

หุ้นไร้ใบหุ้น : ศึกษาความเหมาะสมในการนำมาใช้บังคับในประเทศไทย และผลทางกฎหมาย

Scripless : A Study of Appropriateness for Implementation in Thailand and Legal Effects

ณัฏฐ์ นุ่มนวล*

6/5 ถนนเดโช แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร 10500

Napuck Numnuan

6/5 Decho Road, Suriyawong, Bangrak, Bangkok 10500

เมลล์ติดต่อ: napucknumnuan@gmail.com

Received: August 31, 2020

Revised: September 13, 2020

Accepted: September 16, 2020

บทคัดย่อ

บทความนี้มุ่งศึกษาปัญหาของระบบใบหุ้นในบริษัทจำกัด บริษัทมหาชนจำกัด ทั้งบริษัทมหาชนจำกัดทั่วไป และบริษัทมหาชนจำกัดที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (“บริษัทจดทะเบียน”) เกี่ยวกับการจัดการเกี่ยวกับใบหุ้นและการรับรองสถานะการเป็นผู้ถือหุ้นของใบหุ้น การโอนหุ้น การตกทอดของหุ้น และการจำหน่ายหุ้นของประเทศไทยในปัจจุบัน และศึกษากฎหมายต่างประเทศที่นำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับในลักษณะที่หลากหลายและครอบคลุม ได้แก่ ประเทศออสเตรเลีย ประเทศมาเลเซีย และประเทศฝรั่งเศส เพื่อวิเคราะห์ความเหมาะสมในการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับในประเทศไทย และหากมีความเหมาะสม ควรจะนำระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับในลักษณะอย่างไร รวมทั้งจะต้องมีการพัฒนาและปรับปรุงกฎหมายที่เกี่ยวข้องให้สอดคล้องกับระบบหุ้นไร้ใบหุ้นที่เปลี่ยนแปลงไปนั้นอย่างไร ผลการศึกษาในบทความนี้จะนำไปสู่แนวทางในการนำระบบหุ้นไร้ใบหุ้นที่เหมาะสมมาใช้บังคับในประเทศไทย เพื่อให้สอดคล้องกับบริบทการเปลี่ยนแปลงทางสังคมและเทคโนโลยีในปัจจุบัน

คำสำคัญ: หุ้น, ใบหุ้น, หุ้นไร้ใบหุ้น, การโอนหุ้น, การตกทอดของหุ้น, การจำหน่ายหุ้น

* นักศึกษาปริญญาโท หลักสูตรนิติศาสตรมหาบัณฑิต สาขากฎหมายธุรกิจ คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

Abstract

The main objectives of this article are to study on the problem of the share certificate in companies limited and public companies limited, both public companies limited in general and those with securities registered with SET ('listed companies'), relating to the management of share certificates and the verification of the status as the shareholder of the share certificate, the share transfer, the share transmission, and the share pledge of Thailand, at present; and to study on foreign laws that apply and enforce the scripless system in diversified manner with great coverage, such as laws of Australia, Malaysia, and France, in order to analyze the appropriateness of the application of the scripless system in Thailand; and if the system is appropriate, how the scripless system be applied, and how the relevant laws should be developed and improved in order to fit the changed scripless system. The findings from the study will lead to the attainment of the direction for appropriately applying the scripless system in Thailand to be agreeable to the contexts of societal and technological changes at present.

Keywords: Share, Share Certificate, Scripless, Share Transfer, Share Transmission, Share Pledge

1. บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ใบหุ้น (Share certificates) คือ หนังสือสำคัญที่บริษัทออกให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อเป็นหลักฐานแสดงการมีกรรมสิทธิ์ในหุ้นของบริษัทและแสดงฐานะการเป็นผู้ถือหุ้น¹ ซึ่งมีลักษณะเป็นตราสารที่เปลี่ยนมือได้อย่างหนึ่ง เมื่อพิจารณากฎหมายบริษัทของไทย ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ต่างกำหนดหน้าที่บริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัด จะต้องออกใบหุ้นซึ่งมีรายละเอียดตามที่กฎหมายกำหนดมอบให้แก่ผู้ถือหุ้นทุกคนภายหลังจากที่จัดตั้งบริษัท² และเมื่อมีการเปลี่ยนแปลง ๆ ใดเกี่ยวกับหุ้น³ จึงแสดงให้เห็นว่าในระบบกฎหมายบริษัทของไทยใช้ระบบใบหุ้นในลักษณะเอกสารทางกายภาพ โดยทางด้านของผู้ถือหุ้นจะใช้ใบหุ้นที่บริษัทออกให้แก่ตนเป็นหลักฐานในการแสดงสถานะการเป็นผู้ถือหุ้น แต่ทางด้านบริษัทจะใช้สมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นเป็นเครื่องมือในการพิสูจน์สถานะการเป็นผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญมากกว่า ใบหุ้น เนื่องจากกฎหมายกำหนดเป็นข้อสันนิษฐานว่าทะเบียนผู้ถือหุ้นนั้นถูกต้อง⁴ หากบุคคลใดโต้แย้งว่าข้อมูลในทะเบียนผู้ถือหุ้นไม่ถูกต้อง บุคคลนั้นมีหน้าที่ต้องนำสืบ⁵ นอกจากนี้ ใบหุ้นยังมีความสำคัญต่อการทำธุรกรรมต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับหุ้น ได้แก่ การเปลี่ยนมือในหุ้นทั้งในกรณีการโอนหุ้น⁶ และการตกทอดของหุ้นเมื่อผู้ถือหุ้นตายหรือล้มละลาย⁷ ซึ่งนอกจากจะต้องทำตามแบบวิธีที่กฎหมายกำหนดแล้ว ผู้โอนหรือผู้มีสิทธิในหุ้นที่ตกทอดจะต้องส่งมอบใบหุ้นให้แก่ผู้รับโอนหรือบริษัทด้วย แล้วแต่กรณี การโอนจึงจะมีผลสมบูรณ์ตามกฎหมาย ส่วนการตกทอดของหุ้นของบริษัทจำกัดนั้น แม้กฎหมายจะเปิดโอกาสแก่ผู้มีสิทธิในหุ้นที่ไม่ต้องนำใบหุ้นมาแสดงต่อบริษัทหากไม่อยู่ในวิสัยที่จะทำได้ก็เป็นเพียงข้อยกเว้นเท่านั้น และในทำนองเดียวกับการโอนหุ้น ในส่วนของการจำนำหุ้น ผู้จำนำมีหน้าที่ต้องส่งมอบใบหุ้นแก่ผู้รับจำนำ⁸ ส่วนบริษัท

¹ นนทวัชร นวตระกูลพิสุทธิ์, *หลักกฎหมายหุ้นส่วน บริษัทจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัด*, พิมพ์ครั้งที่ 4, (กรุงเทพฯ: วิญญูชน, 2562), 209.

² ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1127 วรรคหนึ่ง. *พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535*, มาตรา 55 วรรคหนึ่ง.

³ เช่น เมื่อบริษัทเพิ่มทุนโดยการออกหุ้นใหม่ เมื่อใบหุ้นเดิมชำรุด เสียหาย สูญหาย หรือเมื่อมีการเปลี่ยนมือในหุ้น เป็นต้น

⁴ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1141. *พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535*, มาตรา 62 วรรคสาม.

⁵ นิรุบล เลิศนาคัน, *ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับกฎหมายบริษัทมหาชนจำกัด*, พิมพ์ครั้งที่ 2, (กรุงเทพฯ: โครงการตำราและเอกสารประกอบการสอน คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2562), 83.

⁶ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1129. *พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535*, มาตรา 58. *ข้อบังคับของศูนย์รับฝาก (ในส่วนที่เกี่ยวกับงานนายทะเบียน)*, ข้อ 303 การเปลี่ยนแปลงรายการในทะเบียนหลักทรัพย์ (1) และข้อ 402.07 การรับรองการโอนและการออกใบหลักทรัพย์.

⁷ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1132. *พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535*, มาตรา 59. *ข้อบังคับของศูนย์รับฝาก (ในส่วนที่เกี่ยวกับงานทะเบียน)*, ข้อ 402.02 การโอนหลักทรัพย์ทางมรดก.

⁸ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 747 และมาตรา 753 ซึ่งอนุโลมใช้กับการจำนำหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัดด้วย

จดทะเบียนที่ผู้ถือหุ้นไม่ได้ฝากใบหุ้นไว้ในระบบไร้ใบหลักทรัพย์ (Scripless)⁹ แม้ในการจดทะเบียนจำนำผู้จำนำจะต้องยื่นสำเนาใบหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนจำนำแก่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์¹⁰ แต่เมื่อจะบังคับจำนำ ผู้รับจำนำต้องยื่นใบหลักทรัพย์ต่อศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ด้วย การบังคับจำนำจึงจะสมบูรณ์ตามกฎหมาย¹¹

จากที่กล่าวข้างต้น ประเทศไทยยังคงใช้ระบบใบหุ้น ถึงแม้ว่าบริษัทมหาชนจำกัดที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะพัฒนามาใช้ระบบไร้ใบหลักทรัพย์ แต่ก็ยังเป็นไปเฉพาะเพื่อประโยชน์ในการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น จึงอาจกล่าวได้ว่าสำหรับประเทศไทยระบบหุ้นไร้ใบหุ้นยังไม่เกิดขึ้นในระบบการถือหุ้นของบริษัทตามปกติ ดังนั้นด้วยเหตุที่กฎหมายกำหนดให้บริษัทต้องจัดทำใบหุ้นส่งมอบให้แก่ผู้ถือหุ้น และกำหนดให้การทำธุรกรรมใด ๆ เกี่ยวกับหุ้นล้วนต้องอาศัยใบหุ้นเป็นสำคัญ ทำให้เกิดปัญหาและข้อจำกัดอยู่หลายประการ ดังนี้

1.1.1 ปัญหาการจัดการเกี่ยวกับใบหุ้นและการรับรองสถานะการเป็นผู้ถือหุ้นของใบหุ้น

1) ปัญหาการจัดการเกี่ยวกับใบหุ้น ซึ่งแบ่งได้เป็น 2 ปัญหาหลักคือ

1.1) **ปัญหาการระแคะและความสะดวกเกี่ยวกับใบหุ้น** การที่หุ้นอยู่ในรูปแบบใบหุ้นซึ่งเป็นเอกสารทางกายภาพนั้น สร้างภาระและความสะดวกต่อบริษัทและผู้ถือหุ้น ในการออกใบหุ้น การจัดเก็บ การดูแลรักษา และความเสี่ยงภัยในการลบลือน ขำรด สูญหาย ถูกทำลาย ของใบหุ้นและเอกสารที่เกี่ยวข้อง เช่น หลักฐานการแจ้งความในกรณีที่เป็นหุ้นสูญหาย หรือการเปลี่ยนแปลงข้อมูลใด ๆ ในใบหุ้นที่ต้องอิงใบหุ้นเป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นจะต้องนำใบหุ้นติดตัวมาเพื่อแสดงต่อบริษัทด้วยเสมอ นอกจากนี้ เมื่อใบหุ้นอยู่ในรูปแบบกระดาษ บริษัทย่อมมีค่าใช้จ่ายในการจัดทำใบหุ้น สมุดใบหุ้น ทะเบียนใบหุ้น ตลอดจนค่าใช้จ่ายในการดูแลรักษาทะเบียนใบหุ้นที่ต้องใช้กำกับและสอดคล้องกับตัวใบหุ้น

1.2) **ปัญหาการปลอมแปลงใบหุ้น** ใบหุ้นในรูปของกระดาษอาจถูกปลอมแปลงได้โดยง่าย จึงมีปัญหาเกี่ยวกับการคุ้มครองความปลอดภัยในสิทธิตามใบหุ้นของผู้ถือหุ้น ซึ่งจะพบว่ามีการปลอมแปลงใบหุ้นอยู่บ่อยครั้ง ตัวอย่างที่ชัดเจน คือ การปลอมแปลงใบหุ้นของบริษัท เอส.อี.ซี.โอ.โต้เซลส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)¹² และ

⁹ เป็นระบบการถือครองหลักทรัพย์อื่นที่นอกจากหุ้นด้วย เช่น ตัวเงินคลัง พันธบัตร ตัวเงิน เป็นต้น ในรูปแบบที่ไม่มีใบหลักทรัพย์ และเป็นระบบที่อำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน

¹⁰ ข้อบังคับของศูนย์รับฝาก (ในส่วนที่เกี่ยวกับงานทะเบียน), ข้อ 303 การเปลี่ยนแปลงรายการในทะเบียนหลักทรัพย์ (2).

¹¹ ข้อบังคับของศูนย์รับฝาก (ในส่วนที่เกี่ยวกับงานทะเบียน), ข้อ 303 การเปลี่ยนแปลงรายการในทะเบียนหลักทรัพย์ (4) และข้อ 402.05 การโอนหลักทรัพย์กรณีขายหลักทรัพย์จำนำหรือใช้หลักทรัพย์เป็นประกันในตลาดหลักทรัพย์เพื่อบังคับชำระหนี้.

¹² จริญญา ตาสมาน, “(เพิ่มเติม) TSD แนะนำนักลงทุนนำใบหุ้น SECC มาให้ตรวจสอบคัดมีใบปลอมอีก,” 2551, <https://www.ryt9.com/s/iq05/482140>, สืบค้นเมื่อ 19 กุมภาพันธ์ 2562.

บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)¹³ ซึ่งนอกจากจะสร้างความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้นและ/หรือบริษัทแล้ว ในกรณีที่เป็นการปลอมแปลงใบหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ก็อาจจะสร้างความเสียหายแก่นักลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์อีกด้วย

2) ปัญหาการรับรองสถานะการเป็นผู้ถือหุ้นของใบหุ้น การที่ผู้ถือหุ้นใช้ใบหุ้นเป็นหลักฐานแสดงสถานะการเป็นผู้ถือหุ้น แต่ในด้านบริษัทจะใช้สมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นพิสูจน์สถานะการเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัท โดยกฎหมายกำหนดเป็นข้อสันนิษฐานว่าข้อความที่ระบุไว้ในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นเป็นพยานหลักฐานอันถูกต้อง¹⁴ และแม้ไม่มีใบหุ้นผู้ถือหุ้นก็ยังคงมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัท โดยยึดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นที่บริษัทเก็บรักษาไว้เป็นสำคัญ จะเห็นได้ว่าใบหุ้นจึงมิได้แสดงสถานะการเป็นผู้ถือหุ้นอย่างแท้จริง

1.1.2 ปัญหาการเปลี่ยนมือในหุ้น

1) ปัญหาความไม่สะดวกคล่องตัวในการเปลี่ยนมือในหุ้น การที่กฎหมายกำหนดแบบวิธีการโอนหุ้นให้ไปสอดรับกับใบหุ้นในรูปแบบกระดาดที่ต้องส่งมอบใบหุ้นให้แก่กัน จึงจะมีผลสมบูรณ์ตามกฎหมาย ทำให้เกิดความไม่สะดวกคล่องตัวต่อการเปลี่ยนมือในหุ้น จึงสร้างภาระต่อคู่กรณีโอนหุ้น และเป็นภาระของบริษัทที่ต้องจัดทำใบหุ้นใหม่ตามที่ได้รับโอนร้องขอ หรือในบางกรณีหากผู้โอนและผู้รับโอนอยู่ห่างไกลกันคนละสถานที่ ย่อมก่อให้เกิดความล่าช้าและความไม่คล่องตัวในการดำเนินธุรกิจ ส่วนกรณีการตกทอดของหุ้นเมื่อผู้ถือหุ้นตายหรือล้มละลาย สำหรับบริษัทจำกัดโดยหลักแล้ว ผู้มีสิทธิในหุ้นต้องเวนคืนใบหุ้นแก่บริษัท เว้นแต่จะสามารถแสดงเหตุอันสมควรที่ไม่สามารถนำใบหุ้นมาเวนคืนบริษัทได้¹⁵ ย่อมก่อให้เกิดภาระแก่ทายาทหรือผู้มีสิทธิในหุ้นที่ตกทอดที่จะต้องขวนขวายหาใบหุ้นมาแสดง ทั้งที่บริษัทมีข้อมูลการถือหุ้นอยู่ในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นอยู่แล้ว

2) ปัญหาเกี่ยวกับผลทางกฎหมายของการเปลี่ยนมือในหุ้น การเปลี่ยนมือในหุ้นจะมีผลผูกพันบริษัทและบุคคลภายนอก เมื่อบริษัทลงทะเบียนการโอนหุ้นหรือจดทะเบียนการโอนหุ้นนั้นในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของบริษัทตามที่คู่กรณีโอนหุ้นร้องขอ¹⁶ จึงก่อให้เกิดช่องว่างในระหว่างระยะเวลานับแต่ที่มีการโอนหุ้นจนถึงเวลาที่มีการลงทะเบียนการโอนหุ้น ทำให้ผู้รับโอนอาจเสียสิทธิต่าง ๆ ในการเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทในระหว่างระยะเวลาดังกล่าว ซึ่งเป็นผลมาจากความไม่ตอบสนองได้โดยทันทีและความไม่เป็นปัจจุบันของผลของการโอนหุ้น

¹³ โสภวดี เลิศมนัสชัย, “กรณีใบหุ้นปลอม : เพราะสิ่งสำคัญไม่ใช่กระดาด,” 2552,

<https://portal.settrade.com/blog/sopawadee/2009/03/03/497>, สืบค้นเมื่อ 19 กุมภาพันธ์ 2562.

¹⁴ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1141. พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535, มาตรา 62 วรรคสาม.

¹⁵ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1132.

¹⁶ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1129 วรรคสาม. พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535, มาตรา 58 วรรคหนึ่ง.

1.1.3 ปัญหาการจำหน่ายหุ้น

การจำหน่ายหุ้นจะสมบูรณ์เป็นการจำหน่ายเพื่อประกันหนี้เมื่อมีการส่งมอบใบหุ้นให้แก่ผู้รับจำหน่าย จึงเป็นการสร้างภาระแก่ผู้จำหน่ายที่จะต้องนำใบหุ้นมาส่งมอบให้กับผู้รับจำหน่าย และสร้างภาระแก่ผู้รับจำหน่ายในการเก็บรักษาใบหุ้นไว้ให้ปลอดภัยอย่างวิญญูชนจะพึงสงวนทรัพย์สินของตนเอง¹⁷

จากที่กล่าวข้างต้นเกี่ยวกับปัญหาและข้อจำกัดที่เกิดจากระบบใบหุ้นตามกฎหมายไทย จึงนำมาสู่ข้อพิจารณา 2 ประการเกี่ยวกับการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับในประเทศไทย ได้แก่

(1) ข้อพิจารณาเกี่ยวกับความเหมาะสมในการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับ หากนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับจะเหมาะสมกับการประกอบธุรกิจของบริษัทในประเทศไทยและยุคสมัยที่เปลี่ยนแปลงไปหรือไม่ และจะสามารถแก้ปัญหากรณีหุ้นที่มีใบหุ้นได้หรือไม่

(2) ข้อพิจารณาเกี่ยวกับผลของการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับ หากการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับมีความเหมาะสม การใช้ระบบหุ้นไร้ใบหุ้นย่อมนำมาซึ่งข้อพิจารณา 4 ประการ ได้แก่ การจัดการระบบหุ้นไร้ใบหุ้น การแสดงสถานะการเป็นผู้ถือหุ้น การเปลี่ยนมือในหุ้น และการจำหน่ายหุ้น เพื่อปรับปรุงบทบัญญัติของกฎหมายที่เกี่ยวข้องให้สอดคล้องกับระบบหุ้นไร้ใบหุ้น

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.2.1 เพื่อศึกษาที่มา พัฒนาการ รูปแบบของใบหุ้นและหุ้นไร้ใบหุ้นของประเทศไทยและต่างประเทศ

1.2.2 เพื่อศึกษาผลทางกฎหมายของการใช้ระบบหุ้นไร้ใบหุ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งเกี่ยวกับการแสดงสถานะการเป็นผู้ถือหุ้น การเปลี่ยนมือในหุ้น และการจำหน่ายหุ้น ของต่างประเทศ

1.2.3 เพื่อศึกษาถึงปัญหาของระบบใบหุ้นในบริษัทจำกัด บริษัทมหาชนจำกัด และบริษัทจดทะเบียน เกี่ยวกับการจัดการเกี่ยวกับใบหุ้น การแสดงสถานะการเป็นผู้ถือหุ้น การเปลี่ยนมือในหุ้น และการจำหน่ายหุ้น ของประเทศไทยในปัจจุบัน

1.2.4 เพื่อศึกษาวิเคราะห์ความเหมาะสมในการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับในประเทศไทย ตลอดจนผลทางกฎหมาย อันเป็นการศึกษาเพื่อรองรับความเป็นไปได้ในการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับในประเทศไทย และเพื่อการรองรับการปรับปรุงกฎหมายให้สอดคล้องกัน

¹⁷ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 759.

