บทที่ 2
แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนของบริษัทมหาชนจำกัด

เนื่องจากกฎหมายบริษัทมหาชนจำกัดในอดีตนั้นไม่อนุญาตให้บริษัทซื้อหุ้นของตนเองคืนมาได้ จึงทำให้ไม่ได้มีการศึกษาแนวความคิด หลักเกณฑ์การซื้อหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัดคืนจากผู้ถือหุ้นไว้อย่างละเอียด แม้ว่าในต่างประเทศจะได้มีกฎหมายอนุญาตให้บริษัทสามารถถือครองหุ้นของตนเองไว้ได้ หรือซื้อหุ้นของตนเองคืนจากผู้ถือหุ้นได้มาเป็นเวลานานแล้วก็ตาม แต่กรณีของประเทศไทยการซื้อหุ้นของบริษัทคืนได้นั้นเป็นสิ่งที่กฎหมายได้กำหนดห้ามไว้อย่างชัดแจ้ง

2.1 จุดกำเนิดของการซื้อหุ้นคืนของบริษัทมหาชนจำกัด

แนวคิดในการแก้ไขกฎหมายบริษัทมหาชนจำกัดเพื่อให้บริษัทสามารถซื้อหุ้นของตนเองคืนได้นั้น[1] ได้เกิดมีขึ้นในช่วงตั้งแต่ พ.ศ. 2540 เป็นต้นมา เมื่อประเทศไทยประสบกับปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจทำให้สถาบันการเงินได้รับผลกระทบจากปัญหาเศรษฐกิจอย่างมาก การซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน ณ ตลาดหลักทรัพย์เกิดภาวะถดถอย ราคาหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัดที่ทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลงมาก รัฐบาลในขณะนั้นเห็นว่ามีความจำเป็นเร่งด่วนในการฟื้นฟูตลาดทุนโดยพิจารณาว่าหากบริษัทมหาชนจำกัด สามารถบริหารเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ มีความคล่องตัวทำให้การประกอบกิจการของบริษัทดีขึ้นแล้วก็จะมีแนวโน้มเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพในด้านการบริหารงาน ด้านการเงินของบริษัทมหาชนจำกัดให้มีผลประกอบกิจการที่ดีขึ้นก็จะเป็นแรงจูงใจนักลงทุนให้ตัดสินใจลงทุนเพิ่มมากขึ้นก็จะเป็นการฟื้นฟูเศรษฐกิจของประเทศได้

จึงได้พิจารณาถึงการบริหารงานของบริษัทมหาชนจำกัดว่าหากให้บริษัทมหาชนจำกัดสามารถซื้อหุ้นของตัวเองคืนจากผู้ถือหุ้นและให้บริษัทถือหุ้นในนามของตัวเองได้แล้วก็จะช่วยในการแก้ปัญหาเศรษฐกิจของประเทศในกรณีที่บริษัทมหาชนจำกัดสามารถบริหารทางการเงินและปรับโครงสร้างการบริหารงานของบริษัทมหาชนจำกัดได้อย่างคล่องตัวก็จะเป็นผลดี ประกอบกับ

---

[1] ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.(2545). การซื้อหุ้นคืน. ***วารสารตลาดหลักทรัพย์*** 5. หน้า 8-11.

พระราชบัญญัติมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ได้ใช้บังคับมาเป็นเวลานานแล้วและไม่เปิดช่องให้บริษัทมหาชน จำกัด สามารถซื้อหรือถือหุ้นของตนเอง รวมทั้งไม่สามารถนำทุนสำรองบางประเภทของบริษัทมาใช้ในการบริหารทางการเงินของบริษัท เพื่อลดผลขาดทุนสะสมได้ ทำให้การบริหารงานของบริษัทไม่เหมาะสมสอดคล้องกับสภาวการณ์ทางเศรษฐกิจที่ผันแปรไป จึงต้องแก้ไขปรับปรุงบทบัญญัติที่มีอยู่เดิมให้มีประสิทธิภาพเป็นประโยชน์ต่อการบริหารงานของบริษัทและเป็นแรงจูงใจให้นักลงทุน รวมทั้งให้มีส่วนในการช่วยฟื้นฟูและเพิ่มประสิทธิภาพของตลาดทุน[2] จึงได้กำหนดหลักการให้แก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 คือ

1) ไม่กำหนดมูลค่าหุ้นขั้นต่ำไว้แต่ให้ขึ้นอยู่กับความประสงค์ของบริษัทที่จะกำหนดมูลค่าหุ้นของตนเอง

2) กำหนดเรื่องการแปลงหนี้เป็นทุน โดยการให้ผู้จองหุ้นหรือผู้ถือหุ้นสามารถหักกลบลบหนี้กับบริษัทในการชำระค่าหุ้นได้

3) กำหนดให้บริษัทสามารถซื้อหุ้นของบริษัทคืนได้ ภายใต้เงื่อนไขตามหลักเกณฑ์และวิธีที่กำหนดในกฎกระทรวง

4) กำหนดให้บริษัทสามารถกำหนดสิทธิในการออกเสียงลงคะแนนของหุ้นบุริมสิทธิให้น้อยกว่าหุ้นสามัญได้

5) กำหนดให้บริษัทสามารถนำทุนสำรองหรือเงินสำรองอื่นมาชดเชยผลขาดทุนสะสมได้

6) กำหนดให้บริษัทสามารถลดทุนให้เหลือต่ำกว่าจำนวนหนึ่งในสี่ของทุนทั้งหมดได้เพื่อลบล้างยอดขาดทุนสะสมของบริษัท

ดังนั้น จึงช่วยปัญหาทางกฎหมายได้มากขึ้นโดยการแก้ไขนี้กำหนดให้บริษัทสามารถเป็นเจ้าของหุ้นของตนเองได้ รวมทั้งเป็นการเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทสามารถใช้สิทธิได้เพิ่มขึ้นโดยการแก้ไขกฎหมายนี้เพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้น เพื่อกำหนดบทบาทและความรับผิดของกรรมการ การจัดโครงสร้าง หรือบริหารงานการเงินของบริษัท การปรับปรุงในประเด็นอื่น ๆ ใน

---

[2] เหตุผลประกอบร่างพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2544 คือ โดยที่พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ได้ใช้บังคับมาเป็นเวลานานแล้ว บทบัญญัติเดิมในส่วนที่เกี่ยวกับการกำหนดมูลค่าหุ้นขั้นต่ำ และในส่วนที่เกี่ยวกับการไม่เปิดช่องให้บริษัทมหาชนจำกัดสามารถซื้อหรือถือหุ้นของตนเอง หรือใช้ประโยชน์จากการใช้หนี้แปลงเป็นทุนได้รวมทั้งไม่สามารถนำทุนสำรองบางประเภทมาใช้ในการบริหารทางการเงินของบริษัทเพื่อลดผลขาดทุนสะสมได้ ทำให้การบริหารงานของบริษัทไม่เหมาะสมสอดคล้องกับสภาวการณ์ทางเศรษฐกิจที่ผันแปรไป จึงสมควรแก้ไขปรับปรุงบทบัญญัติที่ใช้อยู่เดิมให้มีประสิทธิภาพ เป็นประโยชน์ต่อการบริหารงานของบริษัทและเป็นแรงจูงใจนักลงทุน รวมทั้งให้มีส่วนในการช่วยฟื้นฟูและเพิ่มประสิทธิภาพของตลาดทุน จึงจำเป็นต้องตราพระราชบัญญัตินี้.

บทบัญญัติของกฎหมายที่แก้ไขนี้มีผลทำให้บริษัทสามารถแก้ไขปัญหาเรื่องโครงสร้างทางการเงินของบริษัทและปรับโครงสร้างหนี้เพื่อประโยชน์ต่อการบริหารงานของบริษัทให้มีประสิทธิภาพ ได้รับผลของการประกอบธุรกิจได้ดีขึ้น ก่อให้เกิดเป็นแรงจูงใจนักลงทุนทำการซื้อขายหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัด ในตลาดหลักทรัพย์อันจะเป็นการช่วยฟื้นฟูและเพิ่มประสิทธิภาพของตลาดทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้

ที่มาของทุนของบริษัทอาจได้มาจากสองช่องทาง คือ สำหรับช่องทางที่หนึ่งได้มาจากการขายหุ้นให้แก่ผู้ประสงค์จะลงทุนในบริษัท ซึ่งอาจเป็นหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิก็ได้ ผู้ที่ซื้อหุ้นของบริษัทจะมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทมีสิทธิออกเสียง ลงคะแนนในกิจการของบริษัทตามสัดส่วนของหุ้นที่ตนถืออยู่ บริษัทมีความผูกพันจะต้องจ่ายผลตอบแทนให้แก่บุคคลดังกล่าวในรูปแบบเงินปันผล ทั้งนี้ หากมีการเลิกบริษัท บริษัทมีหน้าที่คืนทรัพย์สินให้แก่ผู้ถือหุ้นเพียงเท่าที่เหลืออยู่ภายหลังจากที่ได้ทำการชำระหนี้นี้จะเป็นส่วนที่ทำให้บริษัทได้รับความเชื่อถือจากบุคคลภายนอกที่ติดต่อค้าขายกับบริษัทโดนเฉพาะเจ้าหนี้ของบริษัท กรณีช่องทางที่สองได้มาจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินหรือบุคคลอื่น ๆ หรืออาจเป็นการออกหุ้นเพื่อจำหน่ายก็ได้ ในกรณีนี้บริษัทมีหน้าที่ต้องจ่ายผลตอบแทนให้กับเจ้าหนี้ของบริษัทในรูปดอกเบี้ย ในอัตราและระยะเวลาตามที่ตกลงกันไว้โดยไม่คำนึงว่าผลประกอบการของบริษัทจะเป็นเช่นไร เมื่อมีการเลิกบริษัท บริษัทก็มีหน้าที่ต้องชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้เงินกู้ดังกล่าวจนครบถ้วนก่อน จากนั้นบริษัทจึงมีสิทธินำทรัพย์สินที่เหลืออยู่คืนให้กับผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนที่ได้ลงทุนไว้

2.1.1 ความหมายของบริษัทมหาชนจำกัด

บริษัทมหาชนจำกัด คือ บริษัทประเภทซึ่งตั้งขึ้นด้วยประสงค์ที่จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชน โดยผู้ถือหุ้นมีความรับผิดจำกัดไม่เกินจำนวนเงินค่าหุ้นที่ต้องชำระและบริษัทดังกล่าวได้ระบุความ ประสงค์เช่นนั้นไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิอาจสรุปได้ว่า พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ได้กำหนดลักษณะโครงสร้างของบริษัทมหาชนจำกัดไว้ ดังนี้

2.1.1.1 จำนวนผู้ถือหุ้น มีผู้ถือหุ้นตั้งแต่ 15 คนขึ้นไป[3]

2.1.1.2 ทุนจดทะเบียน ไม่มีการกำหนดจำนวนทุนจดทะเบียนขั้นต่ำไว้

2.1.1.3 มูลค่าหุ้นและการชำระเงินค่าหุ้น หุ้นของบริษัทมหาชนจำกัดแต่ละหุ้นจะต้องมีมูลค่าเท่ากัน[4] และต้องชำระค่าหุ้นครั้งเดียวเต็มมูลค่าหุ้น

---

[3] พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 16.

[4] พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 50.

2.1.1.4 จำนวนกรรมการ ต้องมีจำนวนกรรมการของบริษัทไม่น้อยกว่า 5 คน และกรรมการไม่น้อย กว่ากึ่งหนึ่งต้องมีที่อยู่ในประเทศไทย[5]

การจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด อาจดำเนินการโดยวิธีใดวิธีหนึ่ง ดังนี้

การจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท เริ่มโดยบุคคลธรรมดาตั้งแต่ 15 คน ขึ้นไปดำเนินการจดทะเบียนหนังสือบริคณห์สนธิ แล้วดำเนินการจัดทำหนังสือชี้ชวนประชาชนให้ซื้อหุ้น หรือเมื่อผู้เริ่มจัดตั้งได้จองซื้อหุ้นทั้งหมดครบถ้วนตามที่กำหนดไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิแล้ว ก็จะเรียกประชุมจัดตั้งบริษัท หลังจากนั้นผู้เริ่มจัดตั้งจะต้องส่งมอบกิจการและเอกสารทั้งปวงให้แก่คณะกรรมการของบริษัทมหาชนจำกัดที่ได้รับเลือกตั้ง เพื่อนำความไปจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทต่อไป

ขั้นตอนการจดทะเบียนตั้งบริษัทมหาชนจำกัดการแปรสภาพบริษัทเอกชนเป็นบริษัทมหาชนจำกัด บริษัทเอกชนอาจแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัดได้ เมื่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติพิเศษตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์แปรสภาพบริษัทเอกชนเป็นบริษัทมหาชนจำกัด[6]

2.1.2 ความหมายของการซื้อหุ้นคืน

การซื้อหุ้นคืน หมายถึง เครื่องมือในการบริหารการเงิน เมื่อบริษัทมีกำไรสะสมและสภาพคล่องทางการเงินสูง คือ มีเงินเพียงพอที่จะไปลงทุนในหุ้นบริษัทเอง เมื่อเห็นว่าหุ้นมีราคาต่ำเกินจริงและการลงทุนในหุ้นของบริษัทจะได้รับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าลงทุนประเภทอื่นและ เป็นเครื่องมือในการปรับโครงสร้างทางการเงินของบริษัท โดยแต่จะครั้งจะทำให้จำนวนหุ้นลดลง ทำให้กำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น[7]

2.2 แนวคิดเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนของบริษัทมหาชนจำกัด

ลักษณะกิจการของบริษัทมหาชนจำกัดนั้น เป็นกิจการที่มีโครงการขนาดใหญ่ใช้เงินลงทุนสูงจำเป็นต้องใช้เงินในการลงทุนและใช้จ่ายหมุนเวียนเป็นสภาพคล่องของธุรกิจจำนวนมาก บริษัทมหาชนจำกัดจึงจำเป็นต้องกู้ยืมเงินมาใช้ในการดำเนินกิจการของบริษัทเป็นเงินจำนวนมาก แหล่งเงินทุนที่บริษัทมหาชนจำกัดจำเป็นต้องใช้มีเพียงสถาบันการเงินเท่านั้นที่มีขีดความสามารถในการปล่อยเงินกู้จำนวนมาก ๆ ให้บริษัทมหาชนจำกัดกู้ยืมได้

---

[5] พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 67

[6]ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1172 ,มาตรา 1194.

[7] กำไรต่อหุ้น (Earning per Share หรือ EPS) คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นหรือส่วนกำไรสุทธิแบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้นของบริษัท แสดงให้เห็นถึงกำไรของบริษัทเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นทั้งหมด.

ในการให้กู้ยืมเงินนั้นสถาบันการเงินจะต้องจัดทำสัญญาการให้บริการสินเชื่อเงินกู้ระยะยาวให้บริษัทมหาชนจำกัดลงชื่อไว้ในฐานะผู้กู้ และกำหนดให้บริษัทมหาชนจำกัดจัดหาหลักประกันมีมูลค่าตามที่สถาบันการเงินกำหนดไว้มาเป็นหลักประกันแก่สถาบันการเงิน เมื่อบริษัทมหาชนจำกัดสามารถหาหลักประกันสำหรับการกู้ยืมเงินมาเป็นหลักประกันให้กับสถาบันการเงินเจ้าหนี้ได้แล้ว สถาบันการเงินเจ้าหนี้จะจัดทำสัญญาให้สินเชื่อกำหนดโดยเงื่อนไขต่าง ๆ แล้วระบุไว้ในสัญญา โดยส่วนใหญ่จะมีข้อความ ดังนี้[8]

1) จำนวนเงินของการให้สินเชื่อ ในรูปเงินกู้ระยะยาว กำหนดระยะเวลาการให้สินเชื่อ ขั้นตอนและวิธีการชำระเงินต้นและดอกเบี้ยคืนให้กับเจ้าหนี้

2) เงื่อนไขในการเบิกถอนเงินที่กู้ยืม การแจ้งให้ทราบล่วงหน้าก่อนเบิกเงิน

3) การชำระหนี้คืนให้แก่เจ้าหนี้ เช่น ผ่อนชำระดอกเบี้ยเป็นรายเดือน

4) กรณีลูกหนี้ชำระเงินกู้ยืมคืนก่อนครบกำหนดของสัญญา ลูกหนี้อาจต้องเสียเงินค่าปรับให้แก่เจ้าหนี้หรือลูกหนี้ชำระหนี้คืนให้แก่เจ้าหนี้ครบถ้วนภายในระยะเวลาที่เจ้าหนี้กำหนดไว้ก่อนครบกำหนดระยะเวลาที่ระบุไว้ในสัญญา เจ้าหนี้จะลดดอกเบี้ยให้แก่ลูกหนี้

5) กำหนดเกี่ยวกับการที่บริษัทจะต้องแจ้งให้เจ้าหนี้ทราบหรือห้ามมิให้กระทำการใด ๆ ที่ทำให้ทรัพย์สินของบริษัทมีภาระผูกพันเพิ่มมากขึ้นกว่ามูลค่าของทรัพย์สินที่บริษัทมีอยู่ หรือกระทำการใด ๆ เกี่ยวกับทรัพย์ที่เป็นหลักประกันที่ลูกหนี้นำมาประกันหนี้ไว้แก่เจ้าหนี้ให้มีมูลค่าลดน้อยถอยลง หรือก่อให้เกิดสิทธิใด ๆ เหนือทรัพย์สินอันทำให้เจ้าหนี้อาจได้รับความเสียหายได้

6) กรณีลูกหนี้ผิดนัด ผิดสัญญามีการกำหนดเงื่อนไขให้ลูกหนี้ต้องปฏิบัติตามและชำระหนี้คืนทั้งหมดพร้อมด้วยดอกเบี้ย หรือเบี้ยปรับ

7) กำหนดให้ลูกหนี้เป็นผู้ชำระค่าใช้จ่ายในการดำเนินการตามสัญญากู้ยืมเงิน เช่น ค่าภาษี ค่าอากร และค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ดต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นจากการปฏิบัติตามสัญญาระหว่างลูกหนี้และเจ้าหนี้ ซึ่งการกำหนดเงื่อนไขไว้ในสัญญาให้บริการสินเชื่อระหว่างเจ้าหนี้สถาบันการเงินกับบริษัทมหาชนจำกัดลูกหนี้นั้นไม่ได้มีการกำหนดหรือระบุเงื่อนไขเกี่ยวกับหุ้นของบริษัทลูกหนี้ผู้กู้ยืมเงินจากเจ้าหนี้ไว้เลยว่า บริษัทลูกหนี้สามารถซื้อหุ้นของบริษัทลูกหนี้คืนจากผู้ถือหุ้นของบริษัทได้ เนื่องจากตามหลักการของกฎหมายบริษัทมหาชนจำกัดได้กำหนดไว้อย่างชัดแจ้งแล้วว่า บริษัทจะเป็นเจ้าของหุ้นหรือรับจำนำหุ้นของตนเองมิได้ ดังนั้นในสัญญากู้ยืมเงินจึงไม่ได้วางเงื่อนไขกำหนดเกี่ยวกับหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัดในเรื่องการซื้อหุ้นคืนไว้

---

[8] สุมาลี วาทิตาพร. (2535). ***ปัญหาทางกฎหมายเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัท***.วิทยานิพนธ์นิติศาสตรมหาบัณฑิต, บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.หน้า 103.

2.3 ทฤษฎีเกี่ยวกับบริษัท

บริษัทจัดตั้งขึ้นจากการรวมตัวกันของบุคคลเพื่อประกอบกิจการอันมีลักษณะเป็นการแสวงหากำไรก่อให้เกิดปัญหาว่าบริษัทเหล่านั้น ควรมีตัวตนแยกต่างหากจากบุคคลที่มารวมตัวกันอยู่ในบริษัทเหล่านั้นเพื่อก่อให้มีสิทธิหน้าที่ และความรับผิดชอบในนามบริษัท เช่น สิทธิในการใช้ชื่อ หรือครอบครองทรัพย์สิน เป็นต้น หรือควรเป็นเพียงการรวมกลุ่มกันของบุคคลทั้งหลายที่มารวมกัน เท่านั้น ทำให้สิทธิหน้าที่และความรับผิดชอบเป็นเรื่องในนามบุคคลที่มารวมกันทุนคนไม่ใช่ในนามของบริษัทแต่อย่างใด ทฤษฎีเกี่ยวกับความเป็นนิติบุคคลเหล่านี้เกิดขึ้นและมีมาตั้งแต่สมัยโรมันเห็นได้จากกฎหมายศาสนาและกฎหมายพาณิชย์สมัยเริ่มต้นถือกันว่าบริษัท เป็นนิติบุคคลสมมติขึ้นตามกฎหมาย (Legal Person) มีตัวตนตามกฎหมาย (Jueistic Entity) ไม่ใช่เป็นเพียงการรวมกลุ่มของบุคคลซึ่งรวมลงทุนและดำเนินการเพียงอย่างเดียวซึ่งได้กลายมาเป็น แนวความคิดของทฤษฎีตัวตน (Entity Theory) และได้เป็นที่ยอมรับกันทั้งในประเทศกลุ่มที่ใช้ระบบลายลักษณ์อักษร (Civil Law System) และประเทศกลุ่มประเทศที่ใช้ □ ระบบกฎหมายคอมมอนลอว์ (Common Law System)

บริษัทเป็นรูปแบบของธุรกิจการค้าซึ่งต้องอยู่ภายใต้ข้อบังคับและการควบคุมของทางราชการยิ่งกว่าธุรกิจการค้าในรูปแบบอื่น เนื่องจากบริษัทเป็นนิติบุคคลต่างหากจากผู้ถือหุ้นจึงสามารถมีทรัพย์สินและทำนิติกรรมในนามของตนเองอีกทั้งมีความเห็นส่วนใหญ่ว่าบริษัทเป็นเรื่องของทุนนิยม (Capitalism) โดยนายทุนลงทุนในหุ้นของบริษัทซึ่งตั้งขึ้นและดำเนินการโดยผู้ประกอบธุรกิจการค้าผู้ถือหุ้นของบริษัทเป็นผู้ให้ทุน ฝ่ายจัดการของบริษัทเป็นผู้ให้ความคิดและลูกจ้างของบริษัทเป็นผู้ดำเนินการฝ่ายจัดการและลูกจ้างได้ค่าตอบแทนตอบแทนและค่าจ้างจากรายได้ของบริษัทรายได้ของบริษัทส่วนที่เหลือจากรายจ่ายเป็นผลกำไรตกได้แก่ผู้ถือหุ้นถ้าขาดทุนผลของการขาดทุนก็จะตกได้แก่ผู้ถือหุ้นเช่นกัน ผู้ถือหุ้นจึงเปรียบเสมือนเจ้าของและผู้ควบคุมกิจการของบริษัท

ทฤษฎีเกี่ยวกับบริษัทมีแนวความคิดแบ่งเป็น 2 แนวทางได้ดังนี้

2.3.1 ทฤษฎีที่เห็นว่าบริษัทเป็นเรื่องของเอกชน สามารถแยกออกได้เป็น

1) ทฤษฎีสัญญา (Contract Theory) ทฤษฎีสัญญามีที่มาจากนิยามของสัญญาจัด ตั้งบริษัท (Corporate Contract) ที่เป็นสัญญาซึ่งบุคคลตั้งแต่สองคนขึ้นไปตกลงร่วมกันบางอย่าง เพื่อความประสงค์ในการแบ่งปันกำไรโดยมีรากฐานจากกฎหมายโรมันที่ เรียกว่า สมาคมทางการค้า (Societas) และปรากฏในประมวลกฎหมายแพ่งของยุโรปในหลายประเทศ เช่น Article 1832 of

French Civil Code , Article 2247 of Italian civil Code สัญญาจัดตั้งบริษัทเป็นสัญญาประเภทหนึ่งที่ผู้ถือหุ้นตกลงเข้ากันในการแบ่งปันกำไรให้กับผู้ถือหุ้นบริษัทจึงต้องดำเนินการเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทฤษฎีสัญญาอาจเรียกชื่อว่า Shareholder-Centered Model หรือ Shareholder Primacy Principle ผู้ถือหุ้นในฐานะสมาชิกของบริษัทเมื่อร่วมกันเป็นที่ประชุมผู้ถือหุ้นแล้วที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะมีอำนาจเสมือนเป็นเจ้าของบริษัทที่สามารถมอบอำนาจให้ผู้อื่นจัดการกิจการแทนและมีอำนาจตัดสินใจในกิจการต่าง ๆ ของบริษัท

