

ปัญหากฎหมายของการซื้อหุ้นคืนตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด (ฉบับที่ 2) พ.ศ.2544



นางสาวดาวหทัย ประจงจิตร

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชานิติศาสตร์

คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2548

ISBN 974-14-1769-1

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

LEGAL PROBLEMS OF SHARES REPURCHASE UNDER THE PUBLIC COMPANIES ACT(NO.2) B.E.2544

Miss Dowhathai Prachongchit

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Laws Program in Laws

Faculty of Laws

Chulalongkorn University

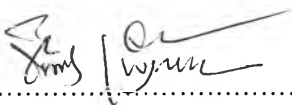
Academic Year 2005

ISBN 974-14-1769-1

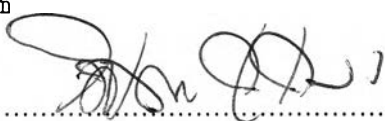
481757


หัวข้อวิทยานิพนธ์	ปัญหากฎหมายของการซื้อหุ้นคืนตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชน จำกัด (ฉบับที่ 2) พ.ศ.2544
โดย	นางสาวดาวหทัย ประจงจิตร
สาขาวิชา	นิติศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษา	รองศาสตราจารย์สำเริง เมฆเกรียงไกร

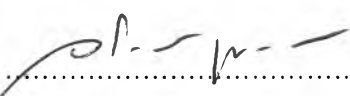
คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยรับวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ


..... คณบดีคณะนิติศาสตร์
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์วิฑิตพันธ์ เชื้อบุญชัย)


คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์


..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์พิเศษ เสตเสถียร)


..... อาจารย์ที่ปรึกษา
(รองศาสตราจารย์สำเริง เมฆเกรียงไกร)


..... กรรมการ
(อาจารย์วสันต์ เทียนหอม)


..... กรรมการ
(อาจารย์สุรศักดิ์ วาจาสิทธิ์)


..... กรรมการ
(อาจารย์สุทธิชัย จิตรวาณิช)

ดาวหทัย ประจงจิตร : ปัญหากฎหมายของการซื้อหุ้นคืนตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด (ฉบับที่ 2) พ.ศ.2544. (LEGAL PROBLEMS OF SHARES REPURCHASE UNDER THE PUBLIC COMPANIES ACT(NO.2) B.E.2544) อ. ที่ปรึกษา : รศ.ลำเรียง เมฆเกรียงไกร, 131 หน้า. ISBN 974-14-1769-1.

พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด(ฉบับที่ 2)พ.ศ.2544 อนุญาตให้บริษัทมหาชนจำกัดสามารถซื้อหุ้นของตนเองคืนได้ใน 2 กรณี คือ (1) เพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยซึ่งไม่เห็นด้วยกับการแก้ไขข้อบังคับของบริษัทในบางประการ และ (2) เพื่อบริหารทางการเงิน ซึ่งจากการศึกษาวิจัยพบว่าทบทบัญญัติดังกล่าวยังมีปัญหาความไม่ชัดเจนและข้อบกพร่องบางประการซึ่งอาจนำไปสู่ปัญหาในทางปฏิบัติ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ มุ่งศึกษาปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนตามพระราชบัญญัตินี้ ซึ่งได้แก่ ปัญหาการตีความเกี่ยวกับแหล่งเงินทุนที่ใช้ในการซื้อหุ้นคืน และปัญหาความไม่ชัดเจนและข้อบกพร่องของบทบัญญัติเกี่ยวกับอำนาจในการตัดสินใจซื้อหุ้นคืน การซื้อหุ้นคืนเพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นข้างน้อย การลดทุนเนื่องจากจำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืนไม่หมด การซื้อหุ้นคืนโดยฝ่าฝืนกฎหมาย พร้อมกันนี้ได้เสนอแนวทางในการแก้ไขปัญหาดังกล่าว ดังนี้

1. ในการตีความเกี่ยวกับแหล่งเงินทุนที่ใช้ในการซื้อหุ้นคืนเพื่อการบริหารทางการเงิน ควรตีความโดยคำนึงถึงเจตนารมณ์ของกฎหมายเป็นสำคัญ ดังนั้น จึงไม่ควรตีความแหล่งเงินทุนให้จำกัดอยู่เฉพาะในส่วนของกำไรสะสมเท่านั้น

2. เพิ่มเติมและแก้ไขบทบัญญัติของพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนฯ ในเรื่อง ดังนี้

2.1 กำหนดให้อำนาจในการตัดสินใจซื้อหุ้นคืนเพื่อการบริหารทางการเงินเป็นของผู้ถือหุ้นในกรณีที่เป็นการซื้อหุ้นคืนที่เกินร้อยละสิบของทุนที่ชำระแล้ว หรือการซื้อหุ้นคืนที่ไม่เกินร้อยละสิบของทุนที่ชำระแล้วแต่ข้อบังคับของบริษัทกำหนดให้ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น

2.2 การซื้อหุ้นคืนเพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยควรแก้ไขบทบัญญัติในเรื่องดังนี้ (ก) กำหนดให้เป็นหน้าที่ของบริษัทให้ต้องซื้อหุ้นคืนจากผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยซึ่งไม่เห็นด้วยกับการดำเนินการตามที่บัญญัติไว้ในมาตรา 66/1(1) (ข) เพิ่มเติมนิยามที่เป็นเหตุให้บริษัทมีหน้าที่ต้องซื้อหุ้นคืนจากผู้ถือหุ้นซึ่งไม่เห็นด้วย ซึ่งได้แก่ การดำเนินการของบริษัทซึ่งกฎหมายกำหนดให้ต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงตามมาตรา 107(2) การควบบริษัท และการอื่นๆ ซึ่งข้อบังคับของบริษัทกำหนดให้บริษัทสามารถซื้อหุ้นคืนได้ (ค) ให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้น ในการคัดค้านราคาหุ้นที่บริษัทเสนอซื้อ และหากไม่สามารถตกลงราคาหุ้นได้ควรกำหนดบริษัทยื่นคำร้องต่อศาลเพื่อให้พิจารณากำหนดราคาหุ้นที่เป็นธรรม

2.3 กำหนดระยะเวลาที่เหมาะสมในการลดทุนจดทะเบียนเนื่องจากจำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืนไม่หมดไว้ให้ชัดเจน

2.4 กำหนดโทษของการซื้อหุ้นคืนที่ฝ่าฝืนกฎหมายไว้ให้ชัดเจน

ภาควิชานิติศาสตร์..... ลายมือชื่อนิสิต.....ดาวหทัย ประจงจิตร.....
ปีการศึกษา.....2548..... ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....

4586079434 : MAJOR LAW

KEY WORD: shares repurchase / shares buy-backs / appraisal rights

DOWHATHAI PRACHONGCHIT : (LEGAL PROBLEMS OF SHARES REPURCHASE UNDER THE PUBLIC COMPANIES ACT(NO.2) B.E.2544). THESIS ADVISOR : ASSOC.PROF. SAMRIENG MEKKRIENGKRAI, 131 pp. ISBN 974-14-1769 -1.

The Public Companies Act (No.2) B.E.2544 permits a public company to repurchase its own shares under two circumstances. Firstly, the repurchase of shares will be allowed in order to safeguard the minority shareholders who disagree with the amendment of some provisions in its Articles of Association. Secondly, the company can launch a share buy-back scheme for the purpose of managing the liquidity. The study reveals that some provisions of the Public Companies Act concerning the repurchase of shares are ambiguous and deficient which could possibly lead to many practical problems.

This thesis has focused on the legal problems concerning the repurchase of shares under the aforesaid Act, which are the interpretation of the sources of funds, the ambiguous and deficient of the provisions relating to the authorization to repurchase, repurchasing to safeguard the minority shareholders, reduction of the capitals due to the company cannot sell out the repurchased shares and the illegal repurchasing. In order to solve these problems, the following suggestions are therefore proposed:

1. In the interpretation of the sources of funds utilized to repurchase for the purpose of managing the liquidity, the provisions should be interpreted as the spirit of the laws, that is to say, the sources of funds shall not be limited only from the accumulative profits.

2. The provisions of the aforementioned Act shall be amended in respect of the following issues.

2.1 The authorization in the repurchase of shares should belong to the shareholders in a case of the repurchase of shares exceeds 10% of paid – up capitals, or does not exceed 10% but its Articles of Association specify that the repurchase of shares must be approved by the shareholder meeting.

2.2 In a case of the repurchase of shares is performed so as to safeguard the minority shareholders, (a) compel the company to repurchase the shares from the minority shareholders who disagree with the transaction prescribed in section 66/1(1), (b) extend the scope of transactions giving rise to the share buy-back scheme, that is, the transaction which has been passed by a majority of not less than three-fourths of the votes under Section 107(2), an amalgamation or a consolidation, and other transactions permitted by its Articles of Association, (c) the shareholders have the right to object the price as offered by the company and if the said price cannot be settled, the company shall file the petition to the Court for determination of the fair price.

2.3 Clearly specify the reasonable period of time to reduce the registered capitals due to the company cannot sell out the repurchased shares.

2.4 Clearly specify the statutory penalty of the illegal repurchasing.

Field of study.....Laws..... Student's signature Dowhathai P.
Academic year2005..... Advisor's signature [Signature]

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยความกรุณาอย่างยิ่งของท่านคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ทุกท่านได้แก่ รองศาสตราจารย์พิเศษ เสตเสถียร อาจารย์วสันต์ เทียนหอม อาจารย์สุรศักดิ์ วาจาสิทธิ์ อาจารย์สุทธิชัย จิตรวานิช และรองศาสตราจารย์ลำเรียง เมฆเกรียงไกร อาจารย์ที่ปรึกษา ซึ่งหากไม่ได้ท่านทั้งหลายนี้ให้ความกรุณาตลอดเวลาอันมีค่าของท่านในการสอบวิทยานิพนธ์ ตลอดจนให้คำปรึกษาและคำแนะนำอันมีประโยชน์อย่างยิ่งแล้ว ผู้เขียนคงไม่สามารถจัดทำวิทยานิพนธ์ได้ทันตามกำหนด จึงขอกราบขอบพระคุณทุกท่านมา ณ โอกาสนี้

นอกจากคณะกรรมการสอบซึ่งได้กรุณาให้คำปรึกษาและคำแนะนำในการเขียนวิทยานิพนธ์ดังที่ได้กล่าวมาแล้ว ผู้เขียนยังได้รับความช่วยเหลือในด้านคำแนะนำ ข้อมูลและเอกสารอย่างดีจาก คุณคึกฤทธิ์ สิงห์ คุณพัลภา ชัยอาญา คุณฐานัญญา หนูมาศ และคุณวรรณท์ อมรรำรง จึงขอขอบพระคุณมา ณ ที่นี้ด้วย

สำหรับความช่วยเหลือด้านอื่นนอกจากด้านวิชาการนั้น ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณผู้บังคับบัญชาทุกท่านโดยเฉพาะอย่างยิ่งคุณพัชรา นันทวินิตย์ ซึ่งเห็นความสำคัญของการศึกษาและอนุญาตให้ผู้เขียนลาศึกษาต่อ เจ้าหน้าที่บรรณารักษ์ห้องสมุดทุกท่านที่กรุณาให้คำแนะนำและให้ความสะดวกในการสืบค้นข้อมูล เพื่อนๆ ทุกคนที่ให้กำลังใจผู้เขียนมาโดยตลอดซึ่งมีมากมายจนไม่สามารถนำชื่อมากล่าวขอบพระคุณได้ทั้งหมด

ท้ายนี้ ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา และพี่ๆ ทุกคนที่ได้อุปการะ ให้ความช่วยเหลือและให้การสนับสนุนในทุกๆ ด้านแก่ผู้เขียนมาด้วยดีโดยตลอด

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1.) ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
2.) สมมุติฐานของการวิจัย.....	4
3.) วัตถุประสงค์ในการวิจัย.....	4
4.) ขอบเขตของการวิจัยและวิธีดำเนินการวิจัย.....	4
5.) ประโยชน์ที่จะได้จากกรวิจัย.....	5
2. แนวความคิดเกี่ยวกับทุนของบริษัท.....	6
1.) ความหมายของทุน.....	6
2.) ประเภทของทุน.....	8
2.1 ทุนเรือนหุ้น (share capital).....	8
2.2 หุ้น (share or stock).....	9
2.3 ส่วนเกินทุน.....	11
2.4 กำไรสะสม (retained earnings).....	12
2.5 เงินสำรอง (reserves).....	13
3.) ที่มาของทุน.....	15
4.) หลักการเกี่ยวกับทุนของบริษัท.....	16

4.1	หลักการทุนของบริษัทแบ่งออกเป็นหุ้น.....	16
4.2	หลักการทุนเป็นของบริษัท.....	16
4.3	หลักการดำรงรักษาทุนของบริษัท.....	16
5.)	หลักการห้ามบริษัทได้มาซึ่งหุ้นของตนเอง.....	20
5.1	ความหมายของการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเอง.....	22
5.2	รูปแบบของการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเอง.....	22
5.2.1	การได้มาซึ่งหุ้นของตนเองโดยทางตรง.....	22
5.2.2	การได้มาซึ่งหุ้นของตนเองโดยทางอ้อม.....	27
5.3	ข้อยกเว้นของหลักการห้ามบริษัทได้มาซึ่งหุ้นของตนเอง.....	28
3.	กฎหมายเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนในต่างประเทศ.....	34
1.)	การซื้อหุ้นในประเทศสหรัฐอเมริกา.....	34
1.1	กฎหมายบริษัทต้นแบบ (Revised Model Business Corporation Act).....	34
1.2	กฎหมายบริษัทของประเทศเดลาแวร์ (Delaware General Corporation Law).....	36
1.3	กฎหมายหลักทรัพย์.....	36
1.3.1	หลักเกณฑ์การซื้อหลักทรัพย์ในตลาดเปิด (open market repurchase).....	36
1.3.1	หลักเกณฑ์การทำคำสั่งซื้อหลักทรัพย์ของตนเอง..	38
1.4	การให้ความคุ้มครองแก่เจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นของบริษัท.....	40
1.4.1	การกระทำโดยสุจริต.....	41
1.4.2	ข้อจำกัดเกี่ยวกับการใช้เงินทุน.....	42
1.4.3	ความรับผิดชอบกรณีไม่ปฏิบัติตามกฎหมาย.....	44
2.)	สิทธิของผู้ถือหุ้นในการขายหุ้นคืนตามกฎหมายสหรัฐอเมริกา.....	45
2.1	สิทธิของผู้ถือหุ้นในการขายหุ้นคืนตามกฎหมายบริษัทต้นแบบ..	45
2.2	สิทธิของผู้ถือหุ้นในการขายหุ้นคืนตามกฎหมายบริษัท ของมลรัฐเดลาแวร์.....	52

3.) การซื้อหุ้นคืนในประเทศออสเตรเลีย.....	59
3.1 เงื่อนไขทั่วไปสำหรับการซื้อหุ้นคืน.....	61
3.2 วิธีการซื้อหุ้นคืนและหลักเกณฑ์สำหรับการซื้อหุ้นคืน แต่ละประเภท.....	67
3.2.1 การซื้อหุ้นคืนในตลาดหลักทรัพย์ (on- market buy-backs).....	67
3.2.2 การซื้อหุ้นคืนโดยการเสนอซื้อจากผู้ถือหุ้น เป็นการทั่วไป (equal access scheme).....	68
3.2.3 โครงการซื้อหุ้นคืนจากพนักงานหรือลูกจ้าง ของบริษัท(employee share scheme).....	69
3.2.4 minimum holding buy-back.....	70
3.2.5 การซื้อหุ้นคืนโดยเฉพาะเจาะจง (selective buy-back).....	71
3.3 วิธีปฏิบัติกับหุ้นที่ซื้อคืน.....	72
3.4 มาตรการป้องกันความเสียหายต่อบุคคลที่เกี่ยวข้อง.....	72
3.4.1 มาตรการเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูล.....	72
3.4.2 ผลของการซื้อหุ้นคืนโดยไม่ปฏิบัติตาม กระบวนการที่กฎหมายกำหนดไว้.....	75
3.4.3 อำนาจของศาลในการยับยั้งการกระทำ ที่ฝ่าฝืนกฎหมาย.....	76
3.5 การซื้อหุ้นคืนกับการเปลี่ยนแปลงอำนาจในการควบคุมบริษัท.....	76
4.) การซื้อหุ้นคืนในประเทศสิงคโปร์.....	77
4.1 เงื่อนไขทั่วไปสำหรับการซื้อหุ้นคืน.....	77
4.2 วิธีการซื้อหุ้นคืนและรายละเอียดของหลักเกณฑ์ การซื้อหุ้นคืนแต่ละประเภท.....	78
4.2.1 การซื้อหุ้นคืนนอกตลาดหลักทรัพย์โดย การเสนอซื้อจากผู้ถือหุ้นเป็นการทั่วไป.....	78
4.2.2 การซื้อหุ้นคืนนอกตลาดหลักทรัพย์โดยเสนอซื้อ จากผู้ถือหุ้นโดยเฉพาะเจาะจง.....	80

4.2.3	การซื้อขายหุ้นคืนในตลาดหลักทรัพย์.....	82
4.2.4	สัญญาซื้อขายหุ้นคืน.....	83
4.3	หลักเกณฑ์การซื้อขายหุ้นคืนของบริษัทจดทะเบียนที่ กำหนดไว้ใน Listing Manual.....	84
4.4	ข้อจำกัดเกี่ยวกับเงินลงทุนที่ใช้ในการซื้อขายหุ้นคืน	86
4.5	วิธีปฏิบัติกับหุ้นที่ซื้อคืน.....	88
4.	กฎหมายเกี่ยวกับการซื้อขายหุ้นคืนในประเทศไทยและปัญหาทางกฎหมาย ของการซื้อขายหุ้นคืน.....	89
1.)	กฎหมายไทยเกี่ยวกับการซื้อขายหุ้นคืน.....	89
1.1	การซื้อขายหุ้นคืนตามมาตรา 66/1(1).....	90
1.2	การซื้อขายหุ้นคืนตามมาตรา 66/1(2).....	92
1.3	วิธีปฏิบัติกับหุ้นที่ซื้อคืน.....	95
1.4	หลักเกณฑ์การซื้อขายหุ้นคืนที่กำหนดไว้ในประกาศ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	96
1.5	ผลของการซื้อขายหุ้นคืนโดยฝ่าฝืนกฎหมาย.....	98
2.)	ปัญหาทางกฎหมายของการซื้อขายหุ้นคืนตามกฎหมายไทย.....	99
2.1	ปัญหาเกี่ยวกับอำนาจในการตัดสินใจซื้อขายหุ้นคืน.....	99
2.2	ปัญหากฎหมายของการซื้อขายหุ้นคืนตามมาตรา 66/1(1)	101
2.3	ปัญหาเกี่ยวกับแหล่งเงินทุนที่ใช้ในการซื้อขายหุ้นคืนตาม มาตรา 66/1(2).....	106
2.4	ปัญหาเกี่ยวกับการลดทุนอันเนื่องมาจากการไม่จำหน่าย หรือจำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืนไม่หมด.....	115
2.5	ปัญหาเกี่ยวกับบทกำหนดโทษสำหรับการซื้อขายหุ้นคืน ที่ฝ่าฝืนกฎหมาย.....	116
5.	บทสรุปและข้อเสนอแนะ	
1.)	บทสรุป.....	119
2.)	ข้อเสนอแนะ.....	121

รายการอ้างอิง.....	124
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	131