1.3 สมมุติฐานการวิจัย

ระบบใบหุ้นในปัจจุบันมีปัญหาและข้อจำกัดหลายประการ รวมทั้งไม่สอดคล้องกับระบบเศรษฐกิจในปัจจุบันที่เปลี่ยนแปลงเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจดิจิทัล เพื่อให้เท่าทันและสอดคล้องกับกระแสเศรษฐกิจดิจิทัล จึงสมควรศึกษาความเหมาะสมที่จะนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับในประเทศไทย และหากนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับในประเทศไทย ควรต้องแก้ไขปรับปรุงบทบัญญัติกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับใบหุ้น สมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น การเปลี่ยนมือในหุ้น และการจำหน่ายหุ้น รวมทั้งกำหนดบทบัญญัติอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องเพิ่มเติม เพื่อให้สอดคล้องกับการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับได้อย่างมีประสิทธิภาพ อันจะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของภาคธุรกิจในประเทศไทยเป็นอย่างมาก

1.4 ขอบเขตการวิจัย

ศึกษาถึงบทบัญญัติกฎหมายไทยที่เกี่ยวข้องกับระบบใบหุ้นและผลทางกฎหมายของการใช้ระบบใบหุ้นในปัจจุบัน ทั้งในบริษัทจำกัด บริษัทมหาชนจำกัด และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และศึกษาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นตามกฎหมายต่างประเทศ ได้แก่ ประเทศออสเตรเลีย ประเทศมาเลเซีย และประเทศฝรั่งเศส ซึ่งมีระบบของการใช้บังคับหุ้นไร้ใบหุ้นในลักษณะที่หลากหลายแตกต่างกัน ให้เห็นระบบของการใช้บังคับในหุ้นไร้ใบหุ้นในประเทศต่าง ๆ อย่างครอบคลุม เพื่อนำมาพิจารณาว่าการจะนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับในประเทศไทย มีความเหมาะสมมากน้อยเพียงใด และหากจะนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับ ระบบหุ้นไร้ใบหุ้นลักษณะใดจึงจะเหมาะสมกับประเทศไทยมากที่สุด พร้อมทั้งปรับปรุงกฎหมายที่เกี่ยวข้องให้สอดคล้องกันกับการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับ

1.5 วิธีดำเนินการวิจัย

ศึกษากฎหมายของประเทศไทยและกฎหมายของประเทศออสเตรเลีย ประเทศมาเลเซีย และประเทศฝรั่งเศส โดยดำเนินการวิจัยเอกสาร (Documentary research) ศึกษาค้นคว้าจากเอกสารภาษาไทย และเอกสารภาษาต่างประเทศ งานวิจัย หนังสือวารสาร บทบัญญัติแห่งกฎหมาย คำพิพากษาศาล บทความทางวิชาการ และเอกสารอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อนำข้อมูลที่ได้นำรวบรวม ทำการศึกษาเปรียบเทียบ วิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีการพรรณนาความ หาข้อสรุป และข้อเสนอแนะที่เหมาะสมกับกฎหมายไทยต่อไป

1.6 ประโยชน์ที่จะได้รับ

1.6.1 ทำให้ทราบถึงที่มา พัฒนาการ รูปแบบของใบหุ้นและหุ้นไร้ใบหุ้นของประเทศไทยและต่างประเทศ

1.6.2 ทำให้ทราบถึงผลทางกฎหมายของการใช้ระบบหุ้นไร้ใบหุ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งเกี่ยวกับการแสดงสถานะการเป็นผู้ถือหุ้น การเปลี่ยนมือในหุ้น และการจำหน่ายหุ้นของต่างประเทศ

1.6.3 ทำให้ทราบถึงปัญหาของระบบใบหุ้นในบริษัทจำกัด บริษัทมหาชนจำกัด และบริษัทจดทะเบียน เกี่ยวกับการจัดการเกี่ยวกับใบหุ้น การแสดงสถานะการเป็นผู้ถือหุ้น การเปลี่ยนมือในหุ้น และการจำหน่ายหุ้น ของประเทศไทยในปัจจุบัน

1.6.4 ทำให้สามารถวิเคราะห์ความเหมาะสมในการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับในประเทศไทย ตลอดจนผลทางกฎหมาย อันเป็นการศึกษาเพื่อรองรับความเป็นไปได้ในการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับในประเทศไทย และเพื่อการรองรับการปรับปรุงกฎหมายให้สอดคล้องกัน

2. ผลการวิจัย

จากการศึกษากฎหมายของประเทศออสเตรเลีย ประเทศมาเลเซีย และประเทศฝรั่งเศส พบว่ามีการนำระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับ เพื่อปรับเปลี่ยนให้สอดคล้องกับบริบทของสังคมในปัจจุบันที่นำเทคโนโลยีมาช่วยในการดำเนินธุรกิจ และลดบทบาทของกระดาษลง แต่ยังคงให้ความสำคัญกับสิทธิของผู้ถือหุ้นในการทำธุรกรรมต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับหุ้นไว้เช่นเดิม เพียงแต่เปลี่ยนแปลงรูปแบบของหุ้นที่อยู่ในรูปแบบใบหุ้นเป็นหุ้นที่ไร้ใบหุ้นแทน โดยสามารถแบ่งการพิจารณาการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับเป็น 3 ระบบใหญ่ ๆ ดังนี้

1. ระบบหุ้นไร้ใบหุ้น (Scripless) ประเทศที่ใช้ระบบนี้คือประเทศฝรั่งเศส ในบริษัทจำกัดการลงทุนของสมาชิกบริษัทมีลักษณะเป็นส่วนลงหุ้น (Parts sociales) ไม่ได้มีลักษณะเป็นตัวหุ้นตามนัยยะของบริษัทจำกัดในระบบของแองโกลแซกซอน สิทธิของสมาชิกจึงเป็นไปตามที่กำหนดไว้ในข้อบังคับบริษัท โดยไม่จำเป็นต้องมีตัวหุ้น จึงไม่มีใบหุ้น¹⁸ สำหรับบริษัทมหาชนจำกัด หุ้นจะถูกบันทึกในระบบอิเล็กทรอนิกส์ (dematerialized) จึงไม่มีการออกใบหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้น ทำให้บริษัทและผู้ถือหุ้นไม่มีภาระและค่าใช้จ่ายในการจัดการเกี่ยวกับใบหุ้น การจัดการเกี่ยวกับหุ้นจึงมีความสะดวก คล่องตัว และมีความปลอดภัยในการทำธุรกรรมและในการดำเนินการเปลี่ยนแปลงใด ๆ เกี่ยวกับหุ้น ซึ่งเป็นการดำเนินการทางบัญชีอิเล็กทรอนิกส์ จึงสามารถตรวจสอบได้ ทำให้เกิดการปลอมแปลงได้ยากกว่าหุ้นที่อยู่ในรูปแบบใบหุ้น กล่าวคือ การโอนหุ้นไร้ใบหุ้นในบริษัทมหาชนจำกัดจะเป็นการโอนทางบัญชีในระบบอิเล็กทรอนิกส์ ผู้โอนต้องลงนามในคำสั่งให้โอนหุ้น¹⁹ การโอนกรรมสิทธิ์จึงกระทำได้โดยการลงทะเบียนหุ้นในบัญชีหุ้นของผู้รับโอน²⁰ และมีผลทางกฎหมายเมื่อได้ลงทะเบียนหุ้นในบัญชีของผู้รับโอนแล้ว บุคคลอื่นใดจะกล่าวอ้างหรือโต้แย้งกรรมสิทธิ์เหนือหุ้นที่มีการโอนโดยสุจริตและลงทะเบียนในบัญชีหุ้นแล้วมิได้²¹ ส่วนการโอนส่วนลงหุ้นของบริษัทจำกัด ถ้าเป็นการโอนส่วนลงหุ้นให้แก่บุคคลภายนอก จะต้องได้รับการ

¹⁸ Civil Code, Article 1835 ไม่ใช่สิทธิที่ติดกับตัวหุ้นเหมือนกับหุ้นของบริษัทจำกัดตามกฎหมายของประเทศไทย

¹⁹ Monetary and Financial Code, Article L. 211-15.

²⁰ Monetary and Financial Code, Article L. 211-17.

²¹ Monetary and Financial Code, Article L. 211-16.

อนุมัติจากสมาชิกคนอื่น ๆ ของบริษัทเสียก่อน สำหรับการตกทอดของหุ้น ไม่พบบทบัญญัติเกี่ยวกับการตกทอดของหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัด ส่วนการตกทอดของส่วนลงหุ้นในบริษัทจำกัดจะมีวิธีการเดียวกันกับการโอนส่วนลงหุ้น

การจำหน่ายหุ้นไร้ใบหุ้นตามกฎหมายประเทศฝรั่งเศส จะเป็นการจำหน่ายบัญชีหุ้น โดยทำเป็นหลักฐานและลงนามโดยเจ้าของบัญชีหุ้น จึงจะมีผลเป็นการจำหน่ายระหว่างคู่สัญญาบริษัท และบุคคลที่สาม โดยหุ้นจะถูกลงบัญชีรายรับในขั้นต้นในบัญชีหุ้นที่ถูกจำหน่าย ซึ่งจะอยู่ในรูปแบบของบัญชีพิเศษที่เปิดในชื่อของเจ้าของบัญชีและเก็บรักษาโดยคนกลาง ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์กลาง หรือบริษัท แต่ถ้าไม่มีบัญชีพิเศษจะถือว่าหุ้นและผลรวมของทุกสกุลเงิน จะอยู่ในกระบวนการที่เป็นระบบคอมพิวเตอร์ที่สร้างขึ้นเป็นบัญชีที่จำหน่าย²² ซึ่งเสมือนกับเป็นการล็อกหุ้นไว้ในบัญชี โดยจะไม่มีการส่งมอบหุ้นให้แก่ผู้รับจำหน่าย อนึ่ง ในการรับรองสถานะการเป็นผู้ถือหุ้น สำหรับบริษัทจำกัดจะพิจารณาจากข้อบังคับบริษัทที่ปรากฏอยู่ในทะเบียนพาณิชย์และบริษัทที่เปิดเผยต่อสาธารณชน²³ ส่วนบริษัทมหาชนจำกัดจะพิจารณาจากบัญชีหุ้นที่ถูกบันทึกอยู่ในระบบอิเล็กทรอนิกส์²⁴

2. ระบบผสมระหว่างระบบหุ้นไร้ใบหุ้นและระบบใบหุ้น (Scripless & Share certificate (option)) ประเทศที่ใช้ระบบนี้คือประเทศมาเลเซีย ซึ่งโดยหลักบริษัทไม่ต้องออกใบหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้น เว้นแต่ผู้ถือหุ้นร้องขอหรือธรรมนูญบริษัท (Constitution of a company) กำหนดไว้เป็นอย่างอื่น²⁵ การออกใบหุ้นจึงเป็นเพียงข้อยกเว้นของกฎหมายที่ให้ทางเลือกแก่ผู้ถือหุ้นเท่านั้น ด้วยเหตุนี้จึงส่งผลให้สัดส่วนของภาระในการจัดการเกี่ยวกับใบหุ้นของบริษัทและผู้ถือหุ้น และภาระค่าใช้จ่ายของบริษัท จึงลดน้อยลงกว่าประเทศไทย รวมทั้งโอกาสที่จะเกิดการปลอมแปลงใบหุ้นย่อมน้อยลงตามไปด้วย สำหรับการโอนหุ้นไม่ว่าบริษัทจะออกใบหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นหรือไม่ ผู้โอนต้องจัดทำตราสารการโอน (Instrument of transfer) พร้อมลงลายมือชื่อผู้โอนและผู้รับโอน²⁶ และส่งมอบใบหุ้นให้แก่บริษัทในกรณี que ผู้โอนถือครองใบหุ้น โดยหลังจากที่บริษัทได้รับใบหุ้นแล้ว กฎหมายกำหนดให้บริษัทยกเลิกใบหุ้นดังกล่าวโดยไม่ออกใบหุ้นใหม่ให้แก่ผู้รับโอน จึงเป็นการลดภาระของบริษัท เว้นแต่ผู้รับโอนจะมีคำขอให้ออกใบหุ้น²⁷ นอกจากนี้ การโอนหุ้นอาจอยู่ภายใต้ข้อจำกัดในการโอนหุ้น และการปฏิเสธการโอนหุ้นด้วยเหตุที่ผู้ถือหุ้นค้างชำระค่าหุ้น²⁸ อย่างไรก็ตาม สำหรับบริษัทมหาชนจำกัดที่ได้ฝากหลักทรัพย์ไว้กับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์กลาง การโอน

²² Monetary and Financial Code, Article L. 211-20.

²³ Commercial code, Article L. 123-1 paragraph II.

²⁴ Monetary and Financial Code, Article L. 211-3; R. 211-1.

²⁵ Companies Act 2016, Section 97.

²⁶ Companies Act 2016, Section 105 paragraph (1), (3).

²⁷ Companies Act 2016, Section 98 paragraph (2) (3).

²⁸ Companies Act 2016, Section 2, Section 42, and Section 106 paragraph (2).

หลักทรัพย์จะดำเนินการด้วยวิธีการบันทึกบัญชี (book entry) โดยศูนย์รับฝากหลักทรัพย์กลาง²⁹ ดังนั้น แม้ในการโอนหุ้นที่มีใบหุ้น ผู้ถือหุ้นจะต้องส่งมอบใบหุ้นให้แก่บริษัท แต่ก็อาจเป็นเพียงส่วนน้อยเนื่องจากการออกใบหุ้นเป็นเพียงช้อยกเว้น จึงส่งผลให้การโอนหุ้นที่ต้องส่งมอบใบหุ้นจึงเป็นส่วนที่น้อยกว่าประเทศไทย ส่วนการตกทอดของหุ้นตามกฎหมายมาเลเซีย จะตกทอดผ่านทางทะเบียนสมาชิก โดยยังคงมุ่งเน้นให้บุคคลที่มีสิทธิในหุ้นที่ตกทอดต้องแสดงเอกสารหลักฐานที่เป็นการพิสูจน์สิทธิของตนในหุ้นที่ตกทอดต่อบริษัท³⁰ สำหรับการจำหน่ายหุ้นจะดำเนินการโดยโอนหุ้นจากบัญชีของผู้ถือหุ้นไปยังบัญชีหุ้นที่จำหน่าย ซึ่งเป็นบัญชีหุ้นของผู้รับจำหน่าย³¹ สิ่งสำคัญที่ใช้แสดงสถานะความเป็นผู้ถือหุ้นก็คือทะเบียนสมาชิก³²

3. ระบบใบหุ้น (Share certificate) ประเทศที่ใช้ระบบนี้คือประเทศออสเตรเลีย ซึ่งตามกฎหมายบริษัทของประเทศออสเตรเลีย กำหนดหน้าที่บริษัทในการจัดทำใบรับรองที่เหมาะสม (Appropriate certificates) หรือเอกสารแสดงกรรมสิทธิ์ (Title document) ให้แก่ผู้ถือหุ้น³³ โดยมีได้มีบทบัญญัติกฎหมายที่กำหนดในลักษณะเป็นบทบังคับให้บริษัทต้องออกใบหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้น จึงทำให้มีความยืดหยุ่นกว่ากฎหมายไทยที่กำหนดให้บริษัทต้องออกใบหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเท่านั้น เป็นการลดภาระค่าใช้จ่ายของบริษัทในการจัดการเกี่ยวกับหุ้น นอกจากนี้ เมื่อมีการเปลี่ยนมือในหุ้น ผู้ถือหุ้นหรือผู้มีสิทธิในหุ้นไม่มีหน้าที่ต้องส่งมอบใบรับรองหรือเอกสารแสดงกรรมสิทธิ์แก่บริษัท³⁴ เว้นแต่กรณีที่ผู้ถือหุ้นครอบครองใบหุ้น³⁵ และสำหรับการนำหุ้นไปเป็นหลักประกัน ผู้ให้หลักประกันก็ไม่มีหน้าที่ต้องส่งมอบใบรับรองเอกสารแสดงกรรมสิทธิ์ หรือใบหุ้นให้แก่ผู้รับหลักประกันเช่นกัน³⁶ สิ่งสำคัญในการพิสูจน์สถานะความเป็นผู้ถือหุ้นจึงเป็นทะเบียนสมาชิก³⁷ อย่างไรก็ตาม ในประเทศออสเตรเลียจะใช้ระบบหุ้นไร้ใบหุ้นในกรณีที่บริษัทนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ และเมื่อมีการระดมทุนโดยการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป (Crowd Sourced Funding Offer) ของบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัดที่ไม่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

²⁹ Companies Act 2016, Section 148.

³⁰ Companies Act 2016, Section 109 paragraph (4).

³¹ Securities Industry (Central Depositories), Act 1991 Section 40.

³² Companies Act 2016, Section 101 paragraph (1).

³³ Corporations Act 2001, Section 1071H paragraph (1).

³⁴ Corporations Act 2001, Section 1071B paragraph (2) and Section 1071D paragraph (1).

³⁵ Corporations Act 2001, Section 1072F paragraph (2) (a).

³⁶ Personal Property Securities Act 2009, Section 20 paragraph (2).

³⁷ Corporations Act 2001, Section 176.

เมื่อพิจารณาปัญหาของระบบใบหุ้นตามกฎหมายไทย และการใช้ระบบหุ้นไร้ใบหุ้นตามกฎหมายต่างประเทศประกอบกันแล้ว จึงนำมาสู่ข้อพิจารณาเกี่ยวกับการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับในประเทศไทย 2 ประการ ดังนี้

2.1 ข้อพิจารณาเกี่ยวกับความเหมาะสมในการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับ

จากการที่ได้ศึกษาปัญหาของระบบใบหุ้นตามกฎหมายไทยประกอบกับการศึกษากฎหมายต่างประเทศที่นำระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับ ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับกับการประกอบธุรกิจของบริษัทในประเทศไทย มีความเหมาะสมและช่วยแก้ไขปัญหาค้างคั่ง และความไม่สะดวกต่าง ๆ ที่เกิดจากระบบใบหุ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้เกิดการปรับเปลี่ยนระบบหุ้นในประเทศไทยให้เท่าทันกับยุคสมัยและกระแสเศรษฐกิจของประชาคมโลกที่เปลี่ยนแปลงไปสู่ยุคดิจิทัล เป็นการยกระดับขีดความสามารถขององค์กรธุรกิจของประเทศไทย และสอดคล้องกับนโยบายของรัฐบาลในปัจจุบันที่มุ่งเน้นการปฏิรูปประเทศไทยสู่ดิจิทัลไทยแลนด์ (Digital Thailand) ตัวอย่างที่เห็นได้ชัดเจนของพัฒนาการดังกล่าวคือ การประชุมผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ (e-Meeting)³⁸ หรือการออกพันธบัตรรัฐบาล “เราไม่ทิ้งกัน” ในรูปแบบไร้ใบตราสาร (Scripless)³⁹ หรือการรับเงินและชำระเงินต่าง ๆ ที่ดำเนินการโดยรัฐบาล ได้มีการใช้ระบบกระเป๋าเงินดิจิทัล (E-Wallet) เช่นในกรณีมาตรการชิม ช้อป ใช้⁴⁰ เป็นต้น หรือแม้กระทั่งกรณีที่กรมพัฒนาธุรกิจการค้า ซึ่งเป็นหน่วยงานที่กำกับดูแลบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชน จำกัด ได้มีนโยบายที่สนับสนุนและผลักดันนโยบายรัฐบาลให้ก้าวไปสู่การเป็นรัฐบาลดิจิทัลอย่างเต็มรูปแบบ โดยการให้บริการหนังสือรับรอง และรับรองสำเนาเอกสารนิติบุคคลทางอิเล็กทรอนิกส์ผ่านธนาคาร (e-Certificate)⁴¹ จึงเห็นได้ว่าประเทศไทยมีแนวโน้มที่จะเปลี่ยนแปลงเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจดิจิทัล จึงไม่อาจปฏิเสธได้ว่าในอนาคตอันใกล้ ในส่วนของกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับบริษัทซึ่งเป็นองค์กรธุรกิจที่สำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ จะต้องมีการปรับปรุงเพื่อเปลี่ยนไปสู่สังคมดิจิทัลหรือระบบสังคมไร้กระดาษ เพื่อให้เท่าทันกับระบบเศรษฐกิจดิจิทัลตามนโยบายประเทศไทย 4.0 เช่นเดียวกัน

เมื่อนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับในประเทศไทยมีความเหมาะสม ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่า ควรนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับทั้งในบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัด แต่อย่างไรก็ตาม การนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับโดยทันทีกับ

³⁸ กฎหมายฉบับปัจจุบันคือพระราชกำหนดว่าด้วยการประชุมผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ พ.ศ. 2563 เป็นกฎหมายกลาง ที่รองรับการประชุมตามกฎหมาย ให้สามารถประชุมผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ได้ทั้งการประชุมของภาครัฐและเอกชน

³⁹ ธนาคารแห่งประเทศไทย, “การออกจำหน่ายพันธบัตรให้แก่ประชาชน,” <https://www.bot.or.th/Thai/DebtSecurities/SalestoIndividuals/Pages/default.aspx>, สืบค้นเมื่อ 17 พฤษภาคม 2563.

⁴⁰ “ชิม ช้อป ใช้,” 2562, <https://www.xn--b3caa1e2a7e2b0h2be.com/>, สืบค้นเมื่อ 17 พฤษภาคม 2563.

⁴¹ กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์, “บริการขอหนังสือรับรองนิติบุคคล รับรองสำเนาเอกสาร และถ่ายเอกสาร,” 2561, <https://ecert.dbd.go.th/e-service/index.xhtml>, สืบค้นเมื่อ 8 มิถุนายน 2563.

ทุกบริษัทอาจจะก่อให้เกิดผลกระทบต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นได้ เพราะฉะนั้นจึงให้นำมาใช้บังคับกับบริษัทมหาชนจำกัดในเบื้องต้น เนื่องจากบริษัทมหาชนจำกัดมีขนาดธุรกิจที่ใหญ่ และมีจำนวนถือหุ้นที่มากกว่าบริษัทจำกัด ด้วยลักษณะของโครงสร้างบริษัทมหาชนจำกัด จึงมีความพร้อมมากกว่าบริษัทจำกัด และที่สำคัญบริษัทมหาชนจำกัดส่วนใหญ่เป็นบริษัทที่ต้องการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน สามารถนำหุ้นของบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ ซึ่งผู้ถือหุ้นสามารถถือครองหุ้นในรูปแบบที่ไร้ใบหุ้น อย่างไรก็ดี ควรที่จะกำหนดบทเฉพาะกาลเพื่อให้บริษัทมหาชนจำกัดมีระยะเวลาในการปรับเปลี่ยนจากระบบใบหุ้นเป็นระบบหุ้นไร้ใบหุ้น ภายในระยะเวลาที่กำหนดนับแต่วันที่แก้ไขกฎหมาย

สำหรับบริษัทจำกัดซึ่งส่วนใหญ่เป็นวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม นั้นสมควรที่จะปรับตัวเพื่อให้เท่าทันกับสภาพเศรษฐกิจในปัจจุบันเช่นเดียวกัน แต่เพื่อไม่ให้เกิดผลกระทบต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นที่มากเกินไปโดยทันที อีกทั้งเพื่อเป็นการวางรากฐานการใช้ระบบหุ้นไร้ใบหุ้นในระยะยาว ผู้เขียนจึงมีความเห็นควรเปิดช่องสำหรับบริษัทจำกัด โดยกำหนดให้การออกหุ้นไร้ใบหุ้นเป็นหลัก และกำหนดข้อยกเว้นเพื่อเป็นทางเลือกให้สามารถออกใบหุ้นได้ เมื่อผู้ถือหุ้นร้องขอและข้อบังคับของบริษัทกำหนดไว้ ซึ่งเป็นหลักการที่คล้ายคลึงกับกฎหมายบริษัทของประเทศมาเลเซีย

2.2 ข้อพิจารณาเกี่ยวกับผลของการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับ

เมื่อการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับในประเทศไทยมีความเหมาะสม ย่อมนำมาซึ่งข้อพิจารณาในการปรับปรุงบทบัญญัติของกฎหมายที่เกี่ยวข้องให้สอดคล้องกับการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับ 4 ประการ ได้แก่ การจัดการระบบหุ้นไร้ใบหุ้น การแสดงสถานะการเป็นผู้ถือหุ้น การเปลี่ยนมือในหุ้น และการจำหน่ายหุ้น

2.2.1 การจัดการระบบหุ้นไร้ใบหุ้น

จากการพิจารณากฎหมายประเทศฝรั่งเศสและประเทศมาเลเซีย พบว่าสิ่งสำคัญที่ต้องพิจารณาปรับปรุงบทบัญญัติของกฎหมายไทย เกี่ยวกับการจัดการระบบหุ้นไร้ใบหุ้นแบ่งออกเป็น 3 เรื่องหลัก คือ ระบบอิเล็กทรอนิกส์ที่เกี่ยวข้องกับระบบหุ้นไร้ใบหุ้น ผู้รับผิดชอบในการจัดการระบบหุ้นไร้ใบหุ้น และเอกสารหรือข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ที่เกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์ รวมทั้งการดำเนินการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่เกี่ยวกับหุ้น ผู้เขียนจึงเห็นควรกำหนดหลักการเกี่ยวกับการจัดการระบบหุ้นไร้ใบหุ้น ดังนี้

1) นำเอาระบบอิเล็กทรอนิกส์มาใช้ในการจัดการระบบหุ้นไร้ใบหุ้น และการดำเนินการต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับหุ้น

2) กำหนดผู้รับผิดชอบในการจัดการระบบหุ้นไร้ใบหุ้น ซึ่งบริษัทอาจจะดำเนินการเอง หรืออาจมอบหมายบุคคลภายนอกให้ดำเนินการแทน เช่น สถาบันการเงิน ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ เป็นต้น โดยในกรณีที่บุคคลภายนอกเป็นผู้ทำหน้าที่เป็นผู้รับผิดชอบ

ในการจัดการระบบหุ้นไร้ใบหุ้น บุคคลภายนอกจะต้องขึ้นทะเบียนกับนายทะเบียนและมีคุณสมบัติตามที่กำหนด ซึ่งเป็นหลักการเดียวกันกับประเทศฝรั่งเศส⁴²

3) จัดให้มีฐานข้อมูลเพื่อรองรับระบบหุ้นไร้ใบหุ้น ดังนี้

3.1) ฐานข้อมูลกลางของบริษัท แบ่งเป็น 2 ลักษณะ คือ

ก. ในเชิงเนื้อหา ฐานข้อมูลกลางของบริษัทจะต้องประกอบด้วย (1) ทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งต้องมีรายการข้อมูลเกี่ยวกับหุ้นและผู้ถือหุ้น (2) แบบคำร้องในการดำเนินธุรกรรมต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับหุ้นไร้ใบหุ้น และ (3) บัญชีผู้สิ้นสุดการเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัท

ข. ในเชิงเทคนิค ฐานข้อมูลกลางควรประกอบด้วย (1) ระบบฐานข้อมูลกลางของบริษัท (2) ช่องทางในการติดต่อกันระหว่างบริษัทกับผู้ถือหุ้นผ่านทางระบบอิเล็กทรอนิกส์ (Response System) (3) กรณีที่บริษัทมอบหมายให้บุคคลภายนอกเป็นผู้รับผิดชอบในการจัดการระบบหุ้นไร้ใบหุ้น ระบบอิเล็กทรอนิกส์ของบุคคลภายนอกจะต้องมีระบบในการเชื่อมต่อกันระหว่างบริษัท ผู้ถือหุ้น และบุคคลภายนอกผู้รับผิดชอบในการจัดการระบบหุ้นไร้ใบหุ้น และ (4) ระบบการเชื่อมโยงข้อมูลระหว่างบริษัทกับนายทะเบียน เพื่อนำส่งข้อมูลให้นายทะเบียนหลังจากที่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลใด ๆ ที่บันทึกไว้ในทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์

3.2) ฐานข้อมูลของผู้ถือหุ้นแต่ละราย เพื่อรองรับการเข้าถึงข้อมูลของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นบัญชีหุ้นของผู้ถือหุ้นประกอบด้วยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับหุ้นและผู้ถือหุ้น สถานะการเป็นผู้ถือหุ้น และข้อมูลการทำรายการที่เกี่ยวข้องกับหุ้น (transaction) เช่น การโอนหุ้น โดยจะมีรหัสบัญชีหุ้นเป็นตัวกำกับบัญชีและควบคุมโดยทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์

3.3) ระบบรักษาความปลอดภัยของข้อมูล โดยดำเนินการ (1) กำหนดและแต่งตั้งผู้ควบคุมดูแลข้อมูล เพื่อทำหน้าที่รักษาความปลอดภัยของข้อมูลของบริษัทและข้อมูลของผู้ถือหุ้น (2) วางระบบการเข้าถึงข้อมูล โดยกำหนดสิทธิในการเข้าถึงข้อมูล (3) ปรับปรุงข้อมูลให้ถูกต้อง ครบถ้วน เป็นปัจจุบัน เมื่อมีการทำรายการใด ๆ เกี่ยวกับหุ้น ผู้ควบคุมดูแลข้อมูลจะต้องทำการตรวจสอบและปรับปรุงข้อมูลในทะเบียนผู้ถือหุ้นให้เป็นปัจจุบันอยู่เสมอ (4) จัดทำระบบป้องกันการแทรกแซงข้อมูล หรือการโจมตีข้อมูลทางระบบคอมพิวเตอร์อย่างมีประสิทธิภาพ (5) พิสูจน์และยืนยันตัวตนของผู้ถือหุ้นในการทำธุรกรรมแต่ละคราว ซึ่งจะต้องมีมาตรการควบคุมทางกฎหมาย เช่น การระบุตัวตนของผู้ถือหุ้นก่อนการทำธุรกรรมใด ๆ เกี่ยวกับหุ้น การเข้ารหัสก่อนการทำธุรกรรม เป็นต้น ทั้งนี้ ภายใต้กฎหมายว่าด้วยธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์⁴³ และ (6) การสำรองข้อมูล (backup) เพื่อสำรองข้อมูลไว้ในกรณีที่ข้อมูลสูญหาย

⁴² Monetary and Financial Code, Article L. 542-1 paragraph 2-7.

⁴³ พระราชบัญญัติว่าด้วยธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์ พ.ศ. 2544, หมวด 3/1 ระบบการพิสูจน์และยืนยันตัวตนทางดิจิทัล.

จากหลักการดังกล่าวข้างต้น ผู้เขียนเห็นควรแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

1) บริษัทจำกัด

1.1) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 1127 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยกำหนดหลักการ คือ หุ้นของบริษัทเป็นหุ้นไร้ใบหุ้น และอาจเป็นหุ้นชนิดระบุชื่อหรือหุ้นชนิดออกให้แก่ผู้ถือก็ได้ และผู้ถือหุ้นมีสิทธิร้องขอให้บริษัทออกใบหุ้นแก่ตนได้ตามที่กำหนดในข้อบังคับของบริษัท (รายการในใบหุ้นยังคงเป็นไปตามบทบัญญัติในมาตรา 1128)

1.2) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติในมาตรา 1134 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยกำหนดหลักการคือ บริษัทจะออกหุ้นชนิดออกให้แก่ผู้ถือได้เมื่อมีข้อบังคับของบริษัทอนุญาตไว้ และจะออกให้ได้แต่เฉพาะหุ้นที่ชำระค่าหุ้นเต็มมูลค่าแล้วเท่านั้น

1.3) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 8 แห่งพระราชบัญญัติกำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัทจำกัด สมาคม และมูลนิธิ พ.ศ. 2499 โดยกำหนดหลักการ คือ บริษัทจะมีความรับผิดชอบตามมาตรา 1127 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นร้องขอออกใบหุ้นและบริษัทไม่ออกใบหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้น

2) บริษัทมหาชนจำกัด

2.1) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 55 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 โดยกำหนดหลักการคือ หุ้นในบริษัทมหาชนจำกัดเป็นหุ้นไร้ใบหุ้น

2.2) ยกเลิกบทบัญญัติมาตรา 56 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 เกี่ยวกับรายการในใบหุ้น เพื่อให้สอดคล้องกับหลักการที่หุ้นในบริษัทมหาชนจำกัดเป็นหุ้นไร้ใบหุ้น

2.3) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 65 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 โดยกำหนดหลักการคือ กรณีการแปลงหุ้นบุริมสิทธิเป็นหุ้นสามัญกำหนดให้ผู้ถือหุ้นที่มีความประสงค์จะแปลงหุ้นบุริมสิทธิเป็นหุ้นสามัญยื่นคำขออิเล็กทรอนิกส์ต่อบริษัท และเมื่อบริษัทได้รับคำขอแล้ว บริษัทจะต้องทำการแก้ไขบัญชีหุ้นของผู้ถือหุ้นดังกล่าวภายในสามวันทำการนับแต่ได้รับคำขอ

2.4) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 191 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 โดยกำหนดหลักการคือ แก้ไขเพิ่มเติมโดยตัดมาตรา 55 วรรคหนึ่งออก เพื่อให้สอดคล้องกับกรณีของการนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับ

นอกจากการแก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติต่าง ๆ ดังกล่าวข้างต้นแล้ว อาจมีความจำเป็นต้องกำหนดบทบัญญัติเพิ่มเติมเกี่ยวกับการจัดทำระบบอิเล็กทรอนิกส์เพื่อให้รองรับระบบหุ้นไร้ใบหุ้น การกำหนดผู้รับผิดชอบในการจัดการระบบหุ้นไร้ใบหุ้น และการจัดเตรียมเอกสารอิเล็กทรอนิกส์เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์

2.2.2 การแสดงสถานะการเป็นผู้ถือหุ้น

ตามที่ได้พิจารณาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นตามกฎหมายต่างประเทศทั้งสามระบบ ผู้เขียนมีความเห็นควรกำหนดหลักการเกี่ยวกับการแสดงสถานะการเป็นผู้ถือหุ้น ดังนี้

1) ทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ในระบบฐานข้อมูลกลางของบริษัทในระบบหุ้นไร้ใบหุ้น ไม่ว่าบริษัทหรือบุคคลภายนอกจะเป็นผู้รับผิดชอบในการจัดการระบบหุ้นไร้ใบหุ้น เป็นสิ่งแสดงสถานะการเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัท และให้ได้รับการสันนิษฐานตามกฎหมายว่าข้อมูลที่ระบุในทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์นั้นถูกต้อง

2) เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลใด ๆ ในทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ บริษัทจะต้องดำเนินการเปลี่ยนแปลงในทะเบียนผู้ถือหุ้นโดยไม่ชักช้า เช่น ภายใน 3 วันทำการ และส่งข้อมูลของผู้ถือหุ้นที่ทำการปรับปรุงแล้วไปยังนายทะเบียนในคราวเดียวกัน ผ่านการเชื่อมโยงระบบอิเล็กทรอนิกส์ของบริษัทหรือบุคคลภายนอกผู้รับผิดชอบในการจัดการระบบหุ้นไร้ใบหุ้นกับระบบอิเล็กทรอนิกส์ของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์

จากหลักการดังกล่าวข้างต้น ผู้เขียนเห็นควรแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

1) บริษัทจำกัด

1.1) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 1138 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยกำหนดหลักการคือ กำหนดให้บริษัทจัดทำทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ซึ่งประกอบด้วยรายการต่าง ๆ ตามที่กำหนดเพื่อให้สอดคล้องกับการนำระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับ

1.2) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 1139 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยกำหนดหลักการคือ

(1) กำหนดหน้าที่บริษัทในการดูแลรักษาทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ เพื่อให้สอดคล้องกับระบบหุ้นไร้ใบหุ้น

(2) กำหนดให้สิทธิผู้ถือหุ้นทุกรายในการเข้าถึงบัญชีหุ้นของตนเองที่แสดงรายการเช่นเดียวกับทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ แต่จะปรากฏเฉพาะข้อมูลของผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของบัญชีเท่านั้น ซึ่งจะมีรหัสผ่านในการเข้าดูข้อมูลผู้ถือหุ้นของตนโดยไม่จำเป็นต้องเข้ามาตรวจสอบทะเบียนผู้ถือหุ้นที่สำนักงานของบริษัท

(3) บริษัทต้องกำหนดบุคคลที่จะทำหน้าที่รับผิดชอบในการจัดการระบบอิเล็กทรอนิกส์ และปรับปรุงข้อมูลในทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ให้ถูกต้องครบถ้วน และเป็นปัจจุบันอยู่เสมอ พร้อมทั้งส่งทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ที่ทำการปรับปรุงแล้วไปยังนายทะเบียนต่อไป

1.3) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 1140 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยกำหนดหลักการคือ กำหนดหน้าที่บริษัทในการส่งมอบทะเบียนผู้ถือหุ้น

อิเล็กทรอนิกส์ หรือแต่ตอนหนึ่งตอนใดของทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์เป็นลายลักษณ์อักษร เมื่อผู้ถือหุ้นร้องขอ

1.4) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 10 แห่งพระราชบัญญัติกำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัทจำกัด สมาคม และมูลนิธิ พ.ศ. 2499 โดยแก้ไขจากสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นเป็นทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์

1.5) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 11 แห่งพระราชบัญญัติกำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัทจำกัด สมาคม และมูลนิธิ พ.ศ. 2499 ในกรณีที่ไม่ปฏิบัติตามมาตรา 1139 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยกำหนดหลักการคือ

(1) แก้ไขบทกำหนดโทษในกรณีที่บริษัทไม่รักษาสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น เป็นกรณีที่บริษัทไม่ดูแลรักษาทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์

(2) กำหนดบทกำหนดโทษในกรณีที่บริษัทไม่ให้สิทธิผู้ถือหุ้นในการเข้าถึงทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ในระบบหุ้นไร้ใบหุ้นของบริษัท

(3) กำหนดบทกำหนดโทษในกรณีที่บริษัทไม่ส่งข้อมูลของผู้ถือหุ้นที่ทำการปรับปรุงแล้วไปยังนายทะเบียนโดยไม่ชักช้า

1.6) แก้ไขถ้อยคำ “สมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น” ในทุกแห่งของบทบัญญัติในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติกำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัทจำกัด สมาคม และมูลนิธิ พ.ศ. 2499 ให้เป็น “ทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์” เพื่อให้สอดคล้องกัน

2) บริษัทมหาชนจำกัด

2.1) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 61 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 โดยกำหนดหลักการคือ กำหนดให้บริษัทจัดทำทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ซึ่งประกอบด้วยรายการต่าง ๆ ตามที่กำหนดเพื่อให้สอดคล้องกับการนำระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับ

2.2) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 62 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 โดยกำหนดหลักการคือ กำหนดหน้าที่บริษัทในการดูแลรักษาทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์และหลักฐานประกอบการลงทะเบียนในรูปแบบอิเล็กทรอนิกส์

2.3) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 63 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 โดยกำหนดหลักการคือ กำหนดให้สิทธิผู้ถือหุ้นทุกรายในการเข้าถึงทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ และหลักฐานประกอบการลงทะเบียนผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ของบริษัท โดยไม่จำกัดเวลาในการเข้าถึงข้อมูล

2.4) เพิ่มเติมบทบัญญัติเป็นมาตรา 64/1 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 โดยกำหนดหลักการคือ กำหนดหน้าที่บุคคลที่รับผิดชอบในการจัดการระบบอิเล็กทรอนิกส์ ในการตรวจสอบและปรับปรุงข้อมูลในทะเบียนผู้ถือหุ้น

อิเล็กทรอนิกส์ให้ถูกต้อง ครบถ้วน และเป็นปัจจุบันอยู่เสมอ และส่งทะเบียนผู้ถือหุ้น
อิเล็กทรอนิกส์ที่ทำการปรับปรุงแล้วไปยังนายทะเบียนต่อไป รวมทั้งกำหนดบทกำหนดโทษ
ในกรณีที่บริษัทไม่ปฏิบัติตามบทบัญญัตินี้

2.2.3 การเปลี่ยนมือในหุ้น

การเปลี่ยนมือในหุ้นแบ่งเป็น 2 กรณี ได้แก่ การโอนหุ้นและการตกทอดของหุ้น

1) การโอนหุ้น จากการพิจารณาการโอนหุ้นไว้ใบหุ้นตามกฎหมายประเทศ
ฝรั่งเศสและประเทศมาเลเซีย ผู้เขียนจึงเห็นควรกำหนดหลักการเกี่ยวกับการโอนหุ้น ดังนี้

1.1) การโอนหุ้นให้กระทำผ่านทางระบบอิเล็กทรอนิกส์

1.2) ผู้โอนต้องกรอกข้อมูลในคำร้องขอโอนหุ้นทางอิเล็กทรอนิกส์ ทำ
การยืนยันตัวตน และส่งคำสั่งโอนหุ้นซึ่งเป็นคำสั่งอิเล็กทรอนิกส์มาที่บริษัท ซึ่งผู้โอนจะได้รับ
ชุดรหัสผ่านใช้ครั้งเดียว (One Time Password (OTP)) เป็นตัวเลขที่ระบบจะส่งไปยัง SMS ใน
โทรศัพท์มือถือของผู้โอน เพื่อใช้ตรวจสอบและยืนยันการเป็นเจ้าของบัญชีก่อนทำการโอนหุ้น

1.3) เมื่อบริษัทได้รับคำสั่งโอนหุ้นแล้ว ระบบจะตรวจสอบโดยใช้รหัส
OTP เป็นสิ่งยืนยันว่าเป็นการทำธุรกรรมการโอนโดยผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของบัญชีที่โอนนั้น
และหากตรวจสอบแล้วเห็นว่าเป็นผู้ถือหุ้นเจ้าของบัญชี ระบบจะตอบกลับไปยังผู้ถือหุ้นโดย
อัตโนมัติว่าได้รับคำสั่งโอนหุ้นดังกล่าวแล้ว หลังจากนั้นระบบจะตรวจสอบว่าการโอนหุ้น
ดังกล่าวอยู่ภายใต้ข้อกำหนดของการโอนหุ้นหรือไม่ หรือผู้ถือหุ้นได้ชำระค่าหุ้นหรือไม่
หากระบบตรวจสอบแล้วพบว่าการโอนหุ้นดังกล่าวอยู่ภายใต้ข้อกำหนดในการโอนหุ้น หรือ
ผู้ถือหุ้นยังค้างชำระค่าหุ้น ระบบจะแจ้งบริษัท และแจ้งกลับไปยังผู้ถือหุ้นถึงข้อขัดข้องที่ทำให้
บริษัทไม่สามารถจดทะเบียนการโอนหุ้นในระบบได้ ในทางตรงกันข้าม หากการโอนหุ้น
ดังกล่าวไม่อยู่ภายใต้ข้อกำหนดในการโอนหุ้น หรือผู้ถือหุ้นไม่มีเงินค่าหุ้นที่ค้างชำระ หรือเป็น
การโอนหุ้นชนิดออกให้แก่ผู้ถือ บริษัทจะดำเนินการโอนหุ้นไปยังบัญชีหุ้นของผู้รับโอน
ภายในสามวันทำการนับแต่ได้รับคำสั่งโอนหุ้น และแจ้งไปยังผู้โอนและผู้รับโอนว่าบริษัทได้
ดำเนินการโอนหุ้นเข้าบัญชีหุ้นของผู้รับโอนแล้ว ในกรณีที่ผู้รับโอนมีบัญชีหุ้น ไม่ว่าจะ
เป็นบัญชีหุ้นของบริษัทหรือบริษัทอื่น โดยผู้โอนจะต้องระบุรหัสบัญชีหุ้นของผู้รับโอนในคำ
ร้องขอโอนหุ้นทางอิเล็กทรอนิกส์ตั้งแต่ในขั้นตอนการส่งคำสั่งโอนหุ้น แต่ในกรณีที่ผู้รับโอนไม่มี
บัญชีหุ้น ระบบจะสร้างบัญชีหุ้นให้แก่ผู้รับโอนก่อนที่จะทำการโอนหุ้นเข้าบัญชีหุ้นดังกล่าว
และแจ้งผู้รับโอนเมื่อได้ดำเนินการแล้วเสร็จ รวมทั้งปิดบัญชีหุ้นของผู้โอนในกรณีที่เป็น
การโอนหุ้นทั้งหมดของผู้โอน และข้อมูลของผู้โอนจะถูกบันทึกไว้ในบัญชีผู้สิ้นสุดการเป็นผู้
ถือหุ้นของบริษัท

1.4) การโอนหุ้นจะมีผลทางกฎหมายทั้งต่อคู่กรณีโอนหุ้น บริษัท และ
บุคคลภายนอก เมื่อบริษัทได้จดทะเบียนให้ผู้รับโอนในทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์แล้ว

1.5) เมื่อบริษัทได้โอนหุ้นไปยังบัญชีหุ้นของผู้รับโอนแล้ว บริษัทต้องปรับปรุงข้อมูลในทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ให้สอดคล้องกัน และส่งทะเบียนผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้วไปยังระบบอิเล็กทรอนิกส์ของนายทะเบียน

จากหลักการดังกล่าวข้างต้น ผู้เขียนเห็นควรแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ดังนี้

(1) บริษัทจำกัด

(1.1) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 1129 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยกำหนดหลักการคือ

1. กำหนดให้การโอนหุ้นต้องทำผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ ทั้งการโอนหุ้นไร้ใบหุ้นและการโอนหุ้นที่มีใบหุ้น ผู้โอนต้องส่งคำสั่งโอนหุ้นผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ต่อบริษัท และยืนยันตัวตนก่อนการส่งคำสั่งโอนหุ้นในระบบอิเล็กทรอนิกส์ ทั้งนี้ ในกรณีที่บริษัทออกใบหุ้นตามที่ผู้ถือหุ้นคนใดร้องขอ ผู้ถือหุ้นจะต้องส่งมอบใบหุ้นมาพร้อมกับคำสั่งโอนหุ้นด้วย

2. ผู้ถือหุ้นสามารถโอนหุ้นได้อย่างเสรี เว้นแต่บริษัทจะมีข้อบังคับของบริษัทกำหนดข้อจำกัดในการโอนหุ้นชนิดระบุชื่อ

3. กำหนดให้การโอนหุ้นมีผลทางกฎหมายต่อคู่กรณีโอนหุ้นบริษัท และบุคคลภายนอก เมื่อบริษัทได้แจ้งชื่อผู้รับโอนในทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์แล้ว ทั้งนี้ บริษัทจะต้องดำเนินการดังกล่าวภายในสามวันทำการนับแต่วันที่ได้รับคำสั่งโอนหุ้น และการโอนหุ้นนั้นไม่อยู่ภายใต้ข้อจำกัดในการโอนหุ้น

(1.2) แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 1135 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยกำหนดหลักการในการโอนหุ้นชนิดออกให้แก่ผู้ถือ ซึ่งมีวิธีการและผลทางกฎหมายเช่นเดียวกับการโอนหุ้นชนิดระบุชื่อ โดยจะมีข้อแตกต่างคือจะไม่มีส่วนตอนการพิจารณาในระบบอิเล็กทรอนิกส์เกี่ยวกับข้อจำกัดในการโอนหุ้น

(2) บริษัทมหาชนจำกัด แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 58 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 โดยกำหนดหลักการเกี่ยวกับวิธีการและผลทางกฎหมายของการโอนหุ้นเช่นเดียวกับบริษัทจำกัด เพียงแต่จะแตกต่างกันที่ไม่มีใบหุ้นเวนคืนบริษัท

2) การตกทอดของหุ้น เมื่อนำระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับ จึงควรกำหนดหลักการรองรับในกรณีที่ผู้มีสิทธิในหุ้นสามารถแจ้งถึงการตกทอดของหุ้น พร้อมหลักฐานที่เกี่ยวข้องแก่บริษัทผ่านทางระบบอิเล็กทรอนิกส์ได้ ผู้เขียนจึงมีความเห็นควรแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ดังนี้

2.1) บริษัทจำกัด แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 1132 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยกำหนดหลักการคือ

(1) กำหนดให้ผู้มีสิทธิในหุ้นที่ตกทอด เช่น ทายาทโดยธรรม ผู้รับพินัยกรรม หรือเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ เป็นต้น ต้องยื่นคำร้องแสดงการเป็นผู้มีสิทธิ

ในหุ้นที่ตกทอดต่อบริษัท พร้อมกับหลักฐานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการตกทอดของหุ้น เว้นแต่กรณีที่มีสิทธิในหุ้นที่ตกทอดสามารถเข้าถึงระบบอิเล็กทรอนิกส์ได้ ทั้งนี้ ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นได้ถือครองใบหุ้น ผู้มีสิทธิในหุ้นต้องส่งมอบใบหุ้นให้แก่บริษัทด้วย

(2) เมื่อบริษัทได้ตรวจสอบแล้วเห็นว่าบุคคลที่ยื่นคำร้องต่อบริษัทเป็นผู้มีสิทธิในหุ้นที่ตกทอด ให้บริษัทลงทะเบียนบุคคลดังกล่าวเป็นผู้ถือหุ้นแทนผู้ถือหุ้นเดิมในทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ ภายในสามวันทำการนับแต่ได้รับคำร้องและหลักฐานที่เกี่ยวข้อง

2.2) บริษัทมหาชนจำกัด แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 59 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 โดยกำหนดหลักการเช่นเดียวกับการตกทอดของหุ้นของบริษัทจำกัด เพียงแต่จะแตกต่างกันที่ไม่มีใบหุ้นเวนคืนบริษัท

2.2.3 การจำหน่ายหุ้น

การจำหน่ายหุ้นจะมีวิธีการเช่นเดียวกับประเทศมาเลเซีย และมีหลักการในการทำนองเดียวกันกับการโอนหุ้นในระบบอิเล็กทรอนิกส์ ผู้เขียนจึงเห็นควรกำหนดหลักการเกี่ยวกับการจำหน่ายหุ้น ดังนี้

1) การจำหน่ายหุ้นให้กระทำผ่านทางระบบอิเล็กทรอนิกส์ ในลักษณะเป็นการจำหน่ายทางบัญชี

2) ผู้จำหน่ายต้องกรอกข้อมูลในคำร้องขอจำหน่ายหุ้นทางอิเล็กทรอนิกส์ ทำการยืนยันตัวตน และส่งคำสั่งจำหน่ายหุ้นซึ่งเป็นคำสั่งอิเล็กทรอนิกส์มาที่บริษัท ซึ่งผู้จำหน่ายจะได้รับชุดรหัสผ่านใช้ครั้งเดียว (One Time Password (OTP)) เป็นตัวเลขที่ระบบจะส่งไปยัง SMS ในโทรศัพท์มือถือของผู้จำหน่าย เพื่อใช้ตรวจสอบและยืนยันการเป็นเจ้าของบัญชีก่อนทำการจำหน่ายหุ้น

3) เมื่อบริษัทได้รับคำสั่งจำหน่ายหุ้นแล้ว ระบบจะตรวจสอบโดยใช้รหัส OTP เป็นสิ่งยืนยันว่าเป็นการทำธุรกรรมการจำหน่ายโดยผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของบัญชีที่จำหน่ายนั้น และหากตรวจสอบแล้วเห็นว่าเป็นผู้ถือหุ้นเจ้าของบัญชี ระบบจะตอบกลับไปยังผู้ถือหุ้นโดยอัตโนมัติว่าได้รับคำสั่งจำหน่ายหุ้นดังกล่าวแล้ว หลังจากนั้นบริษัทจะดำเนินการส่งมอบจำนวนหุ้นที่จำหน่ายไปยังบัญชีหุ้นของผู้รับจำหน่ายภายในสามวันทำการนับแต่ได้รับคำสั่งจำหน่าย และแจ้งไปยังผู้ถือหุ้นและผู้รับจำหน่ายว่าบริษัทได้ดำเนินการส่งมอบจำนวนหุ้นที่จำหน่ายเข้าบัญชีหุ้นของผู้รับจำหน่ายแล้ว

4) การจำหน่ายหุ้นจะมีผลทางกฎหมายตั้งแต่คู่กรณีจำหน่าย บริษัท และบุคคลภายนอก เมื่อบริษัทได้จัดแจ้งชื่อผู้รับจำหน่ายในทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์แล้ว โดยหุ้นจะอยู่ในความครอบครองของผู้รับจำหน่ายจนกว่าผู้ถือหุ้นจะชำระหนี้ครบถ้วนและมีการปลดจำหน่าย

5) เมื่อบริษัทได้ส่งมอบจำนวนหุ้นที่จำหน่ายไปยังบัญชีหุ้นของผู้รับจำหน่ายแล้ว บริษัทต้องปรับปรุงข้อมูลในทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ให้สอดคล้องกัน

จากหลักการดังกล่าวข้างต้น ผู้เขียนเห็นควรแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ดังนี้

1) บริษัทจำกัด แก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติมาตรา 753 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยกำหนดหลักการคือ

1.1) กำหนดให้การจำหน่ายหุ้นเป็นการจำหน่ายทางบัญชีซึ่งต้องทำผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ ทั้งการจำหน่ายหุ้นไร้ใบหุ้นและการจำหน่ายหุ้นที่มีใบหุ้น โดยผู้จำหน่ายต้องส่งคำสั่งจำหน่ายหุ้นผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ต่อบริษัท และยืนยันตัวตนก่อนการส่งคำสั่งจำหน่ายหุ้นในระบบอิเล็กทรอนิกส์ ทั้งนี้ ในกรณีที่บริษัทออกใบหุ้นตามที่มีผู้ถือหุ้นคนใดร้องขอผู้จำหน่ายจะต้องส่งมอบใบหุ้นมาพร้อมกับคำสั่งจำหน่ายหุ้นด้วย

1.2) กำหนดให้การจำหน่ายหุ้นมีผลทางกฎหมาย ต่อคู่กรณีจำหน่าย บริษัท และบุคคลภายนอก เมื่อบริษัทได้จัดแจ้งชื่อผู้รับจำหน่ายในทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์แล้ว ทั้งนี้ บริษัทจะต้องดำเนินการดังกล่าวภายในสามวันทำการนับแต่วันที่รับคำสั่งจำหน่ายหุ้น

2) บริษัทมหาชนจำกัด ให้เพิ่มบทบัญญัติเป็นมาตรา 59/1 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 โดยกำหนดหลักการคือ

2.1) กำหนดให้การจำหน่ายหุ้นเป็นการจำหน่ายทางบัญชีซึ่งต้องทำผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ ผู้จำหน่ายต้องส่งคำสั่งจำหน่ายหุ้นผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ต่อบริษัท และยืนยันตัวตนก่อนการส่งคำสั่งจำหน่ายหุ้นในระบบอิเล็กทรอนิกส์

2.2) กำหนดให้การจำหน่ายหุ้นมีผลทางกฎหมาย ต่อคู่กรณีจำหน่าย บริษัท และบุคคลภายนอก เมื่อบริษัทได้จัดแจ้งชื่อผู้รับจำหน่ายในทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์แล้ว ทั้งนี้ บริษัทจะต้องดำเนินการดังกล่าวภายในสามวันทำการนับแต่วันที่รับคำสั่งจำหน่ายหุ้น

2.3) กำหนดให้การจำหน่ายหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัดที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ต้องปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

2.4) กำหนดบทกำหนดโทษในกรณีที่บริษัทฝ่าฝืนไม่ปฏิบัติตามบทบัญญัตินี้

เนื่องจากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ มุ่งพิจารณาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นในบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัดทั่วไป และการแก้ไขบทบัญญัติแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์กฎหมายว่าด้วยการกำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัทจำกัด สมาคม และมูลนิธิ และกฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนจำกัดเป็นหลัก สำหรับบริษัทมหาชนจำกัดที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การนำเอาระบบหุ้นไร้ใบหุ้นมาใช้บังคับ นอกจากจะต้องแก้ไขบทบัญญัติกฎหมายตามที่กล่าวข้างต้นแล้ว ยังมีความจำเป็นที่จะต้องไปแก้ไขบทบัญญัติที่เกี่ยวข้องในกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ให้สอดคล้องกันด้วย ซึ่งผู้ที่มีความสนใจสามารถนำไปต่อยอดและศึกษาเพิ่มเติมได้

3. สรุปและข้อเสนอแนะ

การนำเอาระบบหุ้นไร่ไ้หุ้นมาใช้บังคับในประเทศไทย สอดคล้องกับทิศทางของกระแสเศรษฐกิจโลกที่มุ่งเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจดิจิทัล ที่ลดบทบาทของกระดาษลง ทั้งยังสามารถช่วยแก้ไข้ปัญหาและข้อจำกัดที่เกิดขึ้นจากระบบใบหุ้นได้ เป็นการลดภาระของบริษัทและผู้ถือหุ้นในการจัดการเกี่ยวกับใบหุ้น ทำให้เกิดความสะดวก คล่องตัว อีกทั้งทำให้การทำธุรกรรมเกี่ยวกับหุ้นมีความปลอดภัย สะดวก รวดเร็ว คล่องตัวและเป็นปัจจุบันมากยิ่งขึ้น โดยใช้ข้อมูลที่ระบุในทะเบียนผู้ถือหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ซึ่งได้รับการสนับสนุนตามกฎหมายว่าถูกต้องแท้จริง เป็นสิ่งแสดงสถานะการเป็นผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับนโยบายและทิศทางการพัฒนาประเทศไปสู่ดิจิทัลไทยแลนด์ ดังนั้น เพื่อให้สามารถนำเอาระบบหุ้นไร่ไ้หุ้นมาใช้บังคับได้อย่างมีประสิทธิภาพ จึงมีความจำเป็นต้องแก้ไขเพิ่มเติมบทบัญญัติที่เกี่ยวข้องในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ กฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนจำกัด กฎหมายว่าด้วยการกำหนดความผิดเกี่ยวกับหุ้นส่วนจดทะเบียน หุ้นส่วนจำกัด บริษัทจำกัด สมาคม และมูลนิธิ และกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ให้สอดคล้องกับการนำเอาระบบหุ้นไร่ไ้หุ้นมาใช้บังคับในประเทศไทยต่อไป

บรรณานุกรม

- กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์. “บริการขอหนังสือรับรองนิติบุคคล รับรอง
 สำเนาเอกสาร และถ่ายเอกสาร.” [https://ecert.dbd.go.th/e-
 service/index.xhtml](https://ecert.dbd.go.th/e-service/index.xhtml). สืบค้นเมื่อ 8 มิถุนายน 2563.
- จริญญา คำสมาน. “(เพิ่มเติม) TSD แนะนำนักลงทุนนำใบหุ้น SECC มาให้ตรวจสอบคดีมีใบ
 ปลอมอีก.” <https://www.ryt9.com/s/iq05/482140>. สืบค้นเมื่อ 19
 กุมภาพันธ์ 2562.
- “ชิม ช้อป ใช้.” <https://www.xn--b3caa1e2a7e2b0h2be.com/>. สืบค้นเมื่อ 17
 พฤษภาคม 2563.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. “ข้อบังคับของศูนย์รับฝาก (ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับงาน
 นายทะเบียน).” <https://www.set.or.th/rulebook/#/regulation/tree/30>.
 สืบค้นเมื่อ 25 กุมภาพันธ์ 2563.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. “การออกจำหน่ายพันธบัตรให้แก่ประชาชน.”
[https://www.bot.or.th/Thai/Debt Securities/SalestoIndividuals/Pages/
 default.aspx](https://www.bot.or.th/Thai/Debt Securities/SalestoIndividuals/Pages/default.aspx). สืบค้นเมื่อ 17 พฤษภาคม 2563.
- นนทวัชร์ นวตระกูลพิสุทธิ์. หลักกฎหมายห้างหุ้นส่วน บริษัทจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัด.
 พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพฯ: วิญญูชน, 2562.
- นิลุบล เลิศนุวัฒน์. ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับกฎหมายบริษัทมหาชนจำกัด. พิมพ์ครั้งที่ 2.
 กรุงเทพฯ: โครงการตำราและเอกสารประกอบการสอน คณะนิติศาสตร์
 มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2562.
- โสภาวดี เลิศมนัสชัย. “กรณีใบหุ้นปลอม : เพราะสิ่งสำคัญไม่ใช่กระดาษ.” [https://portal.
 settrade.com/blog/sopawadee/2009/03/03/497](https://portal.settrade.com/blog/sopawadee/2009/03/03/497). สืบค้นเมื่อ 19
 กุมภาพันธ์ 2562.
- Antoine Maffei. “De la nature juridique des titres dématérialisés intermédiés
 en droit français.” *Uniform Law Review*, Volume 10 (January 1, 2005):
 243-245.
- Harris, Jason, Anil Harris, and Michael Adams. *Australian Corporate Law*. 4th ed.,
 Australia: LexisNexis Butterworths, 2013.