวม

เป็นการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทดังกล่าวแก่ลูกค้ารายนั้นด้วย โดยอนุโลม

ข้อ 7. ห้ามมิให้สมาชิกให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์แก่ลูกค้าทุกรายรวมกันเมื่อสิ้นวัน
หนึ่งๆเกินกว่าห้าเท่าของเงินกองทุนของสมาชิก

ข้อ 8. หากสมาชิกได้โอนหนี้ในบัญชีมาร์จิ้นของลูกค้ารายใดไปบันทึกในบัญชีลูกหนี้
ประเภทอื่นแล้ว ห้ามมิให้สมาชิกให้ลูกค้ารายนั้นซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิ้นอีกจนกว่าลูกค้า
จะได้ชำระหนี้คงค้างทั้งหมดแล้ว

ข้อ 9. หากตลาดหลักทรัพย์พิจารณาเห็นว่าสมาชิกมียอดหนี้ที่ถึงเกณฑ์บังคับชำระหนี้
คงค้างในบัญชีมาร์จิ้นมากจนอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อฐานะการเงินและความมั่นคงของบริษัท
ตลาดหลักทรัพย์อาจสั่งให้สมาชิกนั้นดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่ง ดังต่อไปนี้

- (1) ลดยอดหนี้ดังกล่าวให้อยู่ในปริมาณที่เหมาะสมภายในเวลาที่กำหนด
- (2) ห้ามมิให้สมาชิกให้ลูกค้าซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิ้นอีก
- (3) กั้นเงินสำรองสำหรับหนี้ดังกล่าวให้เพียงพอ
- (4) อื่นๆตามที่ตลาดหลักทรัพย์เห็นสมควร

ข้อ 10. ให้สมาชิกจัดส่งรายงานเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิ้นตามแบบ
และระยะเวลาที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด

หมวดที่ 3

การรับคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิ้น

ข้อ 11. ให้สมาชิกจัดให้มีบัญชีมาร์จิ้นสำหรับลูกค้าแต่ละราย และในกรณีที่ถูกชำระ
ใดมีทั้งการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์และการยืมหลักทรัพย์เพื่อขายชอร์ต ให้สมาชิกบันทึกรายการ
ทั้งสองลักษณะรวมไว้ในบัญชีมาร์จิ้นเดียวกัน

ข้อ 12. ให้สมาชิกดำเนินการให้ลูกค้านำเงินมาวางไว้ในบัญชีมาร์จิ้นในจำนวนไม่ต่ำ
กว่าอัตรามาร์จิ้นเริ่มต้น เพื่อเป็นประกันการซื้อขายหลักทรัพย์ก่อนที่จะให้ลูกค้าเริ่มซื้อขายหลักทรัพย์
หรือขายชอร์ตจากบัญชีมาร์จิ้นเป็นครั้งแรก

ข้อ 13. สมาชิกต้องไม่ยินยอมให้ลูกค้าส่งซื้อหลักทรัพย์หรือขายชอร์ตจากบัญชีมาร์จิ้น
เกินกว่าอำนาจซื้อหรืออำนาจขายชอร์ตที่คำนวณได้ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง

ข้อ 14. ในกรณีที่ลูกค้าต้องการซื้อหลักทรัพย์ประเภทมาร์จินเกินกว่าอำนาจซื้อหรืออำนาจขายชอร์ต ให้สมาชิกเรียกให้ลูกค้าชำระค่าซื้อหลักทรัพย์เพิ่มหรือนำเงินมาวางเป็นประกันเพิ่มในจำนวนไม่ต่ำกว่าอัตรามาร์จินเริ่มต้นของมูลค่าซื้อหรือมูลค่าขายชอร์ตในส่วนที่เกินอำนาจซื้อหรืออำนาจขายชอร์ตแล้วแต่กรณี ก่อนการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิน

หมวด 4

การปรับมูลค่าหลักประกัน

ข้อ 15. ในกรณีที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ให้สิทธิในการจองซื้อหลักทรัพย์สำหรับหลักทรัพย์ที่วางเป็นประกันการชำระหนี้ของลูกค้า สมาชิกต้องนับรวมมูลค่าของสิทธิที่จะจองซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวเป็นหลักประกัน ตั้งแต่พื้นเวลาทำการของวันที่ตลาดหลักทรัพย์ติดประกาศเครื่องหมาย XR ไว้ที่หลักทรัพย์นั้นจนถึงวันที่มีการชำระราคาซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือจนถึงวันพ้นกำหนดเวลาจองซื้อหลักทรัพย์ในกรณีที่ลูกค้าไม่ซื้อหลักทรัพย์นั้น แล้วแต่กรณี

ในกรณีที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ให้สิทธิในการจองซื้อหลักทรัพย์โดยการออกไปสำคัญแสดงสิทธิระยะสั้นสำหรับหลักทรัพย์ที่วางเป็นประกันการชำระหนี้ของลูกค้า สมาชิกต้องนับรวมมูลค่าสิทธิที่จะได้รับใบสำคัญแสดงสิทธิระยะสั้นหรือมูลค่าใบสำคัญแสดงสิทธิระยะสั้นดังกล่าวเป็นหลักประกัน ตั้งแต่สิ้นวันทำการของวันที่ตลาดหลักทรัพย์ติดประกาศเครื่องหมาย XS ไว้ที่หลักทรัพย์ดังกล่าวจนถึงวันที่มีการชำระราคาซื้อหลักทรัพย์ หรือจนถึงวันพ้นกำหนดเวลาจองซื้อหลักทรัพย์ในกรณีที่ลูกค้าไม่ซื้อหลักทรัพย์ แล้วแต่กรณี

เมื่อลูกค้าชำระราคาซื้อหลักทรัพย์ตามวรรคหนึ่งหรือวรรคสองแล้ว ให้สมาชิกนับรวมมูลค่าของหลักทรัพย์ดังกล่าวเป็นหลักประกัน ตั้งแต่วันถัดจากวันที่ชำระราคาซื้อหลักทรัพย์จนถึงวันที่มีการนำหลักทรัพย์นั้นมาวางเป็นประกันแต่ไม่เกินวันที่หลักทรัพย์นั้นเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

ให้นำความในวรรคหนึ่ง วรรคสอง และวรรคสาม มาใช้บังคับกับหลักทรัพย์ขึ้นทะเบียนที่ลูกค้าวางเป็นประกันในบัญชีมาร์จิน โดยอนุโลม

ข้อ 16. ให้สมาชิกปรับปรุงมูลค่าหลักประกันและยอดหนี้ของลูกค้าในบัญชีมาร์จินทุกบัญชีให้เป็นปัจจุบันอย่างน้อยทุกสิ้นวันทำการ โดยให้คำนวณหนี้ออกจากการให้ยืมหลักทรัพย์เพื่อ

ขายชอร์ตโดยใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ที่ให้ยืม และให้คำนวณมูลค่าหลักประกันโดยใช้ราคาค้างต่อไปนี้

(1) กรณีที่เป็นหลักทรัพย์และหลักทรัพย์ขึ้นทะเบียนให้ใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์นั้น

(2) กรณีที่เป็นสิทธิในการจองซื้อหลักทรัพย์ ตามข้อ 15 วรรคหนึ่ง หรือสิทธิในการได้รับใบสำคัญแสดงสิทธิระยะสั้นหรือใบสำคัญแสดงสิทธิระยะสั้น ตามข้อ 15 วรรคสอง ซึ่งสิทธิหรือใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวมิได้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ให้ใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ที่ให้สิทธิหรือใบสำคัญแสดงสิทธิหักด้วยราคาจองซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว

(3) กรณีที่เป็นหลักทรัพย์ที่จองซื้อตามข้อ 15 วรรคสาม ให้ใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ที่ให้สิทธิในการซื้อดังกล่าว

(4) กรณีที่เป็นหลักประกันอื่นนอกจากกรณีตาม (1) (2) และ (3) ให้ใช้ราคาที่ตราไว้หรือราคาอื่นที่เหมาะสมสำหรับหลักประกันแต่ละประเภท

ในกรณีที่หลักทรัพย์หรือหลักทรัพย์ที่ให้ยืมเพื่อขายชอร์ตตาม (1) ของวรรคหนึ่ง ถูกสั่งพักการซื้อขายติดต่อกันเป็นเวลาตั้งแต่ 7 วันทำการขึ้นไป สมาชิกอาจใช้ราคาอื่นที่เหมาะสมในการปรับมูลค่าหลักทรัพย์หรือมูลค่าหนี้จากการให้ยืมหลักทรัพย์เพื่อขายชอร์ตได้

ข้อ 17. ให้สมาชิกระดับหลักประกันตามข้อ 16 วรรคหนึ่ง (1) (2) และ (3) เพื่อประโยชน์ในการคำนวณอำนาจซื้อหรืออำนาจขายชอร์ตของลูกค้า

ข้อ 18. ให้นำความในข้อ 15 ข้อ 16 และข้อ 17 มาใช้บังคับกับหลักทรัพย์ขึ้นทะเบียนที่ลูกค้าวางเป็นประกันในบัญชีมาร์จิน โดยอนุโลม

ข้อ 19. ให้สมาชิกจัดทำและจัดส่งรายงานให้แก่ลูกค้าอย่างน้อยเดือนละครั้ง เพื่อสรุปความเคลื่อนไหวของสถานะความเป็นลูกหนี้หรือเจ้าหนี้ของลูกค้า พร้อมทั้งรายการหลักประกันในบัญชีมาร์จินและหลักทรัพย์ที่ลูกค้ายืมค่าง

หมวด 5

การเรียกหลักประกันเพิ่มและการบังคับชำระหนี้

ข้อ 20. ให้สมาชิกคำนวณมูลค่าหลักประกันที่ต้องชำระไว้ และมูลค่าหลักประกันขั้นต่ำในบัญชีมาร์จิน ดังนี้

(1) ให้มูลค่าหลักประกันที่ต้องชำระไว้เท่ากับมูลค่าของหลักทรัพย์ หลักทรัพย์ขึ้นทะเบียน และหลักทรัพย์ที่ลูกค้าขายชอร์ต คุณด้วยอัตราที่สมาชิกต้องเรียกให้ลูกค้านำเงินหรือทรัพย์สินมาวางเป็นประกันเพิ่ม

(2) ให้มูลค่าหลักประกันขั้นต่ำเท่ากับมูลค่าของหลักทรัพย์ หลักทรัพย์ขึ้นทะเบียน และหลักทรัพย์ที่ลูกค้าขายชอร์ต คุณด้วยอัตราที่สมาชิกต้องดำเนินการบังคับชำระหนี้ อัตราที่สมาชิกต้องเรียกให้ลูกค้านำเงินหรือทรัพย์สินมาวางเป็นประกันเพิ่ม และอัตราที่สมาชิกต้องดำเนินการบังคับชำระหนี้ตามวรรคหนึ่ง ต้องไม่ต่ำกว่าอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด

ข้อ 21. ในกรณีที่ทรัพย์สินของลูกค้าลดลงจนต่ำกว่ามูลค่าหลักประกันที่ต้องชำระไว้ สมาชิกต้องเรียกเป็นหนังสือ ให้ลูกค้านำเงินหรือทรัพย์สินมาวางเป็นประกันเพิ่มหรือดำเนินการอื่นใดจนทำให้ทรัพย์สินของลูกค้าไม่ต่ำกว่ามูลค่าหลักประกันที่ต้องชำระไว้โดยให้เรียกภายในวันทำการถัดจากวันที่ทรัพย์สินของลูกค้าต่ำกว่ามูลค่าหลักประกันที่ต้องชำระไว้

หากลูกค้าไม่ดำเนินการตามวรรคหนึ่งภายใน 5 วันทำการนับจากวันที่สมาชิกเรียก สมาชิกอาจดำเนินการบังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินที่เป็นหลักประกันในวันทำการถัดจากวันครบกำหนดดังกล่าว จนทำให้ทรัพย์สินของลูกค้าไม่ต่ำกว่ามูลค่าหลักประกันที่ต้องชำระไว้

สมาชิกต้องแจ้งการบังคับชำระหนี้ตามวรรคสองเป็นหนังสือให้ลูกค้าทราบภายในวันทำการถัดจากวันที่ดำเนินการดังกล่าว

ข้อ 22. ทรัพย์สินที่ลูกค้าอาจนำมาวางเพื่อเป็นประกันเพิ่มตามข้อ 20 มีดังนี้

- (1) เงินสด
- (2) หลักทรัพย์ และหลักทรัพย์ขึ้นทะเบียน
- (3) พันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ หรือพันธบัตรธนาคารแห่ง

ประเทศไทย

หมวด 7

บทเฉพาะกาล

ข้อ 25. มิให้นำความในข้อบังคับนี้มาใช้บังคับกับสมาชิกที่ได้รับการผ่อนผันกำหนดเวลาที่ต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการซื้อหลักทรัพย์ในบัญชีมาร์จินจากสำนักงาน และให้สมาชิกดังกล่าวปฏิบัติตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องหลักเกณฑ์ และวิธีการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ ลงวันที่ 17 กรกฎาคม 2540 จนกว่าจะพ้นระยะเวลาการผ่อนผัน

ข้อ 26. รายการซื้อหลักทรัพย์ก่อนวันที่ข้อบังคับนี้มีผลใช้บังคับและรายการที่เกิดขึ้นในระหว่างระยะเวลาที่ได้รับการผ่อนผันตามข้อ 25 สมาชิกอาจปฏิบัติตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง หลักเกณฑ์และวิธีการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ ลงวันที่ 17 กรกฎาคม 2540 ได้แต่ไม่เกินวันที่ 31 ธันวาคม 2542

ให้ยกเว้นการใช้ข้อบังคับนี้และให้ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง หลักเกณฑ์และวิธีการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ลงวันที่ 17 กรกฎาคม 2540 ยังคงมีผลใช้บังคับกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ของสมาชิกตามวรรคหนึ่ง

ข้อบังคับนี้ให้ใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 2 มีนาคม พ.ศ.2541 เป็นต้นไป

ประกาศ ณ วันที่ 16 กุมภาพันธ์ พ.ศ.2541

(นายอมเรศ สีลาอ่อน)

ประธานกรรมการ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

- (4) หลักทรัพย์อันเป็นตราสารแห่งหนึ่งหรือหลายอันในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์
- (5) ตัวสัญญาใช้เงินที่บริษัทเงินทุนหรือเครดิตฟองซิเอร์เป็นผู้ออก
- (6) บัตรเงินฝากที่ธนาคารพาณิชย์หรือบริษัทเงินทุนเป็นผู้ออก
- (7) หนังสือที่ธนาคารพาณิชย์ออกให้ไว้แก่สมาชิกเพื่อประกันการชำระหนี้

ในบัญชีมาร์จิ้นของลูกค้า โดยธนาคารนั้นยินยอมรับผิดชอบในฐานะลูกหนี้ชั้นต้น ทั้งนี้ไม่ว่าหนังสือนั้นจะออกเป็นเช็คเตอร์ออฟเครดิตหรือหนังสือค้ำประกัน

ในกรณีที่ทรัพย์สินที่ลูกค้านำมาวางเป็นหลักประกันเพิ่มมิใช่ทรัพย์สินในประเภทตามวรรคหนึ่ง ห้ามมิให้สมาชิกรับรวมทรัพย์สินนั้นเป็นทรัพย์สินของลูกค้าเพื่อประโยชน์ในการคำนวณใดๆ

ให้สมาชิกรับรวมมูลค่าของทรัพย์สินที่ลูกค้านำมาวางเป็นหลักประกันเพิ่มเพื่อประโยชน์ในการคำนวณอำนาจซื้อหรืออำนาจขายชอร์ตของลูกค้าได้เฉพาะกรณีที่ทรัพย์สินนั้นเป็นทรัพย์สินตาม (1) หรือ (2) ของวรรคหนึ่ง

ข้อ 23. ในกรณีที่ทรัพย์สินของลูกค้าลดลงจนเท่ากับหรือต่ำกว่ามูลค่าหลักประกันขั้นต่ำ สมาชิกต้องดำเนินการบังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินที่เป็นหลักประกันในวันทำการถัดจากวันที่ทรัพย์สินของลูกค้าเท่ากับหรือต่ำกว่ามูลค่าหลักประกันขั้นต่ำ จนทำให้ทรัพย์สินของลูกค้าสูงกว่ามูลค่าหลักประกันขั้นต่ำ

สมาชิกต้องแจ้งการบังคับชำระหนี้ตามวรรคหนึ่งให้ลูกค้าทราบเป็นหนังสือภายในวันทำการถัดจากวันที่ดำเนินการดังกล่าว

หมวด 6

การเรียกเก็บดอกเบี้ย

ข้อ 24. ให้สมาชิกเรียกเก็บดอกเบี้ยสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิ้นจากลูกค้า หรือชำระดอกเบี้ยสำหรับเงินที่ลูกค้านำมาวางเป็นหลักประกันการชำระหนี้ในบัญชีมาร์จิ้นในส่วนที่คงเหลืออยู่จากการที่ลูกค้ายังซื้อหลักทรัพย์ไม่เต็มตามจำนวนเงินที่วางไว้ โดยให้ดำเนินการอย่างน้อยเดือนละครั้ง โดยคำนวณจากยอดคงค้างในแต่ละวันตามอัตราดอกเบี้ยที่ได้ตกลงไว้กับลูกค้า ทั้งนี้ ให้สมาชิกเรียกเก็บหรือชำระดอกเบี้ยดังกล่าวโดยวิธีปรับปรุงจากบัญชีมาร์จิ้นเสมือนว่าลูกค้าได้ถอนเงินหรือนำเงินมาวางเพิ่มในบัญชีมาร์จิ้น แล้วแต่กรณี