

บทที่ 1

บทนำ



ความสำคัญและที่มาของปัญหา

สิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้น เป็นสิทธิที่บริษัทให้แก่ผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นมีสิทธิซื้อหุ้นของบริษัทได้ก่อนผู้อื่น เนื่องจากการเพิ่มทุนจะยังผลให้มีการกระจายอำนาจการออกเสียงลงคะแนนในบริษัทและกระจายสัดส่วนในทรัพย์สินของบริษัท โดยหุ้นใน ส่วนที่เพิ่มนั้นจะมาแบ่งอำนาจในการออกเสียงและสัดส่วนในทรัพย์สินของบริษัท ทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมมีสัดส่วนในการออกเสียงลงคะแนนและสัดส่วนในทรัพย์สินน้อยลง จึงมีการให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นเดิมในการที่จะซื้อหุ้นเพิ่มทุนเพื่อดำรงสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทให้ผู้ถือหุ้นยังคงมีสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทตามสัดส่วนเดิม แม้ว่าบริษัทจะมีการเพิ่มทุนและนำหุ้นออกขายก็ตาม ผู้ถือหุ้นซึ่งซื้อหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าวก็ยังสามารถที่จะดำรงสัดส่วนการเป็นเจ้าของบริษัทไว้คงเดิม

นอกจากสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นจะออกให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อดำรงสัดส่วนการเป็นเจ้าของบริษัทแล้ว การออกสิทธิดังกล่าวยังเป็นการออกเพื่อตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้น โดยบริษัทจะออกสิทธิในการซื้อหุ้นให้กับผู้ถือหุ้นให้สามารถซื้อหุ้นของบริษัทในราคาที่ต่ำกว่าราคาท้องตลาด ทำให้สิทธิตัวนี้มีราคาโดยการคำนวณจาก การนำราคาหุ้นในท้องตลาดหักลบกับราคาหุ้นซึ่งกำหนดตามสิทธิในการจองซื้อหุ้น จึงทำให้ผู้ถือหุ้นที่ได้รับสิทธิจะได้รับประโยชน์จากการโอนขายสิทธิให้กับผู้อื่นได้

การโอนขายสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นนอกจากทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับประโยชน์จากผลตอบแทนของการขายสิทธิดังกล่าวแล้ว ยังทำให้ผู้ถือหุ้นซึ่งได้รับสิทธิแล้วไม่ใช้สิทธิดังกล่าวไม่เสียประโยชน์ เนื่องจากในกรณีที่มีการเพิ่มทุนจะทำให้ทรัพย์สินของบริษัทและอำนาจในการออกเสียงลงคะแนนกระจายไปยังหุ้นในส่วนที่เพิ่ม ทำให้ราคาหุ้นของบริษัทมีราคาลดลง

การโอนสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้น เมื่อพิจารณาจากหลักกฎหมายทั่วไป เรื่องนิติกรรม สัญญา และหนี้ เมื่อมีการตกลงกันหรือมีการเสนอก่อให้เกิดเป็นนิติกรรม หรือมีการตกลงเสนอสนองถูกต้องตรงกันเกิดเป็นสัญญา และก่อให้เกิดหนี้หรือสิทธิเรียกร้องที่จะให้ผู้ผูกพันกันตามกฎหมายจะต้องดำเนินการให้เป็นไปตามหนี้ที่ตนได้ก่อขึ้นนั้น การดำเนินการตกลงกันดังกล่าวถ้าเป็นการดำเนินการโดยไม่ขัดกับกฎหมายก็ย่อมผูกพันให้ผู้ที่ก่อให้เกิดหนี้ดำเนินการ เข้าลักษณะของความผูกพันเป็นสิทธิเรียกร้อง การโอนสิทธิจึงสามารถใช้วิธีการโอนสิทธิเรียกร้อง ในขณะที่ยิวกันสิทธินี้ก็มีเอกสารกำกับถึงตัวสิทธิดังกล่าว มีผลให้เอกสารดังกล่าวมีลักษณะเป็นตราสาร การโอนสิทธินี้ย่อมสามารถโอนในลักษณะของการโอนตราสาร ซึ่งจะมีวิธีการโอนที่แตกต่างจากการโอนสิทธิเรียกร้องทั่วไป และจะต้องพิจารณาในกรอบของกฎหมายหลักทรัพย์ของไทยว่าสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นเป็นหลักทรัพย์หรือไม่ ซึ่งจะทำให้สามารถโอนเปลี่ยนมือได้ด้วยวิธีการของหลักทรัพย์ และจะนำสิทธิดังกล่าวเข้ามาทำการซื้อขายได้ในตลาดหลักทรัพย์ได้

แต่เมื่อพิจารณาจากกฎหมายบริษัท ในกฎหมายบริษัทจำกัดนั้นได้กำหนดกรอบของการระดมทุนให้อยู่ในกลุ่มของผู้ถือหุ้นเดิม กฎหมายจึงได้กำหนดให้เมื่อบริษัทจะเพิ่มทุนโดยการออกหุ้นใหม่ บริษัทจะต้องเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นเดิม และได้กำหนดวิธีการในกรณีที่ขายหุ้นเพิ่มทุนได้ไม่หมด ให้ต้องขายหุ้นในส่วนที่เหลือให้กับกรรมการ หรือผู้ถือหุ้นที่ต้องการ สำหรับบริษัทมหาชนจำกัดซึ่งกฎหมายได้กำหนดกรอบของการระดมทุนว่าเป็นบริษัทที่ประสงค์จะระดมทุนจากประชาชนทั่วไป ในส่วนของการกำหนดเกี่ยวกับการเพิ่มทุนกฎหมายได้กำหนดให้การเพิ่มทุนและการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนเป็นไปโดยมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งในกฎหมายทั้งกฎหมายบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัดไม่ได้กำหนดถึงการโอนสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นเดิมไว้ แต่จากการตีความของกระทรวงพาณิชย์ซึ่งเป็นเจ้าหน้าที่ในการกำกับกฎหมายบริษัท ได้ความว่าทั้งในบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัดเมื่อบริษัทให้สิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนแก่ผู้ถือหุ้นแล้ว ผู้ถือหุ้นไม่สามารถที่จะโอนสิทธินี้ไปให้แก่ผู้อื่นได้ การโอนสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นจึงไม่อาจจะทำได้

การวิจัยปัญหา เรื่องการโอนสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้น จะทำให้สามารถกำหนดกรอบของกระบวนการในการโอนสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้น เพื่อคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นที่ไม่สามารถใช้สิทธิได้ นอกจากนี้ยังเป็นการส่งเสริมให้หลักทรัพย์

ประเภทใหม่เพื่อเป็นทางเลือกในการลงทุนให้กับผู้ลงทุนให้มากขึ้น เป็นการส่งเสริมและ
พัฒนาตลาดทุนได้อีกทางหนึ่งด้วย

ปัญหาที่จะดำเนินการวิจัย

ปัญหาที่จะดำเนินการวิจัยได้แก่ การศึกษาถึงกรอบของกฎหมายเกี่ยวกับกระบวนการ
การโอนสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้น โดยศึกษาถึงการโอนตามหลัก
กฎหมายทั่วไปในเรื่องนิติกรรม สัญญา และหนี้ และการโอนในลักษณะของหลักทรัพย์ ซึ่ง
จะศึกษาประกอบกับการโอนสิทธิในเรื่องดังกล่าวที่กำหนดไว้ในต่างประเทศ ทั้งนี้กฎหมาย
บริษัทจำกัดและกฎหมายบริษัทมหาชนจำกัดจะเป็นข้อจำกัดการโอนสิทธิดังกล่าวหรือไม่

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงกรอบของกฎหมายเกี่ยวกับกระบวนการใน
การโอนสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้น ไม่ว่าจะเป็นการโอนโดยทั่วไปหรือการ
โอนในลักษณะของหลักทรัพย์

ขอบเขตของการวิจัยและวิธีการวิจัย

การวิจัยนี้จะมีขอบเขตของการวิจัยในกรอบของกฎหมายเกี่ยวกับกระบวนการใน
การโอนสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้น โดยกล่าวถึง เหตุที่ต้องมีสิทธิในการจองซื้อ
หุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้น ลักษณะของสิทธิดังกล่าวในทางกฎหมาย สิทธิดังกล่าวที่กำหนดใน
ต่างประเทศ ปัญหาทางกฎหมายที่เกิดขึ้นในการโอนสิทธิดังกล่าว และมาตรการทางกฎ
หมายเพื่อรองรับการโอนสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน

วิธีการวิจัยที่ใช้ในการศึกษานี้ ใช้วิธีการวิจัยจากเอกสาร

สมมติฐานของการวิจัย

กฎหมายที่มีอยู่ในปัจจุบันยังไม่มีกำหนดถึงการโอนสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นจึงทำให้เกิดปัญหาในการโอนสิทธิดังกล่าว ดังนั้นการรองรับสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นในลักษณะของหลักทรัพย์จะเป็นทางออกทางหนึ่งในการแก้ไขปัญหา

ทฤษฎีทางนิติศาสตร์ที่เกี่ยวข้องหรือเป็นหลักของการวิจัยนี้

ก. เสรีภาพในการทำสัญญา

คู่สัญญาย่อมสามารถที่จะตกลงระหว่างกันในการทำสัญญาอย่างไรก็ได้ที่ไม่ขัดต่อกฎหมาย ถือเป็นเสรีภาพที่จะตกลงกันภายใต้กรอบของกฎหมาย ซึ่งตั้งอยู่บนแนวความคิดแบบเสรีนิยม (Laizzes Faire)

ข. มาตรการของกฎหมายมหาชนทางเศรษฐกิจ

รัฐมีหน้าที่เข้ามาดูแลกระบวนการทางเศรษฐกิจให้ดำเนินไปภายใต้กรอบที่กำหนด เพื่อคุ้มครองประโยชน์สาธารณะโดยกำหนดกฎหมายในการกำกับและเฝ้าอำนาจให้กลไกต่าง ๆ ของรัฐทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งตั้งอยู่บนแนวความคิดแบบสังคมนิยม แต่จะต้องพิจารณาถึงความจำเป็นทางธุรกิจในการกำหนดกรอบเช่นนั้นด้วย

ค. หลักวิชานิติศาสตร์ที่เกี่ยวข้องกับการคุ้มครองผู้ถือหุ้นของบริษัท

กฎหมายได้เข้ามากำหนดกรอบในการดำเนินการต่างๆของบริษัทเพื่อคุ้มครอง

ผู้ถือหุ้น

ง. หลักวิชานิติศาสตร์ที่เกี่ยวข้องกับการคุ้มครองผู้ลงทุนและพัฒนาตลาดทุน

กฎหมายได้เข้ามากำหนดกรอบต่างๆเกี่ยวกับหลักทรัพย์เพื่อคุ้มครองประโยชน์ของผู้ลงทุนและเพื่อพัฒนาตลาดทุน

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการทำวิทยานิพนธ์เรื่องนี้

สามารถหามาตรการทางกฎหมายเพื่อรับรองการโอนสิทธิในการจองซื้อ
หุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้น มาเป็นแนวทางในการปฏิบัติเพื่อรองรับนิติสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นจากการ
โอนสิทธิเช่นนี้และพัฒนาต่อไปให้เป็นหลักทฤษฎีเพื่อเป็นทางเลือกในการลงทุนให้กับผู้ลงทุน
ได้มากขึ้น



ศูนย์วิทยพัธพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย