



## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การประกอบธุรกิจในรูปแบบบริษัท ไม่ว่าจะเป็นบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัด เป็นรูปแบบที่ได้รับความนิยมกันอย่างแพร่หลาย เนื่องจากเหตุผลหลายประการ ดังนี้

(1) ในการประกอบธุรกิจบางอย่างซึ่งจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากนั้น ผู้ประกอบการเพียงคนเดียวอาจไม่มีเงินลงทุนเพียงพอ และไม่สามารถที่จะรวบรวมเงินทุนจากคนในวงแคบๆ ได้ ผู้ประกอบการจึงต้องจัดตั้งองค์กรธุรกิจในรูปแบบบริษัท เนื่องจาก บริษัทมีโครงสร้างขององค์กรที่เอื้อต่อการระดมทุนมากกว่ากิจการเจ้าของคนเดียวหรือห้างหุ้นส่วน

(2) ในการประกอบธุรกิจนั้นมักจะมีความเสี่ยงในการดำเนินงานต่างๆ อยู่เสมอ การประกอบธุรกิจในรูปแบบบริษัทนั้นสามารถกระจายความเสี่ยงจากการขาดทุนไปยังผู้ถือหุ้นทุกคนของบริษัทอย่างเท่าเทียมกันตามสัดส่วนที่แต่ละคนถืออยู่

(3) การที่กฎหมายกำหนดให้บริษัทมีสภาพบุคคลแยกต่างหากออกจากตัวผู้ถือหุ้น ทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับประโยชน์เพราะไม่ต้องรับผิดชอบในส่วนตัวในหนี้สินของบริษัท

(4) การประกอบธุรกิจในรูปแบบบริษัทจะทำให้ได้รับสิทธิประโยชน์อื่นบางประการ เช่น ประโยชน์ทางภาษี กล่าวคือ การเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้นจะเป็นการคำนวณจากรายได้ซึ่งหักรายจ่ายแล้ว หรือจะเป็นการที่บริษัทสามารถเลือกปีภาษี (fiscal tax year) ของตนซึ่งอาจแตกต่างจากปีปฏิทิน เพื่อให้เป็นประโยชน์สูงสุดกับกิจการได้ นอกจากนี้ ในด้านการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น กฎหมายกำหนดว่าเฉพาะบริษัทมหาชนเท่านั้นที่สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้

เนื่องจากบริษัทมีสภาพเป็นนิติบุคคล ทำให้บริษัทสามารถ มีสิทธิ หน้าที่และความรับผิดชอบของตนเองแยกต่างหากจากตัวผู้ถือหุ้น ทำให้ไม่ต้องรับผิดชอบในส่วนตัวในหนี้สินของบริษัท เจ้าหนี้ของบริษัทไม่สามารถเรียกร้องให้ผู้ถือหุ้นชำระหนี้แทนบริษัทได้ เพราะ ความรับ

ผิดของผู้ถือหุ้นจำกัดอยู่เพียงแค่ว่าต้องจ่ายเงินตามมูลค่าหุ้นให้แก่บริษัทเท่านั้น ทุนของบริษัทจึงเป็นหลักประกันที่สำคัญของเจ้าหนี้ในการรับประกันว่าบริษัทจะสามารถชำระหนี้คืนให้กับตนได้ ดังนั้นจึงทำให้เกิดหลักการที่สำคัญของบริษัทซึ่งได้แก่ "หลักการดำรงรักษาทุน" (capital maintenance)

หลักการดำรงรักษาทุนนั้น นอกจากจะมีขึ้นเพื่อคุ้มครองเจ้าหนี้ของบริษัทแล้ว ยังมีวัตถุประสงค์ในการคุ้มครองผู้ถือหุ้นของบริษัทด้วยเพราะหากทุนของบริษัทลดลงก็ย่อมส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นด้วยเช่นกัน เช่น หากบริษัทขาดทุนจนต้องเลิกกิจการก็จะทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับเงินค่าหุ้นไม่ครบตามมูลค่าหุ้นที่ตนลงไว้

"หลักการดำรงรักษาทุน" คือ หลักการที่กำหนดว่าบริษัทต้องดำรงรักษาทุนของตนไว้โดยไม่ทำการจำหน่าย จ่ายโอน ทรัพย์สินของบริษัทในอันที่จะก่อให้เกิดความเสียหายต่อทุนของบริษัท หลักกฎหมายที่สะท้อนถึงหลักการดำรงรักษาทุนของบริษัทมีดังนี้

- (1) ห้ามมิให้บริษัทซื้อหรือกระทำด้วยประการใดๆ เพื่อให้ได้มาซึ่งหุ้นของตนเอง
- (2) ห้ามมิให้บริษัทจ่ายเงินปันผลจากทุนของบริษัท
- (3) การลดทุนของบริษัทจะกระทำได้อต่อเมื่อปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กฎหมายกำหนดไว้

เท่านั้น

เดิมหลักการดำรงรักษาทุนได้รับการถือปฏิบัติอย่างเคร่งครัด แต่ในปัจจุบันประเทศต่างๆ ได้คลายความเคร่งครัดของหลักการนี้ลงมาก ดังเห็นได้จากกฎหมายบริษัทของประเทศต่างๆ หลายประเทศ อนุญาตให้บริษัทได้มาซึ่งหุ้นของตนเองได้เพื่อวัตถุประสงค์และความจำเป็นหลายประการ เช่น เพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อย เพื่อแก้ไขความขัดแย้งภายในบริษัท ตลอดจนเพื่อการจัดโครงสร้างทุนของบริษัท

สำหรับประเทศไทยนั้น เดิมพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 มีบทบัญญัติห้ามมิให้บริษัทเป็นเจ้าของหรือรับจำนำหุ้นของตนเอง<sup>1</sup> ซึ่งเป็นหลักการเดียวกับที่บัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 3 ลักษณะ 22 มาตรา 1143 โดยบทบัญญัติดังกล่าวก็มีเพื่อป้องกันไม่ให้ทุนของบริษัทเสียหายหรือลดลง อันเป็นการคุ้มครองเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นของบริษัทเป็นไปตามหลักการดำรงรักษาทุนนั่นเอง แต่โดยเหตุที่ บทบัญญัติของกฎหมายซึ่งห้ามมิให้บริษัทได้มาซึ่งหุ้นของตนเองเช่นนี้กลับก่อให้เกิดปัญหาในทางปฏิบัติหลายประการ เช่น การหลีกเลี่ยงกฎหมายโดยการใช้ตัวแทนถือหุ้นแทน หรือการถือหุ้นไขว้ระหว่างบริษัท ประกอบกับภาวะ

<sup>1</sup> พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 มาตรา 66

เศรษฐกิจตกต่ำในเอเชียซึ่งส่งผลกระทบต่อสภาวะการลงทุนอย่างรุนแรงทำ ภาครัฐจึงพยายาม มาตรการการเพื่อส่งเสริมการลงทุนและกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยหนึ่งในมาตรการดังกล่าวคือมาตรการ ฟื้นฟูและพัฒนาตลาดทุน และเนื่องจากพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 มีความสำคัญอย่างมากต่อการพัฒนาตลาดทุนของไทย และมีผลกระทบโดยตรงกับบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ จึงจำเป็นต้องมีการแก้ไขและปรับปรุงพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนฯ เพื่อ ลดอุปสรรคในการดำเนินธุรกิจและส่งเสริมการลงทุน

ในปี พ.ศ.2544 มีการแก้ไขพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 โดย พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด(ฉบับที่ 2) พ.ศ.2544 ซึ่งมีผลใช้บังคับเมื่อวันที่ 4 กรกฎาคม 2544 ซึ่งได้แก้ไขหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 หลาย ประการ ซึ่งรวมถึงมาตรา 66/1 ซึ่งเป็นบทบัญญัติที่อนุญาตให้บริษัทสามารถซื้อหุ้นของตนเองคืน ได้ ใน 2 กรณี คือ กรณีแรก เป็นกรณีของการซื้อหุ้นคืนเพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยซึ่งไม่ เห็นด้วยกับมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นซึ่งแก้ไขข้อบังคับของบริษัทเกี่ยวกับสิทธิในการออกเสียงลงคะแนน และสิทธิในการรับเงินปันผล และกรณีที่สอง เป็นการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงิน

ปัจจุบัน การซื้อหุ้นคืนนั้นได้รับการยอมรับจากกฎหมายของนานาประเทศว่ามีประโยชน์ หลายประการ แต่การซื้อหุ้นคืนก็มีความเสี่ยงที่จะทำให้บริษัทลดจนบุคคลที่เกี่ยวข้องได้รับความเสียหายหากมีการนำการซื้อหุ้นคืนไปใช้ในทางที่มิชอบ ดังนั้น กฎหมาย จึงต้องมีมาตรการ ที่เหมาะสมในการควบคุมการซื้อหุ้นคืนไม่ให้ถูกนำไปใช้ในทางที่ไม่ถูกต้องเพื่อให้การซื้อหุ้น คืนก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่บริษัทและบุคคลที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนส่งเสริมเศรษฐกิจ โดยรวมของประเทศตามเจตนารมณ์ของกฎหมายต่อไป

เมื่อพิจารณาบทบัญญัติของพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนฯ แล้ว ผู้เขียนเห็นว่าบทบัญญัติ ดังกล่าวยังมีความไม่ชัดเจนในหลายประการ นำไปสู่การตีความได้หลายแนวทางก่อให้เกิดความ ไม่สับสนในทางปฏิบัติ ซึ่งอาจจะเป็นอุปสรรคทำให้การซื้อหุ้นคืนไม่เป็นไปตามเจตนารมณ์ของ กฎหมาย ดังนั้น เพื่อให้การซื้อหุ้นคืนสามารถส่งเสริมเศรษฐกิจและการลงทุน ตลอดจนคุ้มครอง ผู้ถือหุ้นได้ตามเจตนารมณ์ของกฎหมาย ผู้เขียนเห็นว่าควรมีการแก้ไขกฎหมายให้ชัดเจนขึ้น

## 2. สมมุติฐานของการวิจัย

พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 (แก้ไขเพิ่มเติม ฉบับที่ 2 พ.ศ.2544) ซึ่งบัญญัติให้บริษัทสามารถซื้อหุ้นของตนเองคืนได้ยังมีความบกพร่องหลายประการ เช่น ความไม่ชัดเจนของตัวบทบัญญัติ มาตรการในการคุ้มครองบุคคลที่เกี่ยวข้องซึ่งอาจได้รับผลกระทบจากการซื้อหุ้นคืน ความบกพร่องเหล่านี้ก่อให้เกิดปัญหาในทางกฎหมายซึ่งส่งผลกระทบต่อบุคคลที่เกี่ยวข้อง ดังนั้น จึงสมควรมีการแก้ไขให้กฎหมายมีความชัดเจนและรัดกุม เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมและเพื่อป้องกันไม่ให้ความเสียหายเกิดขึ้นเนื่องจากการซื้อหุ้นคืน

## 3. วัตถุประสงค์ในการทำวิจัย

เพื่อให้เกิดความรู้ ความเข้าใจ ในกฎหมายเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืน โดยเน้นการศึกษาถึงปัญหาทางกฎหมายที่เกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนเพื่อให้สามารถเสนอแนะแนวทางและมาตรการที่เหมาะสมเพื่อการซื้อหุ้นคืนเป็นประโยชน์ต่อบุคคลที่เกี่ยวข้องอย่างแท้จริง

## 4. ขอบเขตของการวิจัยและวิธีดำเนินการวิจัย

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ใช้การศึกษาเอกสาร(documentary research) โดยการศึกษาค้นคว้าจากเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาต่างประเทศ ในรูปแบบของตำราหรือบทความทางกฎหมาย ตัวบทกฎหมาย คำพิพากษาของศาล คำวินิจฉัยของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนแนวความเห็นของนักกฎหมาย

ในส่วนของกฎหมายไทยจะศึกษา พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด(ฉบับที่ 2) พ.ศ.2544 และพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ตลอดจนกฎหมายลำดับรองเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนที่ออกโดยอาศัยอำนาจตามพระราชบัญญัตินี้ดังกล่าว ส่วนของกฎหมายต่างประเทศนั้น จะศึกษากฎหมายบริษัทและกฎหมายอื่นที่เกี่ยวข้องกับการซื้อหุ้นคืนของประเทศสหรัฐอเมริกา ออสเตรเลีย และสิงคโปร์ และนำมาศึกษาเปรียบเทียบกับกฎหมายไทยเพื่อให้สามารถเสนอแนะแนวทางแก้ไขต่อไป

## 5. ประโยชน์ที่จะได้จากการวิจัย

จากการศึกษาวิจัยวิทยานิพนธ์เรื่องนี้ ผู้เขียนคาดว่าจะได้รับประโยชน์ดังนี้

1. สามารถเข้าใจ กฎหมายเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนได้อย่างถูกต้องตรงตามเจตนารมณ์ของกฎหมาย
2. สามารถเสนอแนะแนวทางในการแก้ไขข้อบกพร่องของกฎหมายเพื่อให้การซื้อหุ้นคืนเป็นประโยชน์แก่บริษัทและบุคคลที่เกี่ยวข้อง