2) ทฤษฎีองคาพยพ (Organic Theory) ทฤษฎีองคาพยพมีที่มาจากแนวคิด สภาพนิติบุคคลของนักนิติศาสตร์ชาวเยอรมัน คือ Gierke เขาถือว่า นิติบุคคลเป็นสิ่งที่มีตัวตนจริง ๆ ในสังคม หรือนิติบุคคลเป็นสถาบันที่มีประโยชน์ของตนเองแยกออกจากสมาชิกของนิติบุคคล ทั้งนี้ทฤษฎีองคาพยพมีชื่อเรียกอื่น ๆ เช่น Realist Theory บริษัทเป็นนิติบุคคลประเภทหนึ่งที่มีประโยชน์ของบริษัทเอง ได้แก่ ความมั่นคงทางการเงิน พัฒนาการและการเติบโต (development and growth) โดยพัฒนาการของบริษัทอาจแบ่งออกได้เป็น 4 ช่วง คือ

ช่วงแรกเป็นช่วงอยู่รอด (Survival) เป็นช่วงที่บริษัทดำเนินธุรกิจโดยไม่มีผลกำไร มักเป็นช่วงเริ่มต้นของการดำเนินธุรกิจ หรือการดำเนินธุรกิจในภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ

ช่วงที่สองเป็นช่วงทำกำไร (profit) เป็นช่วงที่บริษัทดำเนินธุรกิจแล้วกำไรโดยกำไรทำให้บริษัทมีความมั่นคงในใจความ เพื่อความอยู่รอดหรือดำรงอยู่ได้และกำไรแสดงถึงประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจ

ช่วงที่สามเป็นควบคุม (control) เป็นช่วงที่นอกจากบริษัทดำเนินธุรกิจแล้วมีกำไรบริษัทยังมีอำนาจควบคุมบุคคลที่มีความสัมพันธ์กับบริษัทได้อีกเช่นอำนาจต่อรองราคาวัตถุดิบที่ผู้ผลิตขายให้บริษัทหรืออำนาจกำหนดราคาที่สินค้าที่ลูกค้าซื้อจากบริษัทอันส่งผลให้บริษัทมีกำไรเพิ่มขึ้น

ช่วงที่สี่เป็นช่วงเติบโต (growth) เป็นช่วงที่บริษัทมีฐานะทางการเงินที่มั่นคงมีการลงทุนขยายขอบเขตการดำเนินธุรกิจตลอดจนการวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยีและผลิตภัณฑ์ของบริษัทเกิดขึ้นใหม่ๆ เป็นช่วงที่บริษัทมีฐานะทางการเงินที่มั่นคง ในความอยู่ หรือดำรงอยู่ได้และกำไรแสดงถึงประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจ

ดังนั้น เมื่อบริษัทดำเนินธุรกิจแล้วมีกำไรบริษัทก็อาจจัดสรรกำไรส่วนหนึ่งเป็นเงินสำรองในช่วงควบคุมและช่วงเติบโตของบริษัท เพื่อเพิ่มขีดความสามารถ ในการทำกำไรของบริษัทอันได้แก่ คณะกรรมการเป็นองค์กรจัดการและที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นองค์กรควบคุมการจัดการ

3) ทฤษฎีกลุ่มของสัญญา (Nexus of Contract Theory) ทฤษฎีกลุ่มของสัญญานี้เป็นผลงานของสหวิชาการระหว่างนิติศาสตร์และเศรษฐศาสตร์ของประเทศสหรัฐอเมริกาในช่วงทศวรรษที่ 1970 ที่ถือว่าบริษัทเป็นโครงสร้าง และความสัมพันธ์ในรูปของสัญญาโดยบริษัทเป็น

สัญญาระหว่างบริษัทกับผู้เกี่ยวข้องต่าง ๆ เช่น ผู้ให้เงินทุนผู้ส่งวัตถุดิบ ลูกจ้างผู้ถือหุ้นมีฐานะเพียงผู้ให้ทุนแก่บริษัท เช่นเดียวกับเจ้าหนี้เงินกู้ของบริษัท ผู้ถือหุ้นจึงไม่ใช่ผู้มีอำนาจสูงสุดในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัท และไม่มีใครเป็นเจ้าของบริษัท ทฤษฎีกลุ่มของสัญญานี้ถือว่า การเจรจาต่อรองระหว่างบริษัทกับผู้ที่เกี่ยวข้องต่างๆจะทำให้เกิด สโมรูม ระวัง ผลประโยชน์ของผู้เกี่ยวข้องต่าง ๆ ของบริษัทการเจรจาต่อรองมีองค์ประกอบพื้นฐานที่ต้องคำนึงถึง 4 ประการ คือ ความเสี่ยงของการลงทุน ผลตอบแทน การควบคุม และระยะเวลาของสัญญาโดยแต่ละองค์ประกอบ มีความสัมพันธ์กัน เช่น เมื่อระยะเวลาของสัญญายาวนานขึ้น จะทำให้ความเสี่ยงสูงขึ้น เมื่อความเสี่ยงสูงขึ้นก็จะทำให้คู่สัญญาอาจต้องการผลตอบแทนสูงขึ้น หรือการควบคุมมากขึ้น

2.3.2 ทฤษฎีที่เห็นว่าบริษัทเป็นเรื่องของมหาชน

1) ทฤษฎีความยินยอม (Concession Theory) ถือว่าบริษัทเกิดขึ้นโดยอำนาจรัฐรับเป็นผู้ให้ชีวิตและสิทธิพิเศษแก่บริษัท ซึ่งได้แก่สภาพนิติบุคคล การจำกัดความรับผิดของผู้ถือหุ้น การที่ มีความสามารถคงอยู่ได้ตลอดไปบริษัทมีหน้าที่ตอบแทนรัฐในการทำประโยชน์เพื่อสาธารณะ และรัฐ มีอำนาจออกกฎหมายบังคับให้บริษัทปฏิบัติตามหน้าที่ดังกล่าว

การจำกัดความรับผิดของผู้ถือหุ้นเป็นการลดความเสี่ยง ในการลงทุนของผู้ถือหุ้น แต่ไม่ได้ทำให้ความเสี่ยงในการดำเนินการของธุรกิจลดลง ความเสี่ยงของบริษัทจึงโอนจากผู้ถือหุ้นไปยังเจ้าหนี้ของบริษัทนอกจากนี้การจำกัดความรับผิดของผู้ถือหุ้นยังทำให้รักกลายเป็นผู้ร่วมรับความเสี่ยงกลับบริษัทต่อจากเจ้าหนี้อื่น เช่น เมื่อบริษัท เพิกถอนโรงงานบางแห่งที่ไม่สามารถทำกำไรให้กับบริษัทออกไปได้รับจะต้องรับภาระในการดูแลคนว่างงานหรือเมื่อยโรงงานผลิตสารเคมีระเบิดทำให้เกิด อันตรายต่อความปลอดภัยและสุขภาพของชุมชนรอบข้างรักเธอต้องรับภาระในการเลี้ยงดูรักษาผู้ประสบภัยอันตรายรัฐจึงต้องบัญญัติกฎหมายเพื่อความเสี่ยงจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ 4 ประการใด ๆ คือ

ประการที่หนึ่ง การกำหนดทุนเรือนหุ้น ขั้นตอนของบริษัท เพื่อก่อให้เกิดทุนของผู้ถือหุ้นเป็นหลักประกันเมื่อบริษัทก่อความเสียหายต่อบุคคลอื่น

ประการที่สอง การบังคับให้บริษัททำประกันภัยเพื่อให้ผู้ประสบภัยได้รับค่าใช้จ่าย ในการเยียวยารักษาความเสียหายที่เกิดขึ้น

ประการที่สาม การกำหนดความเสียหายจากของฝ่ายจัดการเพื่อขอให้ไปจัดการมีความรับผิด ร่วมกับบริษัท ก่อความเสียหายให้กับบุคคลอื่น

ประการที่สี่ การออกกฎระเบียบในการประกอบการเพื่อป้องกันอันตรายที่อาจเกิดขึ้นเช่น การอนุญาตให้ผู้ประกอบการผลิตสารเคมีต้องมีการติด ตั้งระบบความปลอดภัยและระบบจำกัดมลภาวะ ตามข้อกำหนดของกฎหมาย

โดยมาตรการเหล่านี้ต้องเป็นกฎหมายที่บังคับ ซึ่งบริษัทไม่สามารถยกเว้นหรือแก้ไขเปลี่ยนแปลงให้เป็นอย่างอื่นได้ มาตรการที่ทำให้บริษัท มีค่าใช้จ่ายการทำให้บริษัทมีกำไรลดลง บริษัทจึงอาจหลีกเลี่ยงมาตรการเหล่านั้น หากเป็นกฎหมาย ที่ไม่เป็นบทบังคับ

2) ทฤษฎีการจัดการ (Management Theory) ทฤษฎีการจัดการเกิดขึ้น ที่ประเทศสหรัฐอเมริกาในช่วงปี ค.ศ. 1920 ถึง 1930 โดยถือว่าบริษัทเป็นโครงสร้างอำนาจการจัดการการดำเนินงานของบริษัทที่มีประสิทธิภาพต้องมีการมอบหมายอำนาจการจัดการให้กับทีมจัดการที่มีความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านเพื่อก่อให้มีการตัดสินใจที่รวดเร็วและต่อเนื่องโดยเฉพาะ บริษัทที่มีขนาดใหญ่ที่มีการผลิตและการตลาดที่ซับซ้อนต้องมีการจัดการแบบรวมศูนย์ประกอบให้มีการจัดการอย่างต่อเนื่องในตัวเอง

จากการที่ฝ่ายจัดที่มีความเชี่ยวชาญในการจัดการดำเนินงานฝ่ายจัดการจึงเป็นผู้มีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัทให้เป็นจริงประกอบกับผู้ถือหุ้นไม่มีเวลาและความเชียวชาญเพียงพอในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัทรวมถึงกรรมการที่ไม่ได้เป็นฝ่ายจัดการทำให้คณะกรรมการและที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นเพียงตรายางหรือแบบพิธีการในการรับรองข้อเสนอของฝ่ายจัดการจึงจำเป็นต้องมีการควบคุมการดำเนินงานของฝ่ายจัดการให้อยู่ในมาตรฐานเป็นผลให้มีการพัฒนามาตรการ และมาตรฐาน เกี่ยวกับการจัดการธุรกิจด้านต่าง ๆ เช่น การบัญชีการเงินการผลิต เป็นอย่างมากในประเทศสหรัฐอเมริกา

นอกจากนี้ฝ่ายจัดการยังมีอำนาจควบคุมเหนือผู้เกี่ยวข้องอื่นๆทำให้ผู้เกี่ยวข้องอื่น ๆ อาจเสียเปรียบฝ่ายจัดการได้รัฐจึงต้องออกกฎหมายกำหนดมาตรฐานหรือมาตรการเพื่อควบคุมการดำเนินงานของฝ่ายจัดการ และคุ้มครองผู้ที่เกี่ยวข้องต่างๆ โดยเป็นกฎหมายที่ห้ามปฏิบัติ ต่ำกว่าเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนดและสามารถปฏิบัติสูงกว่าเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนดได้ เช่น กฎหมายว่าด้วยการบัญชีที่มีเกณฑ์ขั้นต่ำที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินหรือกฎหมายคุ้มครองแรงงานที่มีเกณฑ์ขั้นต่ำ เกี่ยวกับค่าจ้างและสวัสดิการของลูกจ้าง

3) ทฤษฎีชุมชน (Community Theory) ทฤษฎีนี้ถือเป็นทางสถาบันทางเศรษฐกิจและสังคมโดยเฉพาะบริษัทขนาดใหญ่ที่มักมีอำนาจทางเศรษฐกิจในการควบคุมกลไกตลาดและมีอำนาจ exam การตัดสินใจของรัฐบริษัทจึงต้องมีความรับผิดชอบต่อสังคมในการคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ ของบริษัทที่รวมถึงพนักงานผู้บริโภคผู้ส่งวัตถุดิบตลอดจนสังคมโดยรวม เช่น สิ่งแวดล้อมที่จะดีชุมชนจึงมีอีกชื่อหนึ่งเรียกว่า

บริษัทจึงมีหน้าที่ในการทำกำไร ที่เหมาะสมเพื่อรักษาประโยชน์ของผู้ที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ ให้มีความสมดุลไม่ใช่ทำกำไรสูงสุดเพื่อผู้ถือหุ้นแต่เพียงอย่างเดียวโดยผู้ถือหุ้นเป็นเพียงส่วนประกอบหนึ่งของผู้เกี่ยวข้องต่างต่างของบริษัทและบริษัทจะต้องคำนึงถึงประโยชน์ของสาธารณชน ควบคู่กับประโยชน์ของผู้ที่เกี่ยวข้องกลุ่มต่าง ๆ เช่น การรักษาสิ่งแวดล้อมการส่งเสริมสิทธิมนุษยชนการส่งเสริมการศึกษาหรือวัฒนธรรมที่จะดีชุมชนจึงโต้แย้งทฤษฎีสัญญาที่บริษัทต้องดำเนินงานเพื่อประโยชน์ผู้ถือหุ้นแต่เพียงอย่างเดียวนอกจากนี้ที่จะดีชุมชนยังเห็นว่าการต่อรองของเอกชนอาจทำให้ คู่สัญญาฝ่ายที่เสียเปรียบได้รับประโยชน์ต่ำกว่ามาตรฐานความเป็นอยู่ขั้นพื้นฐาน โดยเฉพาะการทำกำไรสูงสุดเพื่อผู้ถือหุ้น เป็นแนวคิด ที่เป็นอันตรายต่อผู้ที่เกี่ยวข้องไม่ใช่ผู้ถือหุ้น จึงจำเป็นต้องมีกฎหมายที่คู่สัญญาต่อรองให้ต่ำกว่ามาตรฐานขั้นพื้นฐานได้

2.4 ทฤษฎีการดำรงรักษาทุนของบริษัท

กฎหมายบริษัทของประเทศต่าง ๆ จะมีบทบัญญัติที่แสดงถึงหลักการดำรงรักษาทุนของบริษัทแตกต่างกันออกไป โดยขึ้นอยู่กับว่าประเทศนั้น ๆ จะถือว่าหลักการดำรงรักษาทุนของบริษัทนั้นควรมีความเคร่งครัดเพียงใด แต่โดยทั่วไปแล้วประเทศต่าง ๆ จะมีบัญญัติดังต่อไปนี้ เพื่อแสดงถึงหลักการดำรงรักษาทุนของบริษัท

บริษัทจะขายหุ้นต่ำกว่าราคาที่จดทะเบียนไม่ได้[9] หุ้นของบริษัทนั้นถือว่าเป็นทุนของบริษัท ซึ่งถือเป็นหลักประกันแก่เจ้าหนี้ของบริษัทในการที่จะได้รับชำระหนี้ ดังนั้น กฎหมายจึงบังคับว่าบริษัทต้องจดทะเบียนว่าบริษัทมีทุนอยู่เท่าใด เพื่อให้ผู้ที่จะติดต่อค้าขายกับบริษัทรู้ว่าบริษัทมีทุนอยู่เท่าใด

ด้วยเหตุดังกล่าวข้างต้น กฎหมายบริษัทจึงวางหลักการไว้ว่า เมื่อบริษัทออกหุ้นบริษัทจะนำหุ้นออกขายในราคาที่ต่ำกว่าราคาที่จดทะเบียนไว้มิได้ เพราะจะมีผลทำให้ทุนเรือนหุ้นของบริษัทลดลงไม่ตรงกับจำนวนที่ได้จดทะเบียนไว้ อันมีผลกระทบต่อหลักประกันในการชำระหนี้แก่เจ้าหนี้[10]

---

[9] เพ็ญพิมล อรุณสุรัตน์. (2546).***บริษัทได้มาซึ่งหุ้นของตนเองเพื่อรักษาระดับราคาหุ้น***.วิทยานิพนธ์นิติศาสตรมหาบัณฑิต, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.หน้า 10.

[10] พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 52 ได้กำหนดเป็นข้อยกเว้นว่าในกรณีที่ดำเนินการมาแล้วไม่น้อยกว่าหนึ่งปี ถ้าปรากฏว่ามีการขาดทุน บริษัทก็อาจจะเสนอขายหุ้นต่ำกว่าราคาที่จดทะเบียนไว้ได้ โดยจะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กฎหมายกำหนดไว้

อย่างไรก็ตาม แม้จะมีข้อกำหนดห้ามบริษัทขายหุ้นต่ำกว่าราคาที่จดทะเบียนไว้เพื่อเป็นการคุ้มครองเจ้าหนี้ของบริษัท แต่มาตรการดังกล่าวก็ไม่อาจคุ้มครองเจ้าหนี้ของบริษัทได้ในบางกรณี เช่น ในกรณีที่เป็นการออกหุ้นเพื่อทดแทนแรงงานหรือทรัพย์สิน หากมีการกำหนดค่าแรงงานหรือทรัพย์สินให้สูงกว่าความจริงใจ ก็จะมีผลเหมือนกับการออกหุ้นต่ำกว่ามูลค่าเช่นกัน

บริษัทจะคืนค่าหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นไม่ได้ กล่าวคือ นอกจากกรณีเลิกบริษัท ซึ่งบริษัทสามารถคืนเงินจำนวนที่เหลืออยู่หลังจากได้ชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ของบริษัท ให้แก่ผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนที่นำมาลงได้แล้ว บริษัทจะไม่สามารถคืนค่าหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นได้เลย ทั้งนี้ เพื่อป้องกันไม่ให้ทุนของบริษัทลดลงโดยมิชอบ อันจะนำมาซึ่งความเสียหายแก่เจ้าหนี้ของบริษัท และผู้ถือหุ้นของบริษัท

หลักกฎหมายที่แสดงถึงหลักการห้ามบริษัทคืนค่าหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นแยกเป็น 2 กรณี ด้วยกันกล่าวคือ

(1) ห้ามบริษัทจ่ายเงินปันผลจากทุนของบริษัท การที่ผู้ถือหุ้นเลือกที่จะลงทุนในหุ้นของบริษัทนั้น นอกจากเป็นกรณีที่ผู้ถือหุ้นต้องการหากำไรจากการขายหุ้นได้ในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อมาแล้ว ผลตอบแทนอีกประการหนึ่งที่ผู้ถือหุ้นต้องการก็คือเงินปันผล ซึ่งการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นนี้ กฎหมายบริษัทของประเทศต่าง ๆ จะกำหนดหลักเกณฑ์ในการจ่ายกำหนดไว้ในกฎหมายบริษัทโดยบริษัทไม่สามารถที่จะจ่ายเงินปันผลได้ หากการจ่ายเงินปันผลนั้นจะมีผลกระทบต่อทุนของบริษัทอันจะนำมาซึ่งความเสียหายแก่เจ้าหนี้ของบริษัท และผู้ถือหุ้นของบริษัท

(2) ผู้ถือหุ้นจะอ้างเหตุสำคัญผิด ถูกข่มขู่ หรือถูกฉ้อฉล มาเป็นเหตุเพิกถอนการซื้อหุ้นไม่ได้ หลักนี้ถือว่าเป็นข้อยกเว้นของหลักการแสดงเจตนาโดยทั่วไป ที่จะต้องเกิดจากเจตนาอันบริสุทธิ์แท้จริงของผู้แสดง มิได้เกิดจากเหตุสำคัญผิด ฉ้อฉล หรือข่มขู่ ซึ่งจะมีผลให้เจตนาที่แสดงออกมามิใช่เจตนาอันแท้จริงโดยอิสระของผู้ที่ได้แสดงเจตนาออกมา

เหตุที่กฎหมายห้ามมิให้ผู้ถือหุ้นอ้างเหตุสำคัญผิด ถูกข่มขู่ หรือถูกฉ้อฉลขึ้นอ้าง ก็เนื่องจาก

ก) กรณีนี้เป็นการลงชื่อซื้อหุ้นของบริษัทซึ่งตั้งขึ้นใหม่ โดยไม่ได้นำไปใช้กับการซื้อขายหุ้นหลังจากที่บริษัทได้จดทะเบียนแล้ว ดังนั้น หากมีการข่มขู่ หรือฉ้อฉลก็ถือว่าเป็นการกระทำของผู้เริ่มก่อการบริษัท ซึ่งบริษัทไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบในการกระทำของผู้เริ่มก่อการ

ข) เมื่อได้เข้าชื่อหุ้นแล้ว ผู้เข้าชื่อซื้อหุ้นย่อมผูกพันตน โดยมีเงื่อนไขว่า เมื่อบริษัทได้ตั้งขึ้นแล้วจะใช้ค่าหุ้นแก่บริษัท โดยความผูกพันต่อบริษัทและผู้เข้าชื่อซื้อหุ้นด้วยกัน

ค) เป็นการป้องกันผู้ทำการติดต่อกับบริษัทไม่ให้ถูกผู้เริ่มก่อการกับผู้ลงชื่อซื้อหุ้นคบคิดกันโกง โดยให้ผู้เริ่มก่อการยอมรับว่าผู้ลงชื่อซื้อหุ้นได้ถูกข่มขู่หรือฉ้อฉลเป็นเหตุให้ผู้ลงชื่อซื้อหุ้นไม่ต้องส่งเงินที่ยังส่งไม่ครบ

ทุนของบริษัทในการประกอบธุรกิจ[11] นอกจากที่มาจากเงินค่าหุ้นซึ่งผู้ถือหุ้นชำระแล้ว บริษัทอาจจะหาเงินทุนโดยการอาศัยแหล่งที่มาของเงินจากภายนอก เนื่องจากการประกอบธุรกิจส่วนใหญ่ใช้เงินทุนที่สูงมาก ซึ่งเป็นการยากที่ผู้ถือหุ้นคนเดียวจะสามารถนำเงินมาลงทุนได้เพียงคนเดียว ดังนั้นจึงมีการหาแหล่งเงินภายนอกมาเพื่อประกอบธุรกิจ ซึ่งแหล่งเงินทุนภายนอกส่วนใหญ่เป็นสถาบันการเงินต้องทำการกู้ยืมโดยตรง หรือบริษัทอาจทำการกู้ยืมในอีกรูปแบบหนึ่งคือ การออกหุ้นกู้เพื่อนำเงินทุนนั้นมาใช้ในการประกอบการก็ได้ ในการออกหุ้นกู้นั้น บริษัทสามารถแบ่งการกู้ยืมเงินออกเป็นหน่วยมีมูลค่าเท่า ๆ กัน ทำนองเดียวกับการออกหุ้น แล้วนำหุ้นกู้ซึ่งแบ่งเป็นหน่วยนั้นออกขายแก่ประชาชน กรณีนี้ทำให้ผู้ซื้อหุ้นกู้มีฐานะเป็นเจ้าหนี้ของบริษัท ส่วนบริษัทมีฐานะเป็นลูกหนี้ที่ต้องใช้เงินคืนแก่ผู้ถือหุ้นเช่นกับการกู้ยืมเงิน และสินทรัพย์ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นในปริมาณเท่ากับหนี้สินที่เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน

เงินทุนที่ได้มาจากสองช่องทางข้างต้นนั้นมีความแตกต่างกัน คือ เงินทุนที่บริษัทได้มาจากการขายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นไม่ว่าจะเป็นหุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิ บริษัทมีความผูกพันที่จะจ่ายผลตอบแทนแก่บุคคลดังกล่าวในรูปของเงินปันผลก็ต่อเมื่อบริษัทมีกำไรโดยเงินปันผลที่บริษัทได้จ่ายออกไปไม่สามารถนำมาหักเป็นค่าใช้จ่ายในการคำนวณภาษีได้ และเงินทุนที่ได้จากการขายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นนี้จะเป็นส่วนที่ให้บริษัทได้รับความเชื่อถือจากบุคคลภายนอกที่ติดต่อค้าขายกับบริษัทโดยเฉพาะเจ้าหนี้ของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทมีหน้าที่จะต้องคืนทรัพย์สินที่บุคคลดังกล่าวนำมาลงทุนในเวลาที่เลิกบริษัทก็เพียงเท่าทรัพย์สินของบริษัทที่เหลืออยู่ภายหลังที่ได้ทำการชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ของบริษัทแล้ว ส่วนเงินทุนที่บริษัทได้มาจากการกู้ยืม ไม่ว่าจะเป็นการกู้ยืมมาจากสถาบันการเงินหรือบุคคลอื่น ๆ หรือเป็นกรณีที่บริษัทออกหุ้นกู้เพื่อจำหน่าย บริษัทมีหน้าที่ที่จะต้องจ่ายผลตอบแทนให้กับเจ้าหนี้ดังกล่าวในรูปของดอกเบี้ยในอัตราและระยะเวลาที่ได้ตกลงกันไว้ โดยไม่คำนึงว่าผลประกอบการของบริษัทจะเป็นเช่นไรและเงินดอกเบี้ยที่บริษัทได้จ่ายออกไปนี้บริษัทสามารถนำมาหักค่าใช้จ่ายในการคำนวณภาษีได้ ทั้งนี้เมื่อเลิกบริษัท บริษัทมีหน้าที่ที่จะต้องชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้เงินกู้ดังกล่าวจนครบถ้วนก่อน จากนั้น บริษัทจึงจะมีสิทธินำทรัพย์สินของบริษัทที่เหลืออยู่คืนให้แก่ผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนที่ได้ลงหุ้นในบริษัท

แม้ว่าเงินทุนในการดำเนินงานของบริษัทจะได้มาจากสองทางด้านที่กล่าวข้างต้นแต่ตามหลักกฎหมายบริษัทแล้วทุนของบริษัทจะหมายถึง เงินทุนที่ได้มาจากการออกหุ้นและจำหน่ายหุ้นซึ่งอาจเป็นหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิให้แก่ผู้ถือหุ้นเท่านั้น และหลักกฎหมายบริษัทไม่ว่าประเทศใดก็จะมีหลักการดำรงรักษาทุนของบริษัท (doctrine of capital maintenance หรือ maintenance of

[11] เพชรี ขุมทรัพย์. (2532). ***หลักการบริหารการเงิน***. กรุงเทพฯ:โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. หน้า 41.

share capital)[12] ซึ่งหมายถึง การที่บริษัทจะต้องดำรงรักษาทุนไว้โดยจะไม่กระทำการจำหน่ายจ่ายโอนทรัพย์สินของบริษัทในลักษณะที่จะก่อให้เกิดความเสียหายแก่ "ทุน" ของบริษัทโดยมิชอบ กล่าวคือ บริษัทจะนำทุนของบริษัทไปใช้ในกิจการอื่นนอกเหนือจากกิจการที่บริษัทได้รับอนุญาตให้ประกอบการไม่ได้ หรือ บริษัทจะนำทุนของบริษัทคืนให้แก่ผู้ถือหุ้นโดยการจ่ายเงินปันผลหรือโดยวิธีอื่นใดไม่ได้ ทั้งนี้ หลักการดำรงรักษาทุนของบริษัทมิได้หมายความว่าบริษัทจะนำทุนไปใช้ไม่ได้ หรือจะต้องรักษาทุนไว้ให้คงอยู่ครบจำนวนตลอดเวลา เนื่องจาก เมื่อบริษัทนำทุนของบริษัทมาใช้ในการดำเนินกิจการย่อมมีความเสี่ยงเกิดขึ้นว่า บริษัทอาจจะเกิดภาวะขาดทุนได้[13]

เหตุผลของการมีหลักการดำรงรักษาทุนของบริษัท การที่กฎหมายบริษัทของประเทศต่างๆ มีหลักการดำรงรักษาทุนของบริษัท[14] ก็เพื่อเป็นการคุ้มครองเจ้าหนี้ของบริษัท และผู้ถือหุ้นของบริษัท กล่าวคือ

กรณีเป็นการคุ้มครองเจ้าหนี้ของบริษัท ตามหลักกฎหมายบริษัทแล้วบริษัทจะมีสภาพบุคคลแยกแตกต่างหากจากตัวผู้ถือหุ้น โดยหลักเจ้าหนี้ของบริษัทจึงไม่มีสิทธิเรียกร้องให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทชำระหนี้แก่ตนได้ กล่าวคือ เจ้าหนี้ของบริษัทจะต้องเรียกร้องเอาจากตัวบริษัทเท่านั้น ด้วยเหตุนี้ทุนของบริษัทย่อมเป็นหลักประกันในการชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ และหากบริษัทกระทำการอันใดซึ่งส่งผลให้ทุนของบริษัทลดลงโดยมิชอบ ย่อมส่งผลต่อการที่เจ้าหนี้จะได้รับชำระหนี้เต็มตามจำนวนหนี้

นอกจากนี้ ในการที่เจ้าหนี้จะยอมให้ลูกหนี้เป็นหนี้นั้น เจ้าหนี้ย่อมจะพิจารณาถึงฐานะของลูกหนี้แล้วว่ามีความสามารถในการชำระหนี้คืนได้ และการที่ลูกหนี้มีความสามารถสูงในการชำระหนี้คืนได้ อัตราผลตอบแทนที่เจ้าหนี้จะเรียกจากที่ยอมให้ลูกหนี้เป็นหนี้ก็จะต่ำด้วย ดังนั้น การที่บริษัทกระทำการใดที่ทำให้ทุนของบริษัทน้อยลงโดยมิชอบย่อมจะไม่เป็นธรรมต่อเจ้าหนี้ของบริษัท

กรณีเป็นการคุ้มครองผู้ถือหุ้นของบริษัท แม้ว่าเหตุผลหลักของหลักการดำรงรักษาทุนของบริษัทจะมีขึ้นเพื่อคุ้มครองเจ้าหนี้ของบริษัทในการที่จะได้รับชำระหนี้เต็มจำนวนก็ตามแต่หลักการดังกล่าวก็ยังมีผลเป็นการคุ้มครองผู้ถือหุ้นของบริษัทด้วย เนื่องจากตามหลักกฎหมาย

---

[12] พิเศษ เสตเสถียร. (2527). กรณีเฟิสท์ทรัสต์ลดทุนให้กำไร. ***ทนายประจำบ้าน***. หน้า 44.

[13] โสภณ รัตนากร. (2537). ***คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท*** (พิมพ์ครั้งที่ 4).กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์นิติบรรณาการ. หน้า 436-437.

[14] หลักการดำรงรักษาทุนของบริษัท มีขึ้นเนื่องจากบริษัทมหาชนจำกัดนั้นมีสภาพเป็นนิติบุคคลซึ่งกฎหมายรับรองสภาพเสมือนเป็นบุคคลคนหนึ่งซึ่งสามารถที่จะดำเนินธุรกิจได้โดยเป็นบุคคลที่ถูกสมมุติขึ้นมิได้มีตัวตนจริง ๆ.

บริษัทผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินส่วนของตนที่ลงในบริษัท ก็ต่อเมื่อบริษัทเลิกกิจการและบริษัทยังมีคงมีทรัพย์สินเหลือภายหลังจากที่ได้รับชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้แล้ว ดังนั้นหากบริษัทได้กระทำการใดอันมีผลทำให้ทุนของบริษัทลดลงโดยมิชอบแล้ว ย่อมจะส่งผลให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทได้รับเงินคืนไม่ครบตามจำนวนที่ตนได้ลงไว้

ห้ามมิให้ผู้ถือหุ้นหักกลบลบหนี้กับบริษัทในการชำระค่าหุ้น[15] เมื่อบริษัทและผู้ถือหุ้นต่างก็มีสถานะเป็นเจ้าหนี้ลูกหนี้ซึ่งกันและกัน กล่าวคือ ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นเป็นหนี้เนื่องจากยังส่งใช้ค่าหุ้นให้บริษัทไม่ครบ และในขณะเดียวกันบริษัทก็อยู่ในฐานะเป็นลูกหนี้ของผู้ถือหุ้นด้วย ไม่ว่าจะเป็นหนี้ที่มาจากมูลหนี้ใดก็ตาม ผู้ถือหุ้นจะไม่ชำระค่าหุ้นที่ตนค้างอยู่ โดยอ้างให้หักกลบลบหนี้กับหนี้ที่บริษัทเป็นลูกหนี้ของตนมิได้ การที่กฎหมายได้กำหนดหลักการนี้ไว้ก็เพื่อเป็นหลักประกันแก่เจ้าหนี้ของบริษัทว่าทุนเรือนหุ้นของบริษัทจะมีตามที่จดทะเบียนไว้ ซึ่งหากยอมให้หักหนี้ของบริษัทกับเงินค่าหุ้นก็จะเป็นการยอมให้บริษัทสามารถลดทุนโดยไม่ชอบด้วยกฎหมาย

บริษัทจะทำการลดทุนที่จดทะเบียนไม่ได้ เว้นแต่เป็นกรณีกฎหมายกำหนด เหตุที่กฎหมายได้กำหนดห้ามเช่นนี้ ก็เนื่องจากว่าเงินทุนที่ได้จดทะเบียนไว้หรือเงินทุนเรือนหุ้นนั้นถือเป็นหลักประกันในการชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ของบริษัท ดังนั้น การที่ทุนของบริษัทลดลงโดยมิชอบย่อมมีผลกระทบต่อเจ้าหนี้ของบริษัท ด้วยเหตุดังกล่าว กฎหมายจึงต้องกำหนดว่าการลดทุนของบริษัทจะต้องทำตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่กฎหมายกำหนด เท่านั้น

ห้ามมิให้บริษัทได้มาซึ่งหุ้นของตนเอง บริษัทจะต้องไม่กระทำการใด ๆ อันจะเป็นผลให้บริษัทได้มาซึ่งหุ้นของตนเองไม่ว่าในทางตรงหรือทางอ้อม เหตุที่กฎหมายได้กำหนดห้ามเช่นนี้ ก็เนื่องมาจากว่า การที่บริษัทถือหุ้นของตนเองจะมีผลทำให้ทุนของบริษัทลดลงโดยมิชอบ

2.5 ประเภทของทุน

2.5.1 ประเภทของทุน

1) ทุนเรือนหุ้น หมายถึงจำนวนของมูลค่าทั้งหมดของทั้งหมดของหุ้นที่บริษัทได้จดทะเบียนไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิ หรือเรียกว่าทุนจดทะเบียนตามหนังสือบริคณห์สนธิ (Registered capital) ทุนที่ได้รับอนุญาตให้จดทะเบียนได้ (authorized capital) หรือทุนแต่ในนาม (nominal capital) ก็ได้

[15] โสภณ รัตนากร. อ้างแล้วเชิงอรรถที่ 17. หน้า 314-315.

ในประเทศสหรัฐอเมริกาใช้คำว่า ทุนที่กำหนดขึ้น (Stated capital) หรือเงินทุนตามกฎหมาย (legal capital) แทนคำว่าทุนเรือนหุ้น ซึ่งทุนที่กำหนดขึ้นได้แก่เงินจำนวนดังต่อไปนี้ คือ จำนวนของมูลค่าหุ้นที่ตราไว้ซึ่งออกจำหน่ายทั้งหมด จำนวนของมูลค่าที่บริษัทได้รับตอบแทนจากการออกหุ้นที่ไม่มีมูลค่าที่ตราไว้ (non – par stock) เว้นแต่มูลค่าหุ้นส่วนที่แบ่งมาเป็นส่วนเกิน (surplus) ตามที่กฎหมายอนุญาต จำนวนเงินอื่นที่โอนไปยังบัญชีทุนที่กำหนดขึ้นไม่ว่าจะเกิดจากการออกหุ้นปันผลหรือการกระทำโดยประการอื่นของบริษัทหักด้วยจำนวนที่กฎหมายอนุญาตให้หักออกได้[16]

โดยปกติแล้ว ทุนเรือนหุ้นหรือเงินทุนตามกฎหมายจะมีจำนวนเท่ากับผลรวมของมูลค่าหุ้นทุนชนิดที่มีมูลค่าตราไว้ (Par value stock) ซึ่งนำออกจำหน่ายและหุ้นที่จอง หรือเท่ากับจำนวนเงินที่ได้รับจากการขายหุ้นทั้งหมด ถ้าหากเป็นหุ้นชนิดที่ไม่มีมูลค่าตราไว้ (non – par stock) ซึ่งบางกรณีก็ให้อำนาจคณะกรรมการบริหารของบริษัทที่จะกำหนดมูลค่าหุ้นตามแต่จะเห็นสมควร ทั้งนี้ต้องไม่ต่ำกว่ามูลค่าอย่างต่ำตามกฎหมายหรือมูลค่าตามที่คณะกรรมการบริหารของบริษัทกำหนดขึ้น เรียกว่า “มูลค่าที่กำหนด” (stated value)

2) หุ้น โดยทั่วไปแล้วหุ้น (share or stock) หมายความถึง เงินทุนที่ผู้ถือหุ้นเอามาให้แก่บริษัทเพื่อใช่ในการกำเนินกิจการและเป็นหลักประกันการชำระหนี้สำหรับเจ้าหนี้ของบริษัทซึ่งอาจกล่าวได้โดยเฉพาะว่า หุ้นคือส่วนได้แล้วส่วนเสียซึ่งผู้ถือหุ้นมีอยู่ในบริษัทโดยคิดคำนวณส่วนได้และส่วนเสียตามมูลค่าและจำนวนของหุ้น และต้องคำนึงถึงระเบียบข้องบังคับและหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัทด้วย หุ้นตามความหมายนี้เรียกอีกอย่างว่า “หุ้นทุน” เพราะเป็นแหล่งที่มาของทุนเรือนหุ้นหรือเงินทุนตามกฎหมายที่ถาวรของบริษัท ซึ่งโดยปกติหุ้นทุนที่สำคัญมี2ชนิด ดังนี้[17]

(1) หุ้นสามัญ (Ordinary share) หมายถึง หุ้นที่มีสิทธิตามธรรมดาคือสิทธิเข้าประชุมและลงคะแนนในที่ประชุมผู้ถือหุ้น สิทธิได้รับเงินปันผลก็ต้องเมื่อบริษัทมีกำไร (ซึ่งเท่ากับว่าผู้ถือหุ้นชนิดนี้ต้องเสี่ยงภัยในการดำเนินงานของบริษัทเอง) โดยปกติหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัทจะเป็นหุ้นสามัญ

(2) หุ้นสามัญเป็นหลักทรัพย์ที่แสดงถึงความเป็นเจ้าของบริษัท ผู้ถือหุ้นสามัญมีส่วนร่วมในการดำเนินงานของบริษัทโดยการออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิได้

---

[16]ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1104 กำหนดให้จำนวนหุ้นที่บริษัทจกทะเบียนต้องมีผู้จองซื้อหรือนำแกขายทั้งหมด ดังนั้น ทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้วของบริษัทจึงมีจำนวนเท่ากัน และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 มาตรา 27 และมาตรา 137

[17] สุมาลี วาทิตาพร. (2540). ***ปัญหากฎหมายในการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเอง***. วิทยานิพนธ์นิติศาสตรมหาบัณฑิต, คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. หน้า 12 -13.

รับส่วนแบ่งจากผลการดำเนินงานของบริษัทในรูปของเงินปันผล ซึ่งขึ้นอยู่กับผลประกอบการของบริษัท และสัดส่วนในส่วนแบ่งนั้นขึ้นอยู่กับสักส่วนการถือหุ้นในทางตรงกันข้าม หากการดำเนินงานของบริษัทประสบผลขาดทุน ผู้ถือหุ้นก็ต้องแบกรับผลขาดทุนด้วย แต่ทั้งนี้ผู้ถือหุ้นไม่ต้องรับผิดในหนี้สินของบริษัทเป็นส่วนตัวเพราะบริษัทมีฐานะเป็นนิติบุคคลแยกต่างหากจากตัวผู้ถือหุ้น สามารถมีสิทธิหรือหน้าที่เป็นของตนเองได้นั่นเอง

หนังสือบริคณห์สนธิของบริษัทจะระบุจำนวน “หุ้นสามัญที่จดทำเบียน” (authorized stock) ไว้ ซึ่งหุ้นจดทะเบียนนี้เป็นจำนวนสูงสุดที่บริษัทสามารถนำออกจำหน่ายได้โดยไม่ต้องเปลี่ยนแปลงหนังสือบริคณห์สนธิใหม่ หุ้นที่จดทะเบียนไว้ไม่จำเป็นนำออกจำหน่ายทั้งหมดพร้อมกันบริษัทนำหุ้นจดทะเบียนออกจำหน่ายแก่ประชาชนแล้ว หุ้นส่วนนั้นก็จะเรียกว่า “หุ้นที่ออกจำหน่าย” (issued stock) และหุ้นที่มีผู้ซื้อแล้วเรียกว่า”หุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น” (outstanding stock)

(3) หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred share) หมายถึง หุ้นที่ผู้ถือหุ้นมีบุริมสิทธิหรือสิทธิพิเศษเหนือผู้ถือหุ้นสามัญ โดยเฉพาะสิทธิได้รับเงินปันผลเป็นพิเศษ เช่น มีสิทธิได้รับเงินปันผลมากกว่าหุ้นสามัญหรือได้รับเงินค่าหุ้นเมื่อเลิกบริษัทก่อนผู้ถือหุ้นสามัญหลังจากที่บริษัทใช้หนี้ให้กับเจ้าหนี้แล้ว แต่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิก็จะถูกจำกัดสิทธิบางประการ เช่น สิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้ ถ้าหากจะพิจารณาถึงมูลค่าของหุ้นทุนอาจแยกหุ้นทุนได้เป็น 2 ชนิด ดังนี้

(1) หุ้นที่มีมูลค่าที่ตราไว้ (Par stock or par value) หมายถึงหุ้นที่มีมูลค่าระบุบไว้บนใบหุ้นแสดงว่าหุ้นหนึ่ง ๆ นั้นมีมูลค่าเท่าใด โดยหุ้นแต่ละหุ้นจะถูกกำหนดให้แทนสัดส่วนของทุนเรียกว่า มูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นและผู้จองซื้อหุ้นจะรับผิดในการจ่ายเงินตามจำนวนที่กำหนดไว้ในใบหุ้นนั้นให้แก่บริษัท

(2) หุ้นที่ไม่ที่มูลค่าที่ตราไว้ (no – par stock) หมายถึง หุ้นที่ไม่ระบุมูลค่าหุ้นไว้บนใบหุ้น ซึ่งในปัจจุบันประเทศที่มีหุ้นประเภทนี้ได้แก่ สหรัฐอเมริกา เบลเยี่ยม แคนาดา ญี่ปุ่น เป็นต้น สำหรับประเทศสหรัฐอเมริกานั้นยินยอมให้ออกหุ้นสามัญแล้วหุ้นบุริมสิทธิชนิดไม่มีมูลค่าที่ตราไว้ได้ โดยบริษัทอาจออกหุ้นที่ไม่มีมูลค่าที่ตราไว้เพิ่มจากหุ้นที่มีมูลค่าที่ตราไว้ซึ่งบริษัทได้ออกไปแล้วก็ได้หรือในกรณีที่บริษัทได้ออกหุ้นที่มีลำดับชั้นเดียวหรือหลายลำดับชั้นแล้วบริษัทก็สามารถออกหุ้นชนิดไม่มีมูลค่าที่ตราไว้โดยกำหนดให้มีสิทธิดีกว่าหุ้นที่ตราไว้หรือหุ้นที่มี[18] ลำดับชั้นใด ๆ อยู่แล้วก็ได้ แต่ถ้าเป็นหุ้นบุริมสิทธิชนิดมีสิทธิได้รับคืนทุนก่อนผู้ถือหุ้นชนิดอื่น (Preferred as to assets) กฎหมายบังคับให้ระบุไว้ในหุ้นว่าในกรณีที่บริษัทเลิกกิจการ (dissolution) ผู้ถือหุ้นจะมีสิทธิได้รับเงินคืนทุนเป็นจำนวนเท่าใด นอกจากนี้ในการออกหุ้นชนิดนี้

[18]กฎหมายบริษัทของประเทศแคนนาดา ห้ามมิให้บริษัทออกหุ้นชนิดมีมูลค่าที่ตราไว้.

ต้องแสดงจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ออกให้แก่ผู้ถือหุ้นไว้ในใบหุ้นพร้อมทั้งจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ไปจดทะเบียน

2. 5. 2 ส่วนเกินทุน

ส่วนเกินทุนของบริษัทที่สำคัญมี 2 ชนิด คือ ส่วนล้ำมูลค่าหุ้นและส่วนเกิดทุนจากการตีราคาสินทรัพย์เพิ่ม

(1) ส่วนล้ำมูลค่าหุ้นหรือส่วนเกินมูลค่าหุ้น (Premiums) หมายถึง มูลค่าส่วนที่เกิดจากการที่บริษัทขายหุ้นในราคาสูงกว่ามูลค่าหุ้นที่ตราไว้ (par value) หรือมูลค่าที่กำหนด (stated value)

ในประเทศอังกฤษก่อนปี ค.ศ.1948 ส่วนล้ำมูลค่าหุ้นถือว่าแตกต่างจากทุนเรือนหุ้น (Share capital) และไม่ใช่ทุนเรือนหุ้น แต่ในปัจจุบันถือว่าส่วนล้ำมูลค่าหุ้นมีลักษณะเป็นกึ่งทุน (quasi – capital funds) ด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้

- ไม่ได้แสดงคุณสมบัติว่าเจ้าของหุ้นใด
- ไม่ได้เป็นส่วนของทุนเรือนหุ้น
- ผู้ถือหุ้นสามัญไม่ถือว่าส่วนล้ำมูลค่าหุ้นเป็นทุนของบริษัท

อย่างไรก็ตาม มีนักกฎหมายเห็นว่า แม้ว่าในความเป็นจริง ส่วนล้ำมูลค่าหุ้นจะไม่ใช่ทุน แต่ก็มีค่าเท่ากับทุน ดังนั้น จึงต้องนำหลักดำรงรักษาทุน (Maintenance of capital) มาใช้กับส่วนล้ำมูลค่าหุ้นเช่นเดียวกับทุนเรือนหุ้นด้วย[19]

สำหรับประเทศสหรัฐอเมริกานั้น เห็นว่าล้ำมูลค่าหุ้นเป็นส่วนเกินทุน (Capital surplus or paid – in surplus) ไม่ใช่ทุนทุนที่กำหนด (stared capital)[20]

(2) ส่วนเกินทุนจากการตีราคาสินทรัพย์เพิ่ม (revaluation Surplus) ส่วนเกินทุนชนิดนี้เกิดขึ้นเมื่อบริษัทเห็นว่าทรัพย์สินของบริษัทมีมูลค่าในปัจจุบันสูงกว่าในขณะที่ได้ทรัพย์สินมา จึงทำให้บริษัทต้องตีราคาทรัพย์สินของบริษัทเสียใหม่ให้สอดคล้องกับความเป็นจริง การตีราคาทรัพย์สินของบริษัทให้สูงขึ้นเช่นนี้จึงเป็นเพียงทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในตัวเลขทางบัญชีเท่านั้น ยังไม่ถือว่าบริษัทมีกำไรจากการตีราคาทรัพย์สินให้สูงขึ้นแต่ประการใด ทั้งนี้จนกว่าบริษัทจะได้ขายทรัพย์สินนั้นไป

2. 5. 3 กำไรสะสม

กำไรสะสม (Retained Earnings) หมายถึง กำไรสุทธิของกิจการในงวดก่อน ๆ และในงวดปัจจุบันที่ยังมิได้จัดสรรเป็นเงินปันผลหรือส่วนของเงินทุนทั้งสิ้นที่เกินกว่าเงินลงทุนของผู้หุ้น

---

[19] A.B Levy. (1950). **Private Corporations and their Control**.London: Routledge & Kegan paul Ltd., page 587.

[20] Clive M. Schitthoff. (1987). **palmer's Company Law**, 24th ed. London: Stevens & Sons, page 989.

หรือส่วนเกินทุนอันเกิดจากการดำเนินงานเพื่อหารายได้ของบริษัทนับตั้งแต่ตั้งบริษัทจนถึงปัจจุบัน ฉะนั้น กำไรสะสมจึงเหมือนกับส่วนเกินทุนอื่น ๆ คือไม่ได้เป็นสินทรัพย์ที่มีตัวตนไม่สามารถจับต้องได้ เป็นต้น เพียงตัวเลขในบัญชีที่เป็นส่วนหนึ่งของผู้เป็นเจ้าของการจะจ่ายเงินปันผลได้มากหรือน้อยขึ้นอยู่กับจำนวนเงินสดหรือสินทรัพย์อื่น ๆ ที่กิจการมีอยู่[21]

กำไรสะสมถือว่าเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนที่ไม่เสียค่าใช้จ่ายใด ๆ เลย เมื่อเทียบกับแหล่งเงินทุนภายนอก เช่น เงินกู้ เป็นต้น บริษัทสามารถนำไปใช้ได้ภายใต้เงื่อนไขและข้อจำกัดทางกฎหมายข้อบังคับและมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นละคณะกรรมกรรมของบริษัท

กำไรสะสมของบริษัทอาจแบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ

ประเภทที่ 1 กำไรสะสมที่จัดสรรแล้ว (Appropriated retained earnings) หมายถึงกำไรสะสมที่กันไว้เพื่อไม่ให้นำไปแบ่งเป็นเงินปันผลหรือนำค่าใช้จ่ายหรือผลขาดทุนที่เกิดขึ้นมาหักออกหรือโอน[22]

จากงบกำไรสะสมไปเป็นรายได้ไม่ได้[13] หรือเพื่อสงวนทุนหมุนเวียน(Working capital) ให้คงไว้ในบริษัทกำไรสะสมที่กันไว้นี้จะปรากฏในรูปเงินสำรอง (surplus reserve) เงินสำรองเหล่านี้เมื่อหมดความต้องการแล้วจะโอนกลับไปกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรและพร้อมที่จะนำไปแบ่งเป็นเงินปันผลได้แต่ถ้ายังอยู่ระหว่างเวลาที่จัดตั้งก็ต้องจ่ายไปตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้เสมอจะนำไปจ่ายผิดประเภทไม่ได้

การจัดสรรกำไรสะสม อาจแยกได้เป็นดังนี้

(1) การจัดสรรตามกฎหมาย เช่น กำไรสะสมที่จัดสรรไว้สำหรับหุ้นทุนที่ได้รับคืนมาเพื่อเป็นหลักประกันแก่เจ้าหนี้หรือจัดสรรเป็นเงินสำรองตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1202 หรือตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนฯ มาตรา 116

(2) การจัดสรรตามข้อผูกพัน คืออาจมีข้อตกลงกับเจ้าหนี้หรือผู้ถือหุ้นของบริษัทในอันที่จะกันผลกำไรของบริษัทไว้ไม่นำไปจ่ายเป็นเงินปันผลเพื่อเป็นหลักประกันการชำระคืนเงินให้แก่บุคคลดังกล่าวเมื่อถึงกำหนด เช่น กำไรสะสมจัดสรรไว้เพื่อไถ่ถอนหุ้นกู้ กำไรสะสมจัดสรรไว้ไถ่ถอนหุ้นบุริมสิทธิ

(3) การจัดสรรตามนโยบายของคณะกรรมการบริหารงานของบริษัท เช่น กันกำไรไว้เผื่อความเสียหายหรือค่าใช่จ่ายที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต

---

[21] สุริยนตร์ โสตถิทัติ. (2535).***ปัญหาทางกฎหมายเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัท***.วิทยานิพนธ์นิติศาสตรมหาบัณฑิต ภาควิชานิติศาตร์, บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.หน้า 16.

[22]Norman D. Lattin. (1959) .**The Law of Corporations**. Brooklyn: the Foundation press, lns.

ประเภทที่ 2 กำไรสะสมที่ยังมิได้จัดสรร (unappropriated retained earnings) หมายถึง กำไรสะสมที่ยังมิได้จัดสรรเป็นเงินสำรองและนำไปแบ่งเป็นเงินปันผลได้

ดังนั้น การดำเนินธุรกิจในลักษณะการจัดตั้งเป็นบริษัทมหาชนซึ่งมีแหล่งเงินทุนมาจากผู้ถือหุ้นที่นำเงินมาลงทุนและอีกส่วนของทุนนั้นมาจากการสะสมของกำไรที่ได้ดำเนินกิจการมาเป็นเวลาหลาย ๆ ปี นั่นเอง

2.5.4 เงินสำรอง

เงินสำรอง (Reserves) หมายถึง ผลกำไรที่บริษัทได้กันไว้ มีลักษณะเป็น appropriated surplus ไม่ใช่สินทรัพย์แต่อย่างหนึ่งอย่างใดเลย ซึ่งโดยปกติแล้วหากเป็นเงินสำรองตามที่กฎหมายกำหนดแล้ว[23] ก็จะมีวัตถุประสงค์สำรองไว้เพื่อชำระหนี้ของบริษัทนอกเหนือไปจากทุนของบริษัท เป็นการเพิ่ม หลักประกันให้กับบุคคลภายนอก โดยมิให้บริษัทนำกำไรทั้งหมดไปแบ่งเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น ฉะนั้น บริษัทต้องดำรงรักษาเงินสำรองไว้ในทำนองเดียวกับทุน เงินสำรองจัดว่าเป็นส่วนหนึ่งของผู้ถือหุ้นในงบดุลตามหลักเกณฑ์ทางบัญชี ซึ่งจะมีส่วนเกี่ยวข้องและสัมพันธ์โดยตรงกับกำไรสะสมทั้งนี้เนื่องจากกำไรสะสมที่จัดสรรแล้วตามความเข้าใจโดยทั่วไปมักเรียกรวม ๆ ว่า "เงินกองทุน" (fund) ให้หมายความรวมถึงเงินสำรองใด ๆ ที่มิใช่เงินสำรองตามกฎหมาย โดยเงินกองทุนอาจแบ่งแยกเป็นประเภทต่าง ๆ ตามวัตถุประสงค์ ของการใช้ได้ทั้ง 4 ประเภท ดังนี้

1) เงินกองทุนเพื่อไถ่ถอนหนี้สิน ซึ่งอาจตั้งขึ้นเพื่อไถ่ถอนหนี้สินระยะสั้น เช่น เพื่อจ่ายดอกเบี้ยหุ้นกู้หรือเงินปันผล เป็นต้น หรืออาจเป็นเงินทุนที่ตั้งขึ้นเพื่อจ่ายชำระหนี้ระยะยาว ซึ่งอาจแบ่งออกเป็น

(1) เงินกองทุนไถ่ถอนหนี้ที่ถึงกำหนดงวดเดียว (sinking fund) หมายถึง เงินสดหรือสินทรัพย์อื่นที่แยกไว้ต่างหาก รวมทั้งรายได้จากแหล่งเงินทุนเหล่านี้ด้วย ซึ่งจะใช้สำหรับจ่ายชำระหนี้สินซึ่งถึงกำหนดในคราวเดียวกันและจะไม่ใช่สำหรับกรณีที่สะสมไว้เพื่อจ่ายชำระ serial bonds หรือไถ่ถอนหุ้นทุนเลย นอกจากบริษัทจะตั้งกองทุนนี้แล้วยังอาจจัดสรรกำไรจากบัญชีกำไรสะสมเมื่อนั้นตั้งเป็นสำรองทุนไถ่ถอนหนี้ที่ถึงกำหนดงวดเดียว (sinking fund reserves) ด้วยก็ได้ ทั้งนี้ เพื่อป้องกันมิให้บริษัทประกาศเงินปันผลจากกำไรมากจนเกินไป การกันกำไรตั้งเป็นสำรองนี้เป็นรายการจัดสรรกำไรจัดสรรอย่างหนึ่งและเป็นสำรองประเภท surplus reserve แสดงไว้เป็น appropriated retained earnings สำหรับค่าใช้จ่ายเกี่ยวสำรองหรือรายได้จากสำรองนี้

---

[23]เงินสำรอง (Reserves) นี้แตกต่างไปจากสำรอง ทุน (reserve capital or reserve liability) ซึ่งหมายถึงทุนซึ่งบริษัทได้มีมติพิเศษว่ายังไม่เรียกชำระค่าหุ้นจากผู้ถือหุ้น เว้นแต่ในกรณีเลิกบริษัท ฉะนั้น จึงเป็นทุนที่เกิดจากเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นโดยตรง ทั้งนี้ตามหลักกฎหมายประเทศอังกฤษ.

จะไม่นำมาหักหรือเพิ่มเข้าบัญชีสำรอง เมื่อบริษัทชำระหนี้หมดแล้วให้ปิดบัญชีสำรองโอนกลับเข้าบัญชีสำรองโอนกลับเข้าบัญชีกำไรสะสมซึ่งบริษัทอาจนำไปจ่ายเงินปันผลได้

(2) เงินกองทุนไถ่ถอนหนี้ที่กำหนดหลายงวด (Redemption fund) หมายความถึง เงินสดหรือสินทรัพย์ที่ได้แยกไว้ต่างหากเพื่อชำระหนี้สินเป็นคราว ๆ ไป เงินทุนประเภทนี้อาจใช้ชำระหนี้สินที่กำหนดชำระเป็นงวด ๆ เช่น serial bonds หรือเพื่อซื้อหุ้นกู้ของบริษัทจากตลาดหุ้นแล้วยกเลิกใบหุ้นนั้นเสียเมื่อราคาหุ้นในท้องตลาดลดลงเป็นที่พอใจหรือเพื่อไถ่ ถอนหุ้นทุน เช่น หุ้นบุริมสิทธิ เป็นต้น[24]

2) เงินกองทุนที่ตั้งไว้รับหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นในภายหน้า เช่น เงินกองทุนที่กันไว้เพื่อชำระค่าเสียหายในกรณีกิจการแพ้คดีหรือเงินกองทุนเพื่อจ่ายชดเชยในกรณีที่คนงานได้รับอุบัติเหตุจากการทำงาน เป็นต้น

3) เงินกองทุนที่ตั้งขึ้นเพื่อซื้อสินทรัพย์ใหม่หรือเพื่อขยายกิจการ

4) เงินกองทุนเพื่อไถ่ถอนหุ้นทุน เช่น หุ้นบุริมสิทธิ ซึ่งอาจไถ่ถอนในราคาสูงกว่าหรือต่ำกว่าราคามีออกขายแต่เดิมก็ได้

ดังนั้น เงินสำรอง เป็นผลกำไรที่บริษัทกันไว้ โดยไม่ให้นำกำไรทั้งหมดแบ่งเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งมีวัตถุประสงค์สำรองไว้ เพื่อชำระหนี้ของบริษัทนอกเหนือไปจากทุนของบริษัท เพิ่มหลักประกันให้บุคคลภายนอก ฉะนั้นบริษัทจึงต้องดำรงรักษาเงินสำรองไว้ทำนองเดียวกับทุน

2.6 แนวคิดการคุ้มครองความเสียหายของผู้ถือหุ้นและเจ้าหนี้ของบริษัท

แนวคิดในการคุ้มครองความเสียหายผู้ถือหุ้นและเจ้าหนี้ของบริษัทนั้นถือได้ว่าเป็นสิ่งที่ต้องคำนึงถึงเพราะถือได้ว่าเป็นบุคคลที่มีส่วนเกี่ยวข้องและได้รับผลกระทบจากการซื้อหุ้นคืนมากที่สุด เนื่องจากการซื้อหุ้นคืนนั้นเป็นการที่บริษัทจ่ายทรัพย์สินออกจากบริษัททางหนึ่ง เช่น การซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นเพียงบางราย หากบริษัทจ่ายเงินซื้อหุ้นคืนสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นนั้น ก็จะทำให้สินทรัพย์ของบริษัทนั้นมีน้อยลงและอาจจะส่งผลต่อราคาหุ้นต่อหน่วย (Earning Per Share) ที่เหลืออยู่ทำให้มีราคาต่ำลง ซึ่งผู้ถือหุ้นที่ยังถือหุ้นอยู่นั้นต้องได้รับความเสียหาย และในส่วนเจ้าหนี้นั้นการที่บริษัทจ่ายทรัพย์สินออกนอกบริษัทนั้นย่อมทำให้หลักประกันในการชำระหนี้ของเจ้าหนี้ลดลงด้วย ดังนั้น จึงมีแนวคิดออกมาตรการกฎหมายเพื่อให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นและเจ้าหนี้ของ

---

[24] ดาวหทัย ประจงจิตร. (2548).***ปัญหากฎหมายของการซื้อหุ้นคืนตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด (ฉบับที่ 2) พ.ศ.2544***.วิทยานิพนธ์นิติศาสตรมหาบัณฑิต, บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.หน้า 14.

บริษัท ซึ่งในประเทศสหรัฐอเมริกาก็ได้มีการออกมาตรการให้ความคุ้มครองโดยการออกกฎหมายเพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นและเจ้าหนี้ของบริษัทดังนี้[25]

2.6.1 การกระทำโดยสุจริต (Bona fide corporate purpose)

การซื้อหุ้นคืนนั้นบริษัทต้องดำเนินการโดยสุจริตเพื่อแสวงหาประโยชน์ให้เกิดต่อบริษัทเป็นสำคัญ มิใช่เพื่อประโยชน์ส่วนตัว (Personal Interest) มิใช่ประโยชน์ของกรรมการหรือบุคคลวงใน (Insider) และการดำเนินการซื้อหุ้นคืนนั้นบริษัทต้องปฏิบัติหน้าที่ในฐานะที่ได้รับความไว้วางใจ (Fiduciary Duty) ต่อผู้ถือหุ้นด้วย ทั้งนี้ ศาลจะเป็นผู้พิจารณาความเหมาะสมของการดำเนินการของบริษัท

ศาลได้วางหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวกับการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการตามกฎเกณฑ์การดำเนินธุรกิจ (Business judgment rule) ในกรณีของการซื้อหุ้นคืนเพื่อป้องกันการครอบงำกิจการ (buying off rider) ไว้ในคดี Cheff และ Mathes ; 199 A.2nd 548 (del. 1964) ว่าในกรณีที่บุคคลภายนอกเข้าครอบงำกิจการแล้วจะเกิดผลเสียต่อบริษัท บริษัทสามารถซื้อหุ้นคืนจากบุคคลดังกล่าวได้ ในทางกลับกันการซื้อหุ้นคืนเพื่อป้องกันการครอบงำกิจการที่ไม่เกิดประโยชน์ต่อบริษัท ศาลก็จะไม่อนุญาตให้บริษัทซื้อหุ้นคืนได้[26]

ข้อเท็จจริงในคดีนี้ คือ จำเลยซึ่งเป็นกรรมการของบริษัทได้ดำเนินการให้บริษัทซื้อหุ้นคืนจากบุคคลภายนอกที่ต้องการเข้าครอบงำกิจการในราคาที่สูงกว่าราคาตลาดทั่วไป ของหุ้นนั้น ซึ่งโจทก์เห็นว่าการดำเนินการดังกล่าวนั้นทำให้ทรัพย์สินของบริษัทเสียหายและหุ้นที่เหลืออยู่มีมูลค่าลดลง นอกจากนี้จำเลยยังมีส่วนได้เสียในการดำเนินการดังกล่าวด้วย กล่าวคือ หากมีการเข้าครอบงำกิจการแล้วจำเลยต้องสูญเสียอำนาจในการควบคุมกิจการ คดีนี้ ศาลเดลาแวร์ ได้พิจารณาว่าจำเลยมีภาระการพิสูจน์ว่าวัตถุประสงค์เบื้องต้นของการซื้อหุ้นคืน คือ การดำเนินการโดยสุจริตเพื่อนโยบายทางธุรกิจ (Business Policies) ที่ดีของบริษัทไม่ใช่เพื่อรักษาอำนาจในการควบคุมกิจการ[27]

โดยในการพิสูจน์วัตถุประสงค์เบื้องต้นนั้น จำเลยให้การต่อสู้ว่าบุคคลภายนอกที่ต้องการเข้าครอบงำกิจการประสงค์จะเปลี่ยนระบบการตลาดของบริษัทจากระบบการขายต่อลูกค้าโดยตรง (Door-to-Door Selling) เป็นการขายผ่านผู้ค้าปลีก (Retail Outlet) ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะทำให้บริษัทประสบปัญหาในการจำหน่ายสินค้า นอกจากนี้บุคคลภายนอกที่ต้องการเข้าครอบงำ

---

[25] สุมาลี วาทิตาพร. อ้างแล้วเชิงอรรถที่ 17. หน้า 89-92.

[26] สุมาลี วาทิตาพร. อ้างแล้วเชิงอรรถที่ 17. หน้า 92.

[27] Robert Charles Clark. (1986). **Corporate Law**. page 631-633.

กิจการนี้ยังมีกิตติศัพท์ เกี่ยวกับการเข้าซื้อบริษัทและทำการชำระบัญชีเพื่อเลิกบริษัทอีกด้วย ในที่สุดศาลก็เห็นชอบตามข้อต่อสู้ของจำเลยและอนุมัติการจ่ายเงินของบริษัทในการซื้อหุ้นคืน

2.6.2 ข้อจำกัดเกี่ยวกับการใช้เงินทุน (Financial Limit)

การซื้อหุ้นคืนของตนเองคืนนั้นถือได้ว่าเป็นการจ่ายสินทรัพย์ออกจากบริษัท (Distribution of The Company's Asset) เช่นเดียวกับการจ่ายเงินปันผล ดังนั้นกฎหมายบริษัทของมลรัฐต่าง ๆ จึงต้องมีการกำหนดข้อจำกัดเกี่ยวกับการใช้เงินทุนในลักษณะเดียวกับการจ่ายเงินปันผล กล่าวคือ การซื้อหุ้นของบริษัทตนเองคืนนั้นต้องไม่ทำให้ทุนเรือนหุ้นของบริษัทเสียหายหรือเป็นเหตุให้บริษัทมีหนี้สินล้นพ้นตัว (Insolvent) เช่น กฎหมายของมลรัฐเดลาแวร์ กำหนดไว้ว่าห้ามมิให้บริษัทซื้อหุ้นของบริษัทของตนเองคืนหากการซื้อหุ้นของตนเองคืนนั้นกระทำในขณะที่ทุนเรือนหุ้นของบริษัทนั้นได้รับความเสียหายอยู่หรือการซื้อหุ้นของตนเองคืนนั้นจะทำให้เกิดความเสียหายขึ้นกับทุนเรือนหุ้นของบริษัท ซึ่งเป็นการพิจารณาโดยใช้หลักความเสียหายต่อทุน (Capital Test) ดังนั้น บริษัทที่ต้องการจะซื้อหุ้นของตนเองคืนนั้นต้องใช้เงินส่วนเกินจากทุนเรือนหุ้นเพื่อมิให้กระทบกระเทือนต่อทุนเรือนหุ้น เว้นแต่จะมีการได้รับอนุญาตจากกฎหมายให้ใช้เงินจากทุนเรือนหุ้นในการซื้อหุ้นคืน[28]

ปัจจุบันมีแนวความคิดเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนซึ่งกฎหมายบริษัทใช้เป็นแนวทางในการปฏิบัติคือหลักความสามารถในการชำระหนี้หรือความมีหนี้สินล้นพ้นตัว (Insolvency Test) มาใช้ในการกำหนดข้อจำกัดทางการเงินที่บริษัทสามารถใช้ในการซื้อหุ้นคืน โดยกำหนดห้ามมิให้บริษัทซื้อหุ้นของตนเองคืนหากการซื้อหุ้นของตนเองคืนดังกล่าว ได้กระทำในขณะที่บริษัทไม่มีความสามารถในการชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ได้ หรือการกระทำดังกล่าวเป็นเหตุให้บริษัทขาดความสามารถในการชำระหนี้หรือทำให้สินทรัพย์ รวมมีมูลค่าน้อยกว่าหนี้สินรวม ซึ่งเมื่อนำหลักการนี้มาใช้แล้วการซื้อหุ้นของบริษัทตนเองคืนนั้นหากการกระทำนั้นแม้ไม่กระทบกระเทือนต่อทุนเรือนหุ้นแต่กระทำในขณะที่ไม่มีความสามารถในการชำระหนี้หรือเป็นเหตุให้ขาดความสามารถในการชำระหนี้หรือมีหนี้สินล้นพ้นตัว (Insolvent) ดังนั้น การซื้อหุ้นของตนเองคืนดังกล่าวก็ไม่สามารถที่จะทำได้[29]

2.6.3 กรณีที่ไม่ปฏิบัติตามกฎหมาย

กรณีที่มีการซื้อหุ้นของตนเองคืนนั้นได้มีการฝ่าฝืนกฎหมายขึ้น จนเป็นเหตุให้เกิดความ

---

[28] สุมาลี วาทิตาพร. อ้างแล้วเชิงอรรถที่ 17. หน้า 93.

[29] สุมาลี วาทิตาพร. อ้างแล้วเชิงอรรถที่ 17. หน้า 94.

เสียหายต่อบริษัท เจ้าหนี้หรือผู้ถือหุ้นที่เหลือของบริษัทผู้ที่ต้องรับผิดต่อบุคคลดังกล่าวก็คือกรรมการของบริษัทและผู้ถือหุ้นที่ขายหุ้นคืนให้แก่บริษัท ดังนี้[30]

1) ความรับผิดของกรรมการของบริษัท กฎหมายได้กำหนดไว้ว่ากรรมการที่มีส่วนร่วมในการซื้อหุ้นคืนโดยฝ่าฝืนบทบัญญัติของกฎหมาย[31] ต้องรับผิดต่อบริษัทเป็นจำนวนเงินเท่ากับที่ได้ใช้ไปในการซื้อหุ้นของตนเองคืนและต้องรับผิดต่อเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ ที่ได้รับความเสียหายในจำนวนเท่ากับความเสียหายที่ได้รับ คือเท่ากับจำนวนหนี้ของเจ้าหนี้ที่บริษัทเป็นหนี้อยู่หรือเท่ากับจำนวนเงินปันผลที่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิมีสิทธิได้รับ

2) ความรับผิดของผู้ถือหุ้น โดยแบ่งออกเป็น 2 กรณี คือ

(1) กรณีที่บริษัทมีหนี้สินล้นพ้นตัว (Corporate Insolvent) ผู้ถือหุ้นที่ขายหุ้นคืนต้องรับผิดต่อบริษัทในจำนวนเงินเท่ากับที่ได้รับจากการซื้อขายหุ้นนั้น ความรับผิดนี้ถือเป็นความรับผิดเด็ดขาด (Absolute Liability) ผู้ถือหุ้นจะปฏิเสธว่าตนเองสุจริตไม่รู้ถึงการฝ่าฝืนบทบัญญัติของกฎหมายไม่ได้ และในการที่บริษัทไม่ดำเนินการฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายดังกล่าวจากผู้ถือหุ้นดังกล่าว เจ้าหนี้หรือผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิของบริษัทที่ได้รับความเสียหายมีสิทธิฟ้องคดีต่อผู้ถือหุ้นนั้นเพื่อเรียกเงินดังกล่าวคืนได้

(2) ในกรณีที่บริษัทไม่อยู่ในสภาวะมีหนี้สินล้นพ้นตัว (Corporate Insolvent) ผู้ถือหุ้นที่ขายหุ้นคืนให้แก่บริษัทไม่ต้องรับผิดต่อบริษัทในจำนวนเงินเท่ากับที่ได้รับจากการซื้อหุ้น หากผู้ถือหุ้นนั้นได้แสดงให้เห็นว่าตนเองสุจริตไม่รู้ถึงการฝ่าฝืนบทบัญญัติของกฎหมาย

ดังนั้น กรรมการของบริษัทมหาชนและผู้ถือหุ้นของบริษัทมหาชนต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายในการดำเนินกิจการบริษัทมหาชน โดยเฉพาะกรรมการของบริษัทมหาชนต้องปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ ข้อบังคับ มติที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยความซื่อสัตย์สุจริตต่อหน้าที่ของตนเอง

---

[30] สุมาลี วาทิตาพร. อ้างแล้วเชิงอรรถที่ 17. หน้า 96-97.

[31] กรรมการที่ไม่มีส่วนร่วมในการกระทำความผิด คือ กรรมการที่ไม่ได้ออกเสียงลงคะแนนหรือไม่ได้เข้าร่วมประชุมหรือมีความเชื่อโดยสุจริตว่าบริษัทมีฐานะทางการเงินดีเพียงพอที่จะซื้อหุ้นคืนได้.