

กองทุนเพื่อกรรมสิทธิในหุ้นโดยลูกจ้าง



นายศุภชัย อรรถธรรมสกุล

ศูนย์วิทยพัทยากร

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย  
ภาควิชานิติศาสตร์

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

พ.ศ. 2536

ISBN 974-582-998-6

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

019499

117125109

EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PLAN

(ESOP)



Mr. Supachai Arunthamsakul

ศูนย์วิทยุทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย  
A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Law

Department of Law

Graduate School

Chulalongkorn University

1993

ISBN 974-582-998-6

หัวข้อวิทยานิพนธ์

กองทุนเพื่อกรรมสิทธิในหุ้นโดยลูกจ้าง

โดย

นายศุภชัย อรรถธรรมสกุล

ภาควิชา

นิติศาสตร์

อาจารย์ที่ปรึกษา

รองศาสตราจารย์สุตาศิริ วดวงค์

อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

อาจารย์ดร. ธรรมบุญ อานันท์ไทย



บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญามหาบัณฑิต

*[Handwritten signature]*

..... คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

(ศาสตราจารย์ ดร. กาวร วัชรภักย์)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

*[Handwritten signature]*

..... ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ธิตินันท์ เข็มบุญชัย)

*[Handwritten signature]*

..... อาจารย์ที่ปรึกษา

(รองศาสตราจารย์ สุตาศิริ วดวงค์)

*[Handwritten signature]*

..... อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

(อาจารย์ ดร. ธรรมบุญ อานันท์ไทย)

*[Handwritten signature]*

..... กรรมการ

(อาจารย์ ดร. ชัยวัฒน์ สหัสกุล)

*[Handwritten signature]*

..... กรรมการ

(อาจารย์ดร. ศุภลักษณ์ นาดีสถิตย์)

พิมพ์ต้นฉบับบทคัดย่อวิทยานิพนธ์ภายในกรอบสี่เหลี่ยมนี้เพียงแผ่นเดียว

ศุภชัย อรุณธรรมสกุล : กองทุนเพื่อกรรมสิทธิ์ในหุ้นโดยลูกจ้าง (EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PLAN) อ.ที่ปรึกษา : รศ.สุดาศิริ วดวงค์, อ.ที่ปรึกษาร่วม : ดร.ธรรมนูญ อานันโทไทย, 215 หน้า. ISBN 974-582-998-6

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีจุดมุ่งหมายที่จะศึกษาถึงแนวความคิดลักษณะพื้นฐานทั่วไป และผลการดำเนินงานของ ESOP ตามกฎหมายของต่างประเทศว่าเหมาะสมที่จะนำมาใช้ในประเทศไทยหรือไม่ และพิจารณาถึงประโยชน์ของ ESOP ที่จะเกิดแก่ประเทศไทยทั้งในแง่ เศรษฐกิจ สังคม และการเมือง ตลอดจนปัญหาในทางกฎหมายและปัญหาอื่น ๆ ในการนำ ESOP มาใช้ในประเทศไทย

การทำวิทยานิพนธ์ในครั้งนี้ใช้วิธีวิจัยเอกสาร โดยใช้เอกสารจากประเทศสหรัฐอเมริกาเป็นหลัก เนื่องจากเป็นแหล่งกำเนิดของ ESOP และมีการนำ ESOP มาใช้ในทางปฏิบัติมากที่สุด นอกจากนี้ได้มีการใช้เอกสารภาษาไทยที่เกี่ยวข้อง

ผลการศึกษาพบว่า ESOP ให้ประโยชน์ต่อผู้เกี่ยวข้องในเชิงสร้างสรรค์หลายประการด้วยกัน ซึ่งรวมทั้งการกระจายความเป็นมหาชนขององค์กรธุรกิจ แต่ทั้งนี้เนื่องจากสภาพ เศรษฐกิจ สังคม และการเมืองที่แตกต่างกันไปในแต่ละภูมิภาคของโลก ดังนั้น การนำ ESOP มาใช้ประเทศไทย จึงต้องพิจารณาให้รอบคอบว่า มีความพร้อมแค่ไหนเพียงไร อย่างไรก็ตามได้มีการเริ่มเผยแพร่แนวความคิดนี้แล้วในภาคเอกชนของประเทศไทย โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น จึงขึ้นกับภาครัฐที่จะออกกฎหมายรองรับอย่างชัดเจนแน่นอน เพื่อสนับสนุนแนวความคิดนี้ ตลอดจนประชาสัมพันธ์ให้ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง เห็นความสำคัญ และส่งเสริมการจัดตั้ง ESOP ในประเทศไทยต่อไป

ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



ภาควิชา ..... นิติตาสตร  
สาขาวิชา ..... นิติตาสตร  
ปีการศึกษา ..... 2535

ลายมือชื่อ.....  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....

## C170926 : MAJOR LAW  
KEY WORD: EMPLOYEE/STOCK/OWNERSHIP/PLAN

SUPACHAI ARUNTHAMSAKUL : EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PLAN. THESIS  
ADVISOR : ASSO. PROF. SUDASIRI WASAWONGSE. CO-THESIS ADVISOR :  
THAMMANOON ANANTHOTHAI, Ph.D. 215 PP. ISBN 974-582-998-6

This research was carried out with the aim of studying the concepts, general basic character and results of the operation of ESOP under foreign laws in order to determine whether it would be suitable to be applied to Thailand or not. This research includes the consideration of benefits that Thailand could realize from ESOP in terms of economic, social and political. The legal and non-legal issues for introduction of ESOP into Thailand are also taken into account.

The methodology used in this research is documentary research, especially documentation from the United States, which is the country of origin and which has the highest application of ESOP, including related Thai documentation.

From this research, the researcher found that ESOP was creatively beneficial to the parties concerned, especially the public ownership of a business organization. As the state of economic, social and political structures differed among the regions of the world, the introduction of ESOP into Thailand must be carefully deliberated to determine whether it is ready or not. However, in the private sector, there was a signal of such introduction by the Securities Exchange of Thailand. It is therefore up to the government sector to make clear legislation to promote this concept and promote public relations so that every party would realize the importance and benefits of ESOP in Thailand.



ศูนย์วิทยพัช  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาควิชา.....นิติศาสตร์  
สาขาวิชา.....นิติศาสตร์  
ปีการศึกษา.....2535

ลายมือชื่อนิสิต.....

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....

กิตติกรรมประกาศ

๑

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ได้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยความช่วยเหลืออย่างดียิ่งของ  
รองศาสตราจารย์สุดาศิริ วงศ์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ อาจารย์ ดร.ธรรมบุญ  
อนันโทไทย อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม ซึ่งท่านได้ให้คำแนะนำและข้อคิดเห็นต่างๆ  
ในการทำวิทยานิพนธ์นี้ด้วยดีตลอดมา

ผู้เขียนใคร่ขอขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ธิติพันธ์ุ์ เชื้อบุญชัย  
อาจารย์ ดร.ชัยวัฒน์ สหัสกุล อาจารย์ นิภพ วีระพงษ์ และอาจารย์ ดร. ศุภลักษณ์  
นาคีสถิตย์ที่ได้สละเวลาอันมีค่ายิ่งของท่านเป็นกรรมการวิทยานิพนธ์ ได้ให้คำแนะนำอันเป็น  
ประโยชน์อย่างยิ่งในการทำวิทยานิพนธ์ครั้งนี้ ขอขอบพระคุณรองศาสตราจารย์พิเศษ  
เสตเสถียร ที่ได้กรุณาให้คำปรึกษาแก่ผู้เขียนนับเบื้องต้น

ผู้เขียนขอขอบคุณ คุณภัชฎา รุจิเรข เพื่อนของผู้เขียน ดร. วชิรา อารมณีดี  
เจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทย Mr. Corey Rosen, Ms. Veronica C. Manson  
แห่ง The National Center for Employee Ownership ประเทศสหรัฐอเมริกา  
Mr. Michael Keeling แห่ง The ESOP Association ประเทศสหรัฐอเมริกา  
Mr. Darin Kotabake เพื่อนของผู้เขียนซึ่งเป็นนักศึกษาคณะนิติศาสตร์ Iowa University  
ประเทศสหรัฐอเมริกา Mr. Michael Garner แห่งสำนักงานกฎหมาย Clifford Chance  
ประจำกรุงโตเกียว ประเทศญี่ปุ่น Ms. Betty O'Keefe แห่ง The Employee Share  
Ownership and Investment Association ประเทศแคนาดา สำนักข่าวสารญี่ปุ่น  
ประจำประเทศไทย Mr. Ralf P. Oppenlander เพื่อนของผู้เขียนซึ่งเป็นนักศึกษา  
กฎหมายชาวเยอรมันที่ช่วยจัดหาข้อมูลในการทำวิทยานิพนธ์ครั้งนี้ให้แก่ผู้เขียน

นอกจากนี้ผู้เขียนขอขอบคุณ คุณสุรางค์ จินตนาภุมิตร คุณดวงกมล วงศ์อมรชัย  
คุณรัตนา กัญญารัตนมงคล คุณปรุ่งสุคนธ์ แสงคลัง คุณช่อรัตน์ อนันตชัยศิลป์  
คุณชัยโรจน์ ศรีโรจน์ฤทธิ์ และคุณชนะ จันทร์นวล ที่ได้อำนวยความสะดวกแก่ผู้เขียนในการ  
จัดพิมพ์วิทยานิพนธ์ครั้งนี้

ท้ายนี้ผู้เขียนใคร่ขอกราบขอบพระคุณ บิดา-มารดา ที่สนับสนุนและให้กำลังใจแก่  
ผู้เขียนเสมอมาจนสำเร็จการศึกษา

สารบัญ



๒

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ฅ
สารบัญภาพ.....	ณ
คำอธิบายคำย่อ.....	ด
บทที่	
1. บทนำ.....	1
2. ลักษณะทั่วไปของ ESOP.....	6
2.1. ประวัติความเป็นมา.....	6
2.2. ความหมาย คำจำกัดความและประเภทต่างๆ ของ ESOP.....	8
2.2.1. ความหมาย.....	8
2.2.2. คำจำกัดความ.....	14
2.2.3. ประเภทต่างๆ ของ ESOP.....	16
2.2.3.1. Nonleveraged ESOP.....	16
2.2.3.2. Leveraged ESOP.....	19
2.3. องค์ประกอบของ ESOP.....	20
2.3.1. องค์ประกอบภายใต้ประมวลรัษฎากรของประเทศสหรัฐอเมริกา (Internal Revenue Code - IRC).....	20
2.3.1.1. หลักการเพื่อประโยชน์เฉพาะ.....	20
2.3.1.2. องค์ประกอบในเรื่อ่งทรัสต์.....	21
2.3.1.3. กองทุนต้องมีลักษณะถาวร.....	22

2.3.1.4.	ผลประโยชน์ของลูกจ้างโดยทั่วไป.....	23
2.3.1.5.	การจัดสรรเงินสมทบให้แก่สมาชิกของกองทุน.....	23
2.3.1.6.	มาตรฐานขั้นต่ำในการเข้าร่วมกองทุน.....	23
2.3.2.	องค์ประกอบภายใต้รัฐบัญญัติว่าด้วยการประกันรายได้ของลูกจ้าง ผู้ซึ่งเกษียณอายุ (Employee Retirement Income Security Act - ERISA).....	23
2.3.2.1.	กองทุนเพื่อประโยชน์แก่ลูกจ้างแต่ละคน.....	24
2.3.2.2.	การลงทุนในหลักทรัพย์ของนายจ้าง.....	24
2.3.2.3.	ค่าตอบแทนที่เหมาะสมในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์...	25
2.3.2.4.	การกระจายผลประโยชน์ในรูปแบบของหุ้นเท่านั้น.....	25
2.4.	การบริหารงานของ ESOP.....	26
2.4.1.	หน้าที่ของผู้จัดการผลประโยชน์ภายใต้ ERISA.....	26
2.4.1.1.	ปฏิบัติหน้าที่เพื่อผลประโยชน์ของสมาชิกกองทุน.....	26
2.4.1.2.	ข้อยกเว้นของการกระจายการลงทุน.....	27
2.4.1.3.	การลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทนายจ้าง.....	27
2.4.2.	หน้าที่ของผู้จัดการผลประโยชน์ภายใต้ IRC.....	27
2.4.2.1.	หลักการเพื่อผลประโยชน์เฉพาะ.....	28
2.4.2.2.	ข้อกำหนดเกี่ยวกับการลงทุน.....	28
2.4.2.3.	การซื้อขายหลักทรัพย์จะต้องเป็นไปตามราคาตลาดที่ เป็นธรรม.....	29
2.4.3.	กิจการต้องห้ามกระทำโดยผู้จัดการผลประโยชน์.....	29
2.4.3.1.	กิจการต้องห้ามตามมาตรา 406 ของ ERISA.....	29
2.4.3.2.	กิจการต้องห้ามตามมาตรา 407 ของ ERISA.....	30
2.4.3.3.	ข้อยกเว้นของกิจการต้องห้าม.....	30
2.4.3.4.	การกู้ยืมและให้กู้ยืมเงินของ ESOP.....	30
2.4.4.	บทกำหนดโทษ.....	31
2.4.4.1.	โทษในทางแพ่ง.....	31



บทที่

หน้า

2.4.4.2. โทษในทางอาญา.....	32
2.4.4.3. โทษในทางภาษี.....	32
2.5. ประโยชน์ของ ESOP.....	33
2.5.1. สิทธิประโยชน์ทางภาษี.....	33
2.5.1.1. มาตรการพิเศษทางภาษีแก่บริษัทนายจ้าง.....	33
2.5.1.2. มาตรการพิเศษทางภาษีแก่ลูกจ้างซึ่งเป็นสมาชิกของ ESOP.....	35
2.5.1.3. มาตรการพิเศษทางภาษีแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทนายจ้างที่ขายหุ้นให้แก่ ESOP.....	37
2.5.1.4. มาตรการพิเศษทางภาษีแก่สถาบันการเงินที่สนับสนุนทางการเงินแก่ ESOP.....	38
2.5.2. ESOP ในฐานะเครื่องมือทางการเงินและการบริหารองค์กร..	38
2.5.2.1. ESOP ในฐานะเครื่องมือทางการเงิน.....	39
2.5.2.1.1. ESOP ที่ไม่ต้องกู้ยืมเงินมาดำเนินการ.....	40
2.5.2.1.2. ESOP ที่กู้ยืมเงินมาดำเนินการ.....	41
2.5.2.2. ESOP ในฐานะเครื่องมือบริหารองค์กร.....	45
2.5.2.2.1. การได้มาซึ่งกิจการ.....	45
1. การได้มาซึ่งทรัพย์สิน.....	45
2. การได้มาซึ่งหุ้น.....	45
2.5.2.2.2. การจำหน่ายกิจการ.....	49
2.5.2.2.3. การบริหารหนี้สิน.....	50
2.6. ESOP และกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์.....	51
2.6.1. รัฐบัญญัติว่าด้วยหลักทรัพย์ปี ค.ศ. 1933 (Securities Act of 1933 - '33 Act).....	52
2.6.1.1. การมี การจัดตั้ง ESOP.....	52
2.6.1.2. การขายหุ้นใน ESOP โดยลูกจ้าง.....	52

2.6.2. รัฏฐบัญญัติว่าด้วยตลาดหลักทรัพย์ ค.ศ. 1934 (Securities Exchange Act of 1934 - '34 Act).....	54
2.6.2.1. การป้องกันการฉ้อฉลและการปั่นราคาหุ้น.....	54
2.6.2.2. การทำรายงานและการเปิดเผยข้อมูล.....	56
2.7. การเลิก ESOP.....	56
1. การแปรสภาพ ESOP.....	56
2. บริษัทนายจ้างหยุดจ่ายเงินสมทบเข้า ESOP.....	56
3. การเลิก ESOP และจ่ายผลประโยชน์จากกองทุนโดยทันที.....	56
4. การที่บริษัทนายจ้างถูกควมหรือซื้อกิจการและมีการยกเลิก ESOP...	56
3. ปัญหา อุปสรรคและผลการดำเนินงานของ ESOP.....	58
3.1. ทวีปอเมริกาเหนือ.....	59
3.1.1. ปัญหาและอุปสรรคในการดำเนินงานของ ESOP ในประเทศสหรัฐอเมริกา.....	59
3.1.2. ผลการดำเนินงานของ ESOP ในประเทศสหรัฐอเมริกา.....	65
3.1.3. ผลประกอบการของบริษัทที่จัดตั้ง ESOP - ศึกษากรณีของ Weirton Steel Corporation ในสหรัฐอเมริกา.....	71
3.2. ทวีปยุโรปในแถบตะวันตก.....	73
3.2.1. ปัญหาและอุปสรรคในการดำเนินงานของ ESOP ในประเทศสหราชอาณาจักร.....	75
3.2.2. ผลการดำเนินงานของ ESOP ในประเทศสหราชอาณาจักร...	76
3.2.3. ผลประกอบการของบริษัทที่จัดตั้ง ESOP - ศึกษากรณีของ People's Provincial Bus Company ในประเทศสหราชอาณาจักร.....	77
3.3. ทวีปเอเชีย.....	78
3.3.1. ปัญหาและอุปสรรคในการดำเนินงานของ ESOP ในประเทศญี่ปุ่น.....	80

บทที่

หน้า

3.3.2. ผลการดำเนินงานของ ESOP ในประเทศญี่ปุ่น.....	82
3.3.3. ปัญหาและอุปสรรคในการดำเนินงานของ ESOP ใน ประเทศฟิลิปปินส์.....	82
3.3.4. ผลการดำเนินงานของ ESOP ในประเทศฟิลิปปินส์.....	84
3.3.5. ผลประกอบการของบริษัทที่จัดตั้ง ESOP - ศึกษากรณีของ Hacienda Luisita, Inc. ในฟิลิปปินส์.....	84
3.4. ประเทศไทย.....	86
3.4.1. ปัญหาและอุปสรรคในการนำ ESOP มาใช้ในประเทศไทย....	86
3.4.1.1. ปัญหาและอุปสรรคในด้านอื่นๆ นอกจากกฎหมาย.....	86
3.4.1.1.1. การผูกขาดทางเศรษฐกิจ.....	86
3.4.1.1.2. การกระจายรายได้.....	88
3.4.1.1.3. การเพิ่มการออมภายในประเทศ.....	90
3.4.1.1.4. การประกันสังคม.....	94
3.4.1.2. ปัญหาและอุปสรรคในด้านกฎหมาย.....	96
3.4.1.2.1. ปัญหาการห้ามจัดตั้งทรัสต์ตามมาตรา 1686 แห่ง ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ป.พ.พ.).	96
3.4.1.2.2. ปัญหาการจ่ายเงินสมทบโดยบริษัทนายจ้างในรูป ของหุ้นให้แก่ ESOP.....	101
3.4.1.2.3. ปัญหาการออกหุ้นให้แก่ลูกจ้างซึ่งเป็นสมาชิก ของ ESOP จะถือว่าเป็นการซื้อหุ้นให้ลูกจ้าง ซื้อหุ้นอันเป็นการขัดต่อมาตรา 1102 แห่ง ป.พ.พ. หรือไม่.....	108
3.4.1.2.4. ปัญหาในการรับซื้อหุ้นของลูกจ้างคืนโดย บริษัทนายจ้าง.....	109
3.4.1.2.5. ปัญหาเกี่ยวกับสิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่คู่กรณี ที่เกี่ยวข้องใน ESOP.....	110
3.4.1.2.6. ปัญหาการเข้าจดทะเบียนและทำการซื้อขายหุ้น	

	ของบริษัทนายจ้างในตลาดหลักทรัพย์ของ	
	ESOP .....	112
	3.4.1.2.7. ปัญหาการออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นโดย	
	ESOP .....	117
	3.4.2. ผลการดำเนินงานที่น่าจะเป็นของ ESOP ในประเทศไทย....	119
	3.4.2.1. ทำให้ผลประกอบการของบริษัทดีขึ้น.....	119
	3.4.2.2. ทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทนายจ้างและบรรดาลูกจ้างดีขึ้น.....	119
	3.4.2.3. ทำให้ส่งเสริมการระดมเงินออมในภาคเอกชนมากยิ่งขึ้น.....	119
	3.4.2.4. ทำให้องค์กรธุรกิจมีลักษณะเป็นมหาชนมากยิ่งขึ้น.....	120
	3.4.3. ศึกษากรณีของบริษัทการบินไทย จำกัด นำหุ้นออกขายให้แก่พนักงานของบริษัท เปรียบเทียบกับกรณีของ ESOP.....	120
4.	การนำ ESOP มาใช้ในประเทศไทย (การตั้งข้อสังเกตสมมติฐานทางวิชาการและการพิสูจน์).....	123
4.1.	สภาพเศรษฐกิจ สังคม และการเมืองของไทย.....	123
4.1.1.	สภาพเศรษฐกิจ.....	123
4.1.1.1.	การผูกขาดในธุรกิจและอุตสาหกรรมประเภทต่างๆ... ..	123
4.1.1.2.	ปัญหาความยากจนและการกระจายรายได้.....	124
4.1.2.	สภาพสังคม.....	126
4.1.3.	สภาพการเมือง.....	130
4.1.3.1.	การเมืองภายในประเทศ.....	130
4.1.3.2.	การเมืองระหว่างประเทศ.....	133
4.2.	การพิสูจน์สมมติฐานในเชิงปริมาณ (Quantitative) และคุณภาพ (Qualitative).....	134
4.2.1.	การพิสูจน์สมมติฐานในเชิงปริมาณ.....	134

4.2.1.1.	การเจริญเติบโตของ ESOP ในประเทศ สหรัฐอเมริกา.....	135
4.2.1.2.	การเจริญเติบโตของ ESOP ในประเทศ ญี่ปุ่น.....	137
4.2.2.	การพิสูจน์สมมติฐานในเชิงคุณภาพ.....	140
4.2.2.1.	บริษัทมหาชนกับ ESOP.....	141
4.2.2.1.1.	แนวความคิดของบริษัทมหาชน.....	141
4.2.2.1.2.	บริษัทมหาชนในประเทศไทย.....	144
4.2.2.1.3.	พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 กับ ESOP.....	146
4.2.2.2.	กองทุนสำรองเลี้ยงชีพกับ ESOP.....	147
4.2.2.2.1.	ประวัติความเป็นมาของกองทุน สำรองเลี้ยงชีพ.....	148
4.2.2.2.2.	สาระสำคัญของ พ.ร.บ. กองทุน สำรองเลี้ยงชีพ พ.ศ. 2530.....	150
4.2.2.2.3.	พ.ร.บ. กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ พ.ศ. 2530 กับ ESOP.....	153
4.3.	สรุปการพิสูจน์ข้อสังเกตสมมติฐานทางวิชาการ.....	154
5.	สรุปและข้อเสนอแนะ.....	156
5.1.	สรุป.....	156
5.2.	ข้อเสนอแนะ.....	157
5.2.1	มาตรการในระยะสั้น.....	157
5.2.2	มาตรการในระยะยาว.....	158
5.2.2.1.	วัตถุประสงค์ในการจัดตั้ง.....	158
5.2.2.2.	การขอจัดตั้ง ESOP.....	158
5.2.2.3.	องค์ประกอบและหลักเกณฑ์ปฏิบัติของ ESOP.....	160

5.2.2.3.1.	บริษัทนายจ้าง-ลูกจ้าง.....	160
5.2.2.3.2.	คณะกรรมการ ESOP.....	160
5.2.2.3.3.	ผู้จัดการผลประโยชน์.....	161
5.2.2.3.4.	การจัดการเงินของ ESOP.....	162
5.2.2.3.5.	การจ่ายเงินและ/หรือหุ้นจาก ESOP.....	165
5.2.2.3.6.	การจ่ายเงินสมทบเข้า ESOP.....	166
5.2.2.3.7.	การจัดสรรหุ้นของ ESOP ให้แก่ลูกจ้าง.....	166
5.2.2.3.8.	การร้องขอให้บริษัทนายจ้างซื้อหุ้นคืนจาก ลูกจ้าง.....	167
5.2.2.3.9.	การออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของหุ้นที่ถือ โดย ESOP.....	167
5.2.2.3.10.	การตีราคาค่าหุ้นของบริษัทนายจ้าง.....	167
5.2.2.3.11.	การกำหนดเบี้ยปรับในทางภาษีกรณีลูกจ้าง ออกจากงานก่อนเกษียณอายุ.....	168
5.2.2.3.12.	การเข้ามีส่วนร่วมในการบริหารงานของ บริษัทนายจ้างโดยบรรดาลูกจ้าง.....	168
5.2.2.3.13.	สิทธิประโยชน์ทางภาษีของ ESOP.....	168
5.2.2.4.	การเลิก ESOP.....	169
เอกสารอ้างอิง.....		171
ภาคผนวก.....		177
ประวัติผู้เขียน.....		215

## สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1. เปรียบเทียบเงินทุนหมุนเวียนระหว่างบริษัทนายจ้างที่จัดตั้งและไม่ได้จัดตั้ง ESOP..	41
2. กรณีที่บริษัทนายจ้างกู้ยืมเงินเองและไม่ได้จ่ายเงินสมทบเข้า ESOP เพื่อผ่อนชำระหนี้เงินกู้.....	42
3. กรณีที่ ESOP กู้ยืมเงินและผ่อนชำระหนี้เงินกู้จากเงินสมทบรายปี.....	43
4. บริษัทนายจ้างกู้ยืมเงินโดยตรงและการจ่ายเงินสมทบรายปีให้แก่ ESOP ในขณะที่ผ่อนชำระหนี้เงินกู้.....	44
5. กรณีที่บริษัทนายจ้างซื้อหุ้นโดยกู้ยืมเงินโดยตรงและไม่มีการจ่ายเงินสมทบเข้า ESOP	47
6. กรณีบริษัทนายจ้างซื้อหุ้นโดยให้ ESOP กู้ยืมเงินและผ่อนชำระหนี้เงินกู้จากเงินสมทบรายปีของบริษัทนายจ้าง.....	48
7. การเปลี่ยนแปลงของผลประกอบการก่อนและหลังการจัดตั้ง ESOP โดยคิดเป็นร้อยละ.....	67
8. การเปลี่ยนแปลงของผลประกอบการของบริษัทตั้งแต่เริ่มจัดตั้ง ESOP โดยคิดเป็นร้อยละ.....	68
9. การเปลี่ยนแปลงของผลประกอบการโดยคำนึงถึงจำนวนที่ลูกจ้างเข้าเป็นเจ้าของหุ้น โดยคิดเป็นร้อยละ.....	69
10. แสดงการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดต่อมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ.....	91
11. จำนวน ESOP และลูกจ้างที่เป็นสมาชิกของ ESOP ในประเทศสหรัฐอเมริกาแต่ละปี ในช่วง ค.ศ. 1975-1990.....	136
12. พัฒนาการของ ESOP ในประเทศญี่ปุ่น.....	138
13. รายงานแสดงความเคลื่อนไหวกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2533 และ 31 ธันวาคม 2534.....	213
14. รายงานแสดงการจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2535.....	214

## สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
1. รูปแบบอย่างง่ายที่สุดของ ESOP.....	11
2. โครงสร้างของ Nonleveraged ESOP.....	18
3. โครงสร้างของ Leveraged ESOP.....	19
4. แผนภูมิแสดงการเจริญเติบโตของจำนวน ESOP และจำนวนลูกจ้างที่เป็นสมาชิก ของ ESOP ในประเทศสหรัฐอเมริกา ในช่วงปี ค.ศ. 1975-1990.....	135

ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



## คำอธิบายคำย่อ

<u>คำย่อ</u>	<u>คำเต็ม</u>	<u>ความหมาย</u>
ESOA	Employee Stock Ownership Association	สมาคมเพื่อกรรมสิทธิในหุ้น โดยลูกจ้าง
ESOP	Employee Stock Ownership Plan	กองทุนเพื่อกรรมสิทธิในหุ้น โดยลูกจ้าง
ERISA	Employee Retirement Income Security Act of 1974	รัฐบัญญัติว่าด้วยการประกัน รายได้ของลูกจ้างผู้ซึ่งเกษียณ อายุ ปี ค.ศ. 1974
IRC	Internal Revenue Code of 1954	ประมวลรัษฎากรของสหรัฐ อเมริกา ปี ค.ศ. 1954
IRS	Internal Revenue Service	หน่วยงานสรรพากรของ สหรัฐอเมริกา
'33 Act	Securities Act of 1933	รัฐบัญญัติว่าด้วยหลักทรัพย์ปี ค.ศ. 1933
'34 Act	Securities Exchange Act of 1934	รัฐบัญญัติว่าด้วยตลาดหลักทรัพย์ ปี ค.ศ. 1934
NCEO	The National Center for Employee Ownership	ศูนย์เพื่อกรรมสิทธิในหุ้นโดย ลูกจ้างแห่งชาติ (เป็นองค์กร ของเอกชนในประเทศสหรัฐ อเมริกาที่ไม่แสวงหากำไร มีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่แนว ความคิดเรื่อง ESOP)

<u>คำย่อ</u>	<u>คำเต็ม</u>	<u>ความหมาย</u>
U.K.	The United Kingdom	ประเทศสหราชอาณาจักร
ป.พ.พ.	ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์	-
พ.ร.บ.	พระราชบัญญัติ	-



ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย