

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

1. บทสรุป

เงินปันผลเป็นส่วนแบ่งของกำไรที่บริษัทจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น เพื่อเป็นการตอบแทนการลงทุนของผู้ถือหุ้น และเป็นสิทธิพื้นฐานที่สำคัญประการหนึ่งของผู้ถือหุ้นด้วย

การจ่ายเงินปันผล นอกจากมีความสำคัญต่อผู้ถือหุ้นแล้ว ยังมีผลต่อบริษัทและเจ้าหนี้ด้วย ทั้งนี้เพราะการจ่ายเงินปันผลอาจทำให้กำไรสะสมซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนภายในของบริษัทลดลง ซึ่งจะทำให้สินทรัพย์อันเป็นหลักประกันทั่วไปของบริษัทแก่เจ้าหนี้ลดลงตามด้วย เพราะฉะนั้นเพื่อความมั่นคงและเป็นการคุ้มครองแก่เจ้าหนี้ กฎหมายจึงได้บัญญัติหลักการดำรงรักษาไว้ซึ่งทุน (Maintenance of Capital) ขึ้น ซึ่งหลักที่สำคัญประการหนึ่งก็คือ ห้ามมิให้จ่ายเงินปันผลจากทุนของบริษัท

ในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนได้มุ่งเน้นศึกษาถึงปัญหากฎหมาย 4 หัวข้อ ดังต่อไปนี้

1. ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับแหล่งที่มาของเงินปันผล
2. ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับทุนสำรอง

2.1 ปัญหาว่าทุนสำรองมีลักษณะ เป็นกองทุนที่จะต้องมิไว้เพื่อเป็นประกันแก่เจ้าหนี้หรือไม่ อย่างไร

2.2 ปัญหาว่าทุนสำรองตามกฎหมายจะนำไปใช้อะไรบ้างได้หรือไม่ อย่างไร

2.3 ปัญหาเกี่ยวกับแหล่งที่มาของทุนสำรองกำไร ตาม ปพพ. มาตรา 1202

3. ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการประกาศจ่ายเงินปันผล

3.1 ปัญหาเกี่ยวกับการประกาศจ่ายเงินปันผลของที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นดุลินิจตามคำเสนอแนะของคณะกรรมการหรือไม่ อย่างไร

3.2 ปัญหาเกี่ยวกับมติของคณะกรรมการที่อนุมัติประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในภายหลังอีกหรือไม่ อย่างไร

3.3 ปัญหาเกี่ยวกับการยกเลิกแก้ไข เปลี่ยนแปลงมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นหรือคณะกรรมการที่อนุมัติประกาศจ่ายเงินปันผล

3.4 ปัญหาเกี่ยวกับมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่อนุมัติจ่ายเงินปันผลประจำปี จะเป็นมติที่ประชุมใหญ่สามัญประจำปีหรือวิสามัญ

3.5 ปัญหาเกี่ยวกับสิทธิของผู้ถือหุ้นที่จะบังคับให้บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผล

4. ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลโดยฝ่าฝืนกฎหมาย

4.1 ปัญหาเกี่ยวกับความรับผิดชอบร่วมกันของคณะกรรมการบริษัทเอกชนต่อการจ่ายเงินปันผลโดยฝ่าฝืนกฎหมาย

4.2 ปัญหาว่ากรรมการบริษัทเอกชนที่ต้องรับผิดชอบในการจ่ายเงินปันผลโดยฝ่าฝืนกฎหมายมีสิทธิเรียกเงินปันผลคืนจากผู้ถือหุ้นที่ไม่สุจริตได้หรือไม่ อย่างไร

4.3 ปัญหาว่าคณะกรรมการได้มีมติประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปในขณะที่บริษัทมีกำไรพอสมควรที่จะจ่าย หากปรากฏว่าภายหลังบริษัทขาดทุน บริษัทจะเรียกคืนเงินปันผลจากผู้ถือหุ้นหรือเรียกให้กรรมการรับผิดชอบได้หรือไม่ อย่างไร

จากการวิจัยดังปรากฏผลอยู่ในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้พบว่า

1. กรณีแหล่งที่มาของเงินปันผล

เงินปันผลของบริษัทจะต้องแบ่งจ่ายจากกำไรอันเป็นแหล่งที่มาของเงินปันผลที่ถูกต้องตามกฎหมาย ซึ่งมีลักษณะที่สำคัญ 3 ประการ ดังนี้

1.1 เป็นกำไรจากการประกอบกิจการโดยตรง หรือกำไรเนื่องจากกิจการ (กำไรฝ่ายทุน) เช่น กำไรจากการขายสินทรัพย์ถาวร เป็นต้น

1.2 เป็นกำไรที่เป็นตัวเงินหรือได้รับมาแล้วจริงเท่านั้น ไม่รวมถึงกำไรที่มีได้เป็นตัวเงิน เช่น ส่วนเกินจากการตราตราสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นโดยยังมีได้จำหน่ายไปจริง เป็นต้น

1.3 เป็นกำไรสะสม (กำไรสุทธิที่หักยอดขาดทุนสะสม) ที่เหลือจากการจัดสรรทุนสำรองตามกฎหมาย และเงินสำรองตามความสมัครใจของบริษัทแล้ว บริษัทจะจ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิเสียไม่ได้

ลักษณะของกำไรอันเป็นแหล่งที่มาของเงินปันผลดังกล่าวเป็นไปตามหลักส่วนเกินกำไร (earned surplus rule) กล่าวคือ จะต้องมีการหักผลขาดทุนออกจากกำไรสุทธิก่อนมิใช่จะจ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิเลยทันที เพราะตามกฎหมายไทยมิได้ถือหลักกำไรสุทธิหมุนเวียนหรือ nimble dividends แต่ยึดถือหลักการทดสอบกำไรที่เป็นตัวเงิน (realised profits test) ซึ่งให้อยู่ในกฎหมายบริษัทของอังกฤษในปัจจุบันนี้ ทั้งนี้เพราะกฎหมายบริษัทของอังกฤษเป็นที่มาอันหนึ่งของกฎหมายบริษัทจำกัดของไทย ประกอบกับประเทศไทยและอังกฤษถือระบบทุนที่ยึดติดหุ้นที่มีมูลค่าที่ตราไว้ และห้ามมิให้จ่ายเงินปันผลจากทุนเช่นเดียวกัน

บริษัทจะต้องประกาศจ่ายเงินปันผลจากกำไรที่มีลักษณะดังกล่าวข้างต้นเท่านั้น ทั้งนี้บริษัทจะจ่ายจากเงินประเภทอื่นไม่ได้ เช่น ทุนจดทะเบียน ทุนสำรองตามกฎหมาย และเงินกู้ เป็นต้น โดยสำหรับเงินกู้นั้น แม้ว่าบริษัทมีกำไรอยู่ เพียงแต่ไม่มีเงินสดหมุนเวียน ก็ไม่สามารถกู้เงินมาเพื่อจ่ายเป็นเงินปันผลได้ เพราะถือว่าเป็นเงินประเภทอื่นที่มีกำไร เพราะฉะนั้น

ตามหลักกฎหมายบริษัทของไทยต้องจ่ายจากกำไรได้อย่างเดียวเท่านั้น จะจ่ายเงินปันผลจากส่วนเกินทุน (capital surplus) ก็ไม่ได้เช่นเดียวกัน เช่น ส่วนล้ามูลค่าหุ้น ส่วนเกินจากการตีราคาสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้น เป็นต้น ทั้งนี้เพราะระบบกฎหมายบริษัทของไทยมิได้ยึดถือหลักการจ่ายเงินปันผลจากส่วนเกินทุนอย่างประเทศสหรัฐอเมริกา แต่ถือหลักการจ่ายเงินปันผลจากกำไร โดยจะต้องไม่ทำให้ทุนเสียหาย ซึ่งทุนตามกฎหมายไทยก็คือทุนจดทะเบียน

อย่างไรก็ตาม การที่ระบบกฎหมายบริษัทของไทยถือหลักทุนจดทะเบียน โดยพิจารณาจากมูลค่าหุ้นที่ตราไว้ในลักษณะที่แน่นอนและตายตัวเช่นนี้ จะทำให้ไม่สะท้อนราคาหรือมูลค่าของหุ้นและทุนที่แท้จริง ทั้งนี้เนื่องจากในความเป็นจริง มูลค่าหุ้นมีหลายอย่าง เช่น ราคาตลาด หรือราคาตามบัญชี ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงขึ้นลงได้ขึ้นอยู่กับปัจจัยต่าง ๆ แต่กฎหมายไทยกลับให้ยึดถือทุนที่แน่นอนตายตัว ซึ่งต่างไปจากในสหรัฐอเมริกาและญี่ปุ่น ที่จะยึดถือหลักสินทรัพย์สุทธิ ซึ่งจะทำให้เงินปันผลจะจ่ายได้ถ้าภายหลังการจ่ายสินทรัพย์สุทธิที่เหลือจะไม่น้อยกว่าทุนที่กำหนดขึ้น หลักนี้ถือว่าทุนที่ได้รับจากผู้ถือหุ้นจะถูกนำไปลงทุนเป็นสินทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ฉะนั้น เพื่อให้สะท้อนความเป็นจริง และคุ้มครองเจ้าหนี้ได้อย่างได้ผลและมีประสิทธิภาพ จะต้องยึดหลักการทดสอบสินทรัพย์สุทธิดังกล่าว

ส่วนการตั้งข้อบังคับที่จะกำหนดห้ามมิให้บริษัทจ่ายเงินปันผล แต่จะให้จัดสรรเป็นทุนสำรองทั้งหมดนั้นสามารถกระทำได้โดยไม่ถือว่าเป็นการขัดต่อ ปพพ. มาตรา 1012 แต่ประการใด นอกจากนี้ยังเป็นการสร้างหลักประกันให้แก่เจ้าหนี้เพิ่มมากขึ้นอีกด้วย

2. กรณีทุนสำรอง

นอกเหนือจากข้อจำกัดของการจ่ายเงินปันผลที่เกี่ยวกับทุนและกำไรแล้ว ข้อจำกัดที่สำคัญอีกประการหนึ่งก็คือ ทุนสำรองตามกฎหมาย ซึ่งได้แก่ ทุนสำรองกำไร และทุนสำรองส่วนล้ามูลค่าหุ้น ซึ่งทุนสำรองทั้งสองประเภทนี้มีลักษณะกึ่งทุน กล่าวคือ ไม่ใช่ทุน และไม่ใช่กำไรด้วย แต่มีลักษณะในทำนองเดียวกับทุน ก็คือจะต้องธำรงรักษาไว้เพื่อเป็นหลักประกันแก่เจ้าหนี้ โดยจะต้องรักษาไม่ให้ต่ำกว่าอัตราที่กฎหมายกำหนดไว้ และไม่สามารถที่จะนำไปใช้ในกรณีต่าง ๆ ต่อไปนี้ไม่ได้ เช่น จ่ายเป็นเงินปันผล นำไปชดเชยผลขาดทุนสะสม นำไปเป็นทุนหมุนเวียน หักเป็นค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายหุ้นนอกจากส่วนล้ามูลค่าหุ้น หรือจำหน่ายสิทธิการรับเงินฝากที่เป็นทุนสำรองตามกฎหมาย เป็นต้น

สำหรับแหล่งที่มาของทุนสำรองกำไรตาม ปพพ. มาตรา 1202 ก็คือ กำไรสุทธิที่หักผลขาดทุนสะสมแล้วหรือกำไรสะสม โดยจะต้องมีการจัดสรรกำไรเป็นทุนสำรองทุกราวที่มีการประกาศจ่ายเงินปันผล โดยไม่คำนึงว่าจะเป็นกำไรสุทธิของปีหรืองวดนั้น หรือกำไรสะสมจากปีหรืองวดก่อนก็ตาม จนกว่าทุนสำรองจะมีจำนวนถึงอัตราที่กฎหมายกำหนด

3. กรณีการประกาศจ่ายเงินปันผล

การเกิดสิทธิรับเงินปันผลของผู้ถือหุ้นจะมีขึ้นเมื่อบริษัทโดยผู้มีอำนาจประกาศจ่ายเงินปันผลตามกฎหมายโดยถูกต้องแล้ว เมื่อมีการประกาศจ่ายเงินปันผลดังกล่าวแล้ว ไม่ว่าจะเป็นที่ประชุมผู้ถือหุ้นหรือคณะกรรมการจะเป็นผู้ประกาศจ่ายเงินปันผลก็ตาม และไม่ว่าจะเป็นเงินปันผลประเภทใดก็ตาม ตามหลักกฎหมายบริษัทของไทยไม่ว่าจะยกเลิกแก้ไขหรือเปลี่ยนแปลงใด ๆ ได้อีก เพราะถือว่าบริษัทเป็นหนี้แก่ผู้ถือหุ้นแล้ว

ในกรณีที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะประกาศจ่ายเงินปันผล ถือว่าเป็นดุลพินิจแต่ผู้เดียวของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ฉะนั้นจึงไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อเสนอของคณะกรรมการ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นจึงมีสิทธิปฏิเสธ แก้ไขเปลี่ยนแปลงจำนวนเงินปันผลไม่ว่าเพิ่มขึ้นหรือลดลงกว่าจำนวนที่คณะกรรมการแนะนำก็ได้ รวมทั้งมีสิทธิถึงขนาดที่จะจ่ายหรือไม่จ่ายเงินปันผลก็ได้ด้วย

ส่วนในกรณีที่คณะกรรมการมีอำนาจประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล ก็ถือว่าเป็นอำนาจและความรับผิดชอบแต่ผู้เดียวของคณะกรรมการเช่นเดียวกัน เพราะฉะนั้นเมื่อคณะกรรมการมีมติให้ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลแล้ว ก็ไม่จำเป็นที่จะต้องขออนุมัติหรือให้สัตยาบันจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในภายหลังอีกแต่อย่างใด

สำหรับการอนุมัติประกาศจ่ายเงินปันผลประจำปีโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นนั้น จะต้องกระทำในคราวเดียวกับหรือหลังจากที่มีการอนุมัติงบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนแล้วก็ได้ ดังนั้นจึงอาจอนุมัติเงินปันผลประจำปีในการประชุมผู้ถือหุ้นสามัญประจำปีหรือวิสามัญก็ได้ แต่ทั้งนี้จะต้องกระทำหลังจากที่มีการอนุมัติงบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนแล้ว

นอกจากนี้ในกรณีที่บริษัทไม่ประกาศจ่ายเงินปันผล แม้ว่าจะมีกำไรเพียงพอที่จะจ่ายนั้น ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยก็คงจะบังคับให้บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลโดยตรงไม่ได้ คงมีสิทธิแต่เพียงขอให้กรรมการเรียกประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นหรือจัดให้มีการประชุมดังกล่าวขึ้น ถ้ากรรมการไม่จัดให้มีการประชุมนั้น หรืออาจใช้สิทธิเรียกให้กรรมการหรือผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมากที่ไม่สุจริตและจงใจทำให้ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยเสียหายรับผิดชอบใช้ค่าสินไหมทดแทนฐานละเมิดก็ได้

4. กรณีการจ่ายเงินปันผลโดยฝ่าฝืนกฎหมาย

ในกรณีที่กรรมการของบริษัทเอกชนได้จ่ายเงินปันผลไปโดยฝ่าฝืนกฎหมาย กรรมการทุกคนของบริษัทจะต้องรับผิดชอบร่วมกันที่จะต้องชดใช้จำนวนเงินปันผลนั้นให้แก่บริษัท ไม่ว่าจะกรรมการนั้นจะมีส่วนร่วมรู้เห็นเป็นใจหรือไม่ก็ตาม เพราะถือว่าความรับผิดชอบดังกล่าวเป็นความรับผิดชอบเด็ดขาดโดยเฉพา ซึ่งเป็นหลักกฎหมายบริษัทลุ่มยก่า

เมื่อกรรมการของบริษัทเอกชนที่ต้องรับผิดชอบในการจ่ายเงินปันผลโดยฝ่าฝืนได้ชดใช้เงินคืนให้แก่บริษัทแล้ว ย่อมรับช่วงสิทธิเรียกร้องจากบริษัทที่จะเรียกเงินคืนจากผู้ถือหุ้นที่ไม่สุจริตได้ตามหลักการรับช่วงสิทธิและลาภมิควรได้

ส่วนในกรณีที่คณะกรรมการของบริษัทได้มีมติประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปในขณะที่บริษัทมีกำไรเพียงพอที่จะจ่ายเงินปันผลได้ แม้ต่อมาภายหลังบริษัทจะขาดทุนก็ตาม ไม่ถือว่าเป็นการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมาย บริษัทจึงไม่อาจที่จะเรียกเงินปันผลคืนจากผู้ถือหุ้นหรือเรียกให้กรรมการต้องรับผิดชอบได้แต่ประการใด

2. ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัยดังกล่าวข้างต้น ผู้เขียนใคร่ขอเสนอแนะดังต่อไปนี้

1. ในกรณีปัญหากฎหมายที่เกี่ยวกับความไม่ชัดเจนของถ้อยคำตามที่บัญญัติไว้ในกฎหมาย เช่น ความไม่ชัดเจนของความหมายและลักษณะของกำไรสำหรับการแบ่งจ่ายเงินปันผลหรือทุนสำรองตามกฎหมาย ในการตีความและใช้กฎหมายในเรื่องดังกล่าวจะต้องคำนึงถึงแนวคิด (concept) และเจตนารมณ์ที่อยู่เบื้องหลังของกฎหมายหมายนั้นเป็นสิ่งสำคัญ โดยอาจจะพิจารณาถึงหลักกฎหมายบริษัทอันเป็นที่มาของกฎหมายมาตรานั้นประกอบกับทฤษฎีและระบบกฎหมายที่ใช้กันอยู่ในปัจจุบันไม่ว่าจะเป็นกฎหมายต่างประเทศหรือกฎหมายบริษัทของไทยที่ได้บัญญัติขึ้นใหม่ซึ่งอาจจะมีความเกี่ยวข้องหรือเชื่อมโยงกันหรืออาจจะพอทำให้เห็นถึงแนวคิดหรือเจตนารมณ์ของกฎหมายบริษัทที่ใช้กันอยู่ โดยทั่วไปว่าเป็นอย่างไรด้วย แต่ทั้งนี้จะต้องคำนึงไว้เสมอว่าระบบกฎหมายบริษัทของต่างประเทศหรือบทบัญญัติที่เพิ่งบัญญัติขึ้นใหม่นั้นจะต้องมีระบบหรือใช้หลักกฎหมายบริษัทในลักษณะหรือรูปแบบอย่างเดียวกันกับของกฎหมายไทย เช่น ตามหลักกฎหมายบริษัทของอังกฤษและไทยจะมีลักษณะที่คล้ายกันในเรื่องหลักกฎหมายที่เกี่ยวกับทุน เรือนหุ้นหรือทุนจดทะเบียน การใช้ระบบหุ้นที่มีมูลค่าที่ตราไว้และหลักการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวมาแล้วข้างต้น เป็นต้น ดังนั้น การตีความและการใช้กฎหมายจึงไม่อาจที่จะพิจารณาแต่เพียงถ้อยคำตามตัวบทกฎหมายแต่อย่างใดเท่านั้น เพราะจะทำให้การใช้กฎหมายไม่เป็นไปตามเจตนารมณ์และมีลักษณะที่ตายตัวจนเกินไปไม่ยืดหยุ่น ทั้งนี้เพื่อให้มีความสอดคล้องและเหมาะสมต่อการเปลี่ยนแปลงและการพัฒนาของสภาพสังคมและเศรษฐกิจ ประกอบกับการแก้ไขปัญหาก็ได้เป็นไปอย่างถูกต้องตามเจตนารมณ์และหลักกฎหมายในเรื่องนั้น ๆ

2. ในกรณีปัญหากฎหมายที่เกี่ยวกับวิธปฏิบัติของบริษัทโดยตรง แต่กฎหมายมิได้มีข้อความบัญญัติถึงปัญหาต่าง ๆ ไว้โดยชัดแจ้ง หากปัญหานั้นมีความเกี่ยวข้องถึงกฎหมายลักษณะอื่น ๆ ก็อาจนำหลักกฎหมายในเรื่องนั้นมาช่วยในการพิจารณาและนำมาปรับใช้เพื่อแก้ไขปัญหานั้นได้ โดยไม่จำเป็นต้องอาศัยแต่กฎหมายบริษัทเท่านั้น เช่น

- ในการจ่ายเงินปันผลจากส่วนเกินจากการตีราคาสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นโดยมิได้มีการจำหน่ายไปจริง จะนำส่วนเกินนั้นมาจ่ายเป็นเงินปันผลด้วยไม่ได้ แม้ว่าตามกฎหมายบริษัทจะมีได้ห้ามไว้โดยตรง แต่ก็อาจนำหลักการห้ามตีราคาสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นตามที่บัญญัติไว้ในประมวล

รัฐากรมาช่วยในการพิจารณาด้วยก็ได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งจะสะท้อนให้เห็นได้ว่า กฎหมายไม่ยอมรับหลักการตีราคาสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นมาเป็นรายได้ของบริษัท

- ในการที่กรรมการของบริษัทเอกชนที่ต้องรับผิดชอบในการจ่ายเงินปันผลโดยฝ่าฝืนกฎหมาย เมื่อขอใช้เงินจำนวนนั้นให้แก่บริษัทแล้ว ย่อมมีสิทธิในอันที่จะเรียกเงินนั้นคืนจากผู้ถือหุ้นที่ไม่สุจริตได้ โดยอาศัยหลักกฎหมายในเรื่องการรับช่วงสิทธิและลามิควารได้ แม้ว่าตามหลักกฎหมายของบริษัทเอกชนจะมีได้บัญญัติไว้ก็ตาม

- ในกรณีที่บริษัทไม่ประกาศจ่ายเงินปันผล แม้ว่าจะมีกำไรเพียงพอที่จะจ่ายก็จะต้องกระทำโดยสุจริตด้วย และถ้าหากการไม่ประกาศจ่ายเงินปันผลนั้นเกิดขึ้นจากการจงใจทำให้ผู้ถือหุ้นเสียหาย ก็อาจอาศัยหลักกฎหมายในเรื่องละเมิดมาปรับใช้ก็ได้