

บทที่ 1

บทนำ



ความสำคัญและที่มาของปัญหา

หลักทรัพย์เป็นสินค้าอย่างหนึ่งซึ่งมีลักษณะ รูปแบบ และวิธีการซื้อขายที่แตกต่างจากสินค้าประเภทอื่น ๆ โดยปกติแล้วสินค้าทั่วไปจะมีราคาคงที่ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ในกรณีที่อุปสงค์ อุปทาน มีการเปลี่ยนแปลงก็จะส่งผลกระทบต่อราคาสินค้าดังกล่าว อย่างไรก็ตามการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าโดยทั่วไปมักอยู่ภายใต้ปัจจัยที่เหมาะสมและมีเหตุมีผล ในขณะที่ “หลักทรัพย์” เป็นสินค้าที่มีการเปลี่ยนแปลงและปรับตัวของราคาอยู่ตลอดเวลา การปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ดังกล่าวขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ ซึ่งปัจจัยที่สำคัญประการหนึ่งก็คือการตัดสินใจซื้อขายของนักลงทุน นอกจากนี้สิ่งที่ทำให้ “หลักทรัพย์” แตกต่างจากสินค้าอื่น ๆ โดยทั่วไปก็คือในการซื้อขาย “หลักทรัพย์” จะมีทั้ง “ราคาคาดหวัง” และ “ความเสี่ยง” เกิดขึ้น จากลักษณะดังกล่าวนี้เองที่ทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์ต้องมีการกำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการซื้อขายไว้เป็นพิเศษ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปัจจุบันที่การซื้อขายหลักทรัพย์นับวันจะเพิ่มจำนวนและปริมาณมากขึ้น จึงจำเป็นที่จะต้องกำหนดสถานที่ในการซื้อขายหลักทรัพย์และกำหนดคุณสมบัติของผู้ที่จะเข้าไปทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ตลอดจนกำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการในการซื้อขาย การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ซื้อขายกัน ทั้งนี้เพื่อให้เป็นไปในระบบเดียวกัน อันจะทำให้สะดวกในการซื้อขายและง่ายต่อการกำกับดูแลและควบคุมความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น

จากลักษณะของหลักทรัพย์ และจากกลไกการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าวนี้เองที่ส่งผลให้มีกลยุทธ์ในการซื้อขายหลักทรัพย์เกิดขึ้น ทั้งนี้ ก็เพื่อให้เกิดผลตอบแทนสูงสุดตามราคาคาดหวัง และมีภาระความเสี่ยงน้อยที่สุด ขณะเดียวกันก็คำนึงถึงข้อจำกัดและหลักเกณฑ์ที่มีอยู่ด้วย การให้ยืมหลักทรัพย์นับเป็นรูปแบบหนึ่งของกลยุทธ์ดังกล่าว โดยในกรณีที่ผู้ขายไม่สามารถส่งมอบหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ซื้อได้ไม่ว่าจะเป็นเพราะการไม่มีหลักทรัพย์นั้นอยู่ หรือมีหลักทรัพย์อยู่แต่มีข้อขัดข้องที่ไม่สามารถโอนหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ซื้อได้ หรือไม่ว่าจะโดยเหตุใดก็ตาม ผู้ขายสามารถยืมหลักทรัพย์มาเพื่อส่งมอบแก่ผู้ซื้อได้ ผล

คือผู้ขายสามารถส่งมอบหลักทรัพย์ได้ทันตามกำหนดเวลา หรือกรณีที่นักลงทุนมีราคาคาดหวังกับหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งว่าในอนาคตราคาหลักทรัพย์ดังกล่าวจะลดลง นักลงทุนก็สามารถยืมหลักทรัพย์มาเพื่อขาย และเมื่อราคาหลักทรัพย์นั้นลดลงตามราคาคาดหวังแล้ว นักลงทุนดังกล่าวก็สามารถซื้อหลักทรัพย์นั้นเพื่อส่งคืนแก่ผู้ให้ยืมได้ ซึ่งจะทำให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนเพิ่มขึ้นจากส่วนต่างของราคาขายกับราคาซื้อ

ข้อดีต่าง ๆ เหล่านี้เองที่ทำให้การให้ยืมหลักทรัพย์ได้รับความนิยมมากขึ้น หน่วยงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องต่างก็ให้ความสนใจและให้การสนับสนุนส่งเสริมการทำธุรกรรมดังกล่าว ขณะเดียวกันก็มีการกำกับดูแลเพื่อให้เกิดความเรียบร้อยเป็นระบบ มีการออกกฎเกณฑ์ในเรื่องของการให้ยืมหลักทรัพย์ขึ้นมาโดยเฉพาะ เช่น มีการกำหนดคุณสมบัติของผู้ที่จะยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ การกำหนดรูปแบบและวิธีการในการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ ดังจะเห็นได้จากธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์ในต่างประเทศซึ่งนับวันจะมีการเติบโตและพัฒนาขึ้นไปเรื่อย ๆ

สำหรับในประเทศไทย การยืมและให้ยืมหลักทรัพย์นั้นยังไม่มีกำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการที่ชัดเจนไว้โดยเฉพาะ กล่าวคือ คู่กรณีอาจยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ในระหว่างกันได้ โดยอาศัยกฎหมายที่มีอยู่ในปัจจุบันคือประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ซึ่งการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์โดยวิธีการดังกล่าวนี้มีข้อจำกัดอยู่หลายประการ เช่น ก่อให้เกิดภาระในเรื่องภาษีอากรประกอบกับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นแก่ผู้ให้ยืมหลักทรัพย์เองในเรื่องของการคืนหลักทรัพย์ที่ยืม ค่าธรรมเนียมการให้ยืมหลักทรัพย์ สิทธิประโยชน์ต่าง ๆ ที่เกิดจากหลักทรัพย์ในระหว่างที่นำหลักทรัพย์ออกให้ยืม ฯลฯ นอกจากนี้ยังมีข้อจำกัดสำหรับบุคคลบางประเภทในการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ด้วย เช่น กรณีของบริษัทที่ประกอบธุรกิจตามใบอนุญาต หรือกิจการที่มีการกำหนดขอบเขตการประกอบธุรกิจไว้ โดยหากบริษัทดังกล่าวนำหลักทรัพย์ออกให้ยืม หรือทำการยืมหลักทรัพย์จากบุคคลอื่นเพื่อไปใช้ประโยชน์ในทางธุรกิจแล้ว จะถือว่าบริษัทดังกล่าวนั้นประกอบธุรกิจนอกเหนือจากที่ได้รับอนุญาต ซึ่งทำให้บริษัทนั้นเกิดความรับผิด

จากเหตุผลและข้อจำกัดดังกล่าวมาข้างต้นนี้เองที่ทำให้การยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ยังไม่แพร่หลายในประเทศไทย อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบันเราพบว่าหน่วยงานต่าง ๆ ทั้งในภาครัฐและเอกชนได้ให้ความสนใจในเรื่องการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ ทั้งนี้ก็เนื่องมาจากการเล็งเห็นถึงประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นจากการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์นั่นเอง

การวิจัยตามวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จะศึกษาในเรื่องของปัญหากฎหมายในการประกอบธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทย โดยเริ่มจากการเสนอภาพรวมของการให้ยืมหลักทรัพย์ว่ามีรูปแบบ และขั้นตอนอย่างไร จากนั้นจะเป็นการศึกษาถึงการให้ยืมหลักทรัพย์ภายใต้กฎหมายที่มีอยู่ในปัจจุบันว่า จากกฎหมายที่มีอยู่ นั้นเราสามารถนำหลักทรัพย์ออกให้ยืมได้หรือไม่ และมีขอบเขตการให้ยืมแค่ไหน รูปแบบและวิธีการในการนำหลักทรัพย์ออกให้ยืม รวมถึงปัญหาที่เกิดขึ้นจากการนำหลักทรัพย์ออกให้ยืมด้วย สำหรับในส่วนของการเกิดขึ้นของธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทยนั้น จะเป็นการศึกษาว่าหากมีการอนุญาตให้ทำธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์ได้แล้ว จะต้องมีการดำเนินการปรับปรุงแก้ไขกฎหมายที่มีอยู่อย่างไรบ้าง และควรจะมีการกำกับดูแลธุรกิจดังกล่าวหรือไม่ อย่างไร

ปัญหาที่จะดำเนินการวิจัย

วิจัยถึงปัญหากฎหมายเกี่ยวข้องกับการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ โดยวิจัยว่าภายใต้กฎหมายที่มีอยู่ในปัจจุบันนั้นเป็นอุปสรรคหรือก่อให้เกิดข้อจำกัดสำหรับการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์อย่างไรบ้าง และภายใต้หลักการและเหตุผลที่เหมาะสม ข้อจำกัดดังกล่าวนี้สามารถปรับเปลี่ยนแก้ไขเพื่อเอื้อให้เกิดธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์ได้หรือไม่เพียงใด รวมถึงการวิจัยในเรื่องของรูปแบบและทิศทางของธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทยว่าควรเป็นไปในลักษณะใด

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อนำเสนอถึงความจำเป็นของธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทย และวิเคราะห์ถึงข้อจำกัดของการเกิดธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์ภายใต้กฎหมายที่มีอยู่ในปัจจุบัน ตลอดจนศึกษาแนวทางหรือมาตรการที่จะนำมาใช้เพื่อส่งเสริมหรือกระตุ้นให้เกิดธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์ขึ้นในประเทศไทย และจากแนวทางหรือมาตรการดังกล่าวจะก่อให้เกิดข้อพิจารณาภายใต้กฎหมายไทยอย่างไรบ้าง อันจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่ประกอบธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์ต่อไป

ขอบเขตของการวิจัยและวิธีการวิจัย

ขอบเขตการวิจัยจะเริ่มจากการศึกษาถึงเหตุผลและความจำเป็นของธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศ รูปแบบและวิธีการที่ควรจะเป็นในการทำธุรกิจดังกล่าว การกำกับดูแลธุรกิจดังกล่าว และศึกษาถึงปัญหาและข้อจำกัดสำหรับธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์ภายใต้กฎหมายปัจจุบัน แนวทางในการแก้ไขเพื่อลดปัญหาและข้อจำกัดดังกล่าว รวมถึงการศึกษาถึงมาตรการต่าง ๆ ในการสนับสนุนและส่งเสริมให้ธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์เกิดขึ้นในประเทศไทย ทั้งนี้ โดยไม่รวมถึงมาตรการในด้านภาษี ทั้งนี้ โดยศึกษาถึงรูปแบบและวิธีการในการทำธุรกิจให้ยืมหลักทรัพย์ในต่างประเทศ ลักษณะการกำกับดูแลการทำธุรกิจดังกล่าว แล้วนำมาวิเคราะห์และปรับใช้โดยคำนึงถึงโครงสร้างต่าง ๆ ภายใต้กฎหมายไทย โดยวิธีวิจัยจะเป็นการวิจัยเอกสาร ศึกษาจากตำรา บทความ บทสรุปจากแบบสำรวจต่าง ๆ ตัวบทกฎหมาย และระเบียบต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการให้ยืมหลักทรัพย์

สมมุติฐานของการวิจัย

สภาพกฎหมายที่มีอยู่ในปัจจุบันยังไม่เอื้ออำนวยและสนับสนุนต่อการประกอบธุรกิจให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทย จึงควรที่จะได้มีการพิจารณาแก้ไขบทบัญญัติดังกล่าว เพื่อให้สามารถจัดอุปสรรคและข้อขัดข้องต่อการประกอบธุรกิจให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทย

ทฤษฎีทางนิติศาสตร์ที่เกี่ยวข้องหรือเป็นหลักของการวิจัยนี้

ก. เสรีภาพในการทำสัญญา

คู่สัญญาย่อมสามารถที่จะตกลงระหว่างกันในการทำสัญญาอย่างไรก็ได้ที่ไม่ขัดต่อกฎหมาย ถือเป็นเสรีภาพที่จะตกลงกันภายใต้กรอบของกฎหมายซึ่งตั้งอยู่บนแนวคิดแบบเสรีนิยม (laissez faire)

ข. มาตรการของกฎหมายมหาชนทางเศรษฐกิจ

รัฐมีหน้าที่เข้ามาดูแลกระบวนการทางเศรษฐกิจให้ดำเนินไปภายใต้กรอบที่กำหนดเพื่อคุ้มครองประโยชน์สาธารณะ โดยกำหนดกฎหมายในการกำกับและเฝ้าอำนาจให้กลไกต่าง ๆ ของรัฐทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งตั้งอยู่บนแนวความคิดแบบสังคมนิยม แต่จะต้องพิจารณาถึงความจำเป็นทางธุรกิจในการกำหนดกรอบเช่นนั้นด้วย

ค. หลักวิชานิติศาสตร์ที่เกี่ยวข้องกับการคุ้มครองผู้ลงทุนและพัฒนาตลาดทุน

กฎหมายได้เข้ามากำหนดกรอบต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์เพื่อคุ้มครองประโยชน์ของผู้ลงทุนและเพื่อพัฒนาตลาดทุน

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการทำวิทยานิพนธ์เรื่องนี้

ทำให้ทราบถึงรูปแบบและกระบวนการต่าง ๆ ของธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์ในต่างประเทศ ความสำคัญของธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์ที่มีต่อตลาดทุนโดยรวม สำหรับในส่วนของประเทศไทยนั้นจากการวิจัยนี้ทำให้เราได้ทราบถึงแนวทางในการที่จะพัฒนาตลาดทุนไทย โดยใช้ธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์ ในขณะเดียวกันก็ได้ทราบถึงข้อจำกัดและอุปสรรคในการเกิดขึ้นของธุรกิจดังกล่าว และที่สำคัญคือได้ทราบแนวทางในการที่จะปรับปรุงแก้ไขเพื่อให้ธุรกิจดังกล่าวเกิดขึ้นในประเทศไทย

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย