

บทที่ 4

วิเคราะห์ปัญหาการคุ้มครองผู้ถือหุ้นข้างน้อย

การคุกคามต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยจะเห็นได้ชัดในบริษัทจำกัด เนื่องจากกฎหมายบริษัทกำหนดว่าการดำเนินกิจการบริษัทจะต้องทำโดยมติเสียงข้างมาก ไม่ว่าจะเป็นเรื่อง การเลือกตั้งกรรมการ การให้ความเห็นชอบหรือลงมติในเรื่องต่างๆของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งตามปกติทั่วไปผู้ถือหุ้นข้างมากมักจะชนะคะแนนเสียงในที่ประชุมเสมอด้วยวิธีการนับคะแนนเสียงตามที่ได้กล่าวมาในบทก่อนๆ อันเป็นผลให้ผู้ถือหุ้นข้างน้อยถูกกันออกจากการบริหารงานบริษัท และในบางขณะผู้ถือหุ้นข้างมากอาจจะบีบบังคับผู้ถือหุ้นข้างน้อยโดยการปฏิเสธที่จะลงมติให้มีการจ่ายเงินปันผล หรือมีมติให้นำเงินของบริษัทไปให้ผู้ถือหุ้นข้างมากผู้ใดโดยมีผลตอบแทนต่ำ ซึ่งแตกต่างจากบริษัทมหาชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่มีกฎเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ควบคุม สำหรับบริษัทเอกชนไม่มีกฎเกณฑ์ตลาดดังกล่าวควบคุม นอกจากนี้หากผู้ถือหุ้นข้างน้อยไม่พอใจในผลการดำเนินงานของบริษัท หรือถูกปิดกั้นในการบริหารงานบริษัท หรือไม่พอใจที่ไม่ได้รับเงินปันผล ก็ไม่สามารถที่จะขายหุ้นได้ง่ายดังเช่นบริษัทมหาชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ถึงแม้ผู้ถือหุ้นจะสามารถหาคนมาซื้อหุ้นคนได้ ราคาที่ซื้อขายก็มิได้สะท้อนมูลค่าที่แท้จริง เพราะสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นมีน้อย อีกทั้งอาจมีกรณีที่ข้อบังคับบริษัทได้จำกัดสิทธิการโอนหุ้นไว้ซึ่งทำให้ผู้ถือหุ้นไม่สามารถโอนหุ้นได้ เมื่อเป็นเช่นนี้ผู้ถือหุ้นข้างน้อยที่ถูกผู้ถือหุ้นข้างมากคุกคามโดยใช้สิทธิหรืออำนาจที่มีเหนือกว่ากระทำการที่ไม่เป็นธรรมจะมีทางออกอื่นที่ดีกว่าหรือไม่ จึงจำเป็นต้องวิเคราะห์ถึงปัญหาและข้อขัดข้องในทางกฎหมายและทางปฏิบัติที่เกี่ยวข้องกับสิทธิและการคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อย พร้อมกับวิเคราะห์กฎหมายที่มีอยู่ว่าได้มีการวางมาตรการที่เป็นการปกป้องผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นข้างน้อยในบริษัทเอกชนไว้เพียงพอหรือไม่

4.1 ปัญหาในการใช้หลักเสียงข้างมาก (Majority Rule)

ตามที่กฎหมายได้วางหลักให้การยอมรับคะแนนเสียงเพื่อให้มีผลเป็นมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นและมีผลผูกพันบริษัทนั้นจะต้องอาศัยเสียงข้างมากของผู้ที่มาประชุม (majority voting) ของผู้ถือหุ้นเป็นเกณฑ์สำคัญ เมื่อผู้ถือหุ้นจำเป็นต้องพิจารณาเรื่องต่างๆและต้องมีการลงคะแนนเสียงเพื่อให้เป็นมติที่ประชุม กฎหมายได้กำหนดให้ผู้ถือหุ้นอย่างน้อยสองคนสามารถร้องขอให้มีการลงคะแนนลับ โดยวิธีการนี้ผู้ถือหุ้นแต่ละคนจะมีคะแนนเสียงตามจำนวนหุ้นที่ผู้ถือหุ้นมีอยู่ โดยมีคะแนนเสียงหนึ่งเสียงต่อหนึ่งหุ้น ซึ่งวิธีการนี้อาจกำหนดไว้ในข้อบังคับ

บริษัทก็ได้ ด้วยเหตุนี้การลงมติที่ประชุมด้วยวิธีการดังกล่าวจึงเป็นปัญหาที่สำคัญที่มีผลต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยเป็นอย่างมาก เพราะผู้ถือหุ้นข้างมากจะเป็นผู้ได้เปรียบและชนะคะแนนเสียงเสมอ และมติของผู้ถือหุ้นที่มาจากเสียงส่วนใหญ่อาจก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมหรือเอารัดเอาเปรียบต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยได้

4.1.1 การแต่งตั้ง-ถอดถอนกรรมการบริษัท

จากที่กล่าวมาในบทที่แล้วจะเห็นได้ว่าการแต่งตั้งกรรมการบริษัทเอกชนโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นนั้น เป็นมาตรการที่ตีประการหนึ่งให้ผู้ถือหุ้นเข้ามามีบทบาทในการจัดการงานของบริษัทโดยเลือกกรรมการเข้ามาเป็นผู้บริหารกิจการด้วยตนเอง เพราะผู้ถือหุ้นคือเจ้าทรัพย์สินของบริษัทที่แท้จริง ซึ่งในประเทศไทยก็เช่นกันดังที่กล่าวมาแล้ว การเลือกกรรมการของบริษัทเอกชนจะให้สิทธิผู้ถือหุ้นเป็นผู้ออกเสียงลงคะแนนโดยตรง ผ่านทางมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นว่าจะเลือกบุคคลใดเข้าเป็นกรรมการ โดยถือเอาคะแนนเสียงข้างมากแบบธรรมดา (simple majority voting) เป็นเกณฑ์ตัดสิน เว้นแต่ข้อบังคับจะกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น กล่าวคือผู้ที่ได้รับเลือกตั้งนั้น เป็นผู้ที่ได้รับคะแนนเสียงเกินกึ่งหนึ่งของเสียงในที่ประชุม ซึ่งจะนับตามจำนวนผู้ถือหุ้นในกรณีที่มีการลงคะแนนโดยเปิดเผย หรือนับตามจำนวนหุ้นในกรณีที่เป็นการลงคะแนนลับ แต่เนื่องจากวิธีการลงคะแนนเสียงนั้นถูกกำหนดว่าผู้ถือหุ้นเพียงสองคนสามารถร้องขอให้มีการลงคะแนนลับได้ หรือจะกำหนดการลงคะแนนลับไว้ในข้อบังคับได้ จึงเป็นเหตุให้ในทางปฏิบัติบริษัทเอกชนส่วนใหญ่หรือผู้ถือหุ้นส่วนมากมักกำหนดวิธีการลงคะแนนเสียงไปในลักษณะที่เป็นประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นข้างมาก กล่าวคือกำหนดให้นับคะแนนเสียงตามจำนวนหุ้น วิธีการนี้ทำให้กรรมการบริษัททั้งหมดจะมาจากคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นข้างมากทั้งสิ้น ซึ่งวิธีการดังกล่าวถือว่าไม่ได้ให้หลักประกันแก่ผู้ถือหุ้นข้างน้อยที่จะมีกรรมการที่เป็นกลางและดูแลผลประโยชน์ให้ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อย โดยเฉพาะหากบริษัทนั้นมีการแบ่งเป็นฝ่ายๆและมีการกระทำที่ไม่เป็นธรรมของผู้ถือหุ้นข้างมากและผู้บริหารงานบริษัท

กฎหมายเยอรมัน กำหนดให้ผู้ถือหุ้นเป็นผู้มีสิทธิแต่งตั้ง-ถอดถอนกรรมการได้โดยอาศัยมติเสียงข้างมากของที่ประชุมผู้ถือหุ้น

กฎหมายอังกฤษ ในเรื่องการแต่งตั้งกรรมการกฎหมายกำหนดให้เป็นไปตามที่ข้อบังคับบริษัทกำหนด¹ แต่ถ้าไม่มีกำหนดไว้ก็ให้เป็นไปตามเสียงข้างมากของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ส่วนวิธีการนับคะแนนเสียงก็ไม่ต่างจากกฎหมายของไทย เพียงแต่กฎหมายได้กำหนดให้ผู้ถือ

¹ Robert R. Pennington, Company Law, 5th edition (London : Butterworths, 1990), p.610.

หุ้นสามารถแบ่งคะแนนเสียงของคนแยกออกจากกันได้ ซึ่งผู้ถือหุ้นสามารถใช้คะแนนเสียงที่ตนมีอยู่แบ่งเป็นส่วนลงให้แก่กรรมการทุกคนได้

ในการถอดถอนกรรมการนั้นกฎหมายได้กำหนดให้สามารถถอดถอนกรรมการได้ 2 วิธีคือ 1) ผู้ถือหุ้นสามารถถอดถอนเองโดยอาศัยมติเสียงข้างมากของที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่ทั้งนี้กฎหมายได้เปิดช่องว่าผู้ถือหุ้นที่เป็นกรรมการสามารถมีคะแนนเสียงมากกว่าผู้ถือหุ้นอื่นได้ ที่เรียกว่า “ Weight of Votes” หากมีกำหนดไว้ในข้อบังคับบริษัท² ซึ่งหากมีข้อบังคับกำหนดไว้ การที่ผู้ถือหุ้นจะอาศัยมติเสียงข้างมากเพื่อถอดถอนกรรมการก็ทำได้ยากขึ้น 2) โดยคำสั่งศาล ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นร้องขอต่อศาลว่ากิจการของบริษัทถูกดำเนินการไปภายใต้ความไม่เป็นธรรม (unfair prejudicial manner)

กฎหมายสิงคโปร์ กำหนดให้กรรมการต้องมาจากการแต่งตั้งโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งวิธีการแต่งตั้ง-ถอดถอนกรรมการเช่นเดียวกับกฎหมายของอังกฤษ เพียงแต่ได้กำหนดวิธีการถอดถอนกรรมการเพิ่มขึ้นอีกกรณีคือให้ศาลมีคำสั่งถอดถอนกรรมการได้

กฎหมายสหรัฐอเมริกา Model Business Corporation Act มาตรา 31 และในกฎหมายของมลรัฐ เช่น Delaware Code กำหนดให้ผู้ถือหุ้นเป็นผู้มีสิทธิแต่งตั้งถอดถอนกรรมการได้เช่นกัน ซึ่งวิธีการแต่งตั้งกรรมการนั้นนอกจากจะใช้วิธีการลงคะแนนเสียงโดยอาศัยหลักเสียงข้างมากแล้ว กฎหมายยังได้กำหนดวิธีการเลือกกรรมการอีก 2 วิธี คือ 1) วิธีการลงคะแนนเสียงแบบสะสม (cumulative voting) ที่ผู้ถือหุ้นต้องเลือกกรรมการทุกคนพร้อมกัน โดยผู้ถือหุ้นแต่ละคนจะมีคะแนนเสียงเท่ากับจำนวนหุ้นที่ตนมีคูณด้วยจำนวนกรรมการที่ต้องแต่งตั้ง 2) วิธีการลงคะแนนเสียงแบบสัดส่วน (proportionate representation) ที่ผู้ถือหุ้นมีสิทธิเลือกกรรมการตามสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ตนถืออยู่

ปัญหาคือการแต่งตั้ง-ถอดถอนกรรมการเองกฎหมายไทยนั้นต้องได้รับความยินยอมของผู้ถือหุ้นโดยอาศัยเสียงข้างมากของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ทำให้การแต่งตั้งกรรมการของผู้ถือหุ้นอาจเกิดความไม่เป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยได้ เนื่องจากวิธีการเลือกตั้งกรรมการของบริษัทเอกชนนั้นกำหนดให้การนับคะแนนเสียงของที่ประชุมผู้ถือหุ้นสามารถนับคะแนนตามจำนวนหุ้นได้หากข้อบังคับของบริษัทกำหนดไว้หรือผู้ถือหุ้นอย่างน้อยสองคนร้องขอ ซึ่งวิธีการนี้ผู้ถือหุ้นแต่ละคนจะเลือกกรรมการโดยอาศัยคะแนนเสียงตามจำนวนหุ้นที่ตนมีอยู่ออกเสียงลงคะแนนเลือกกรรมการทีเดียวทั้งคณะหรือเลือกกรรมการทีละคนก็ได้ การใช้วิธีการนี้ทำให้กรรมการทั้งหมดมาจากคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นข้างมาก จึงเป็นเหตุให้ผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนหุ้น

² Andrew Clarke, Practical Guide Business Entities (London Sweet&Maxwell, 1996), p. 140.

มาก หรือผู้ถือหุ้นที่รวมตัวกันจนเป็นผู้ถือหุ้นข้างมากอาจใช้อำนาจที่ตนมีอยู่และเหนือกว่าในฐานะที่เป็นผู้ถือหุ้นข้างมากใช้สิทธิและโอกาสที่มีอยู่ดังกล่าวแต่งตั้งตนเองหรือบุคคลที่เป็นฝ่ายเดียวกับตนหรือบุคคลที่ตนสามารถควบคุมได้เข้ามาเป็นกรรมการบริษัท โดยที่ไม่เลือกบุคคลที่ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยเสนอมา ซึ่งผู้ถือหุ้นข้างน้อยไม่สามารถที่จะมีกรรมการของฝ่ายตนได้ อันเป็นเหตุให้ผู้ถือหุ้นข้างมากเหล่านั้นเป็นผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมบริหารงานบริษัทได้โดยตรง กรณีนี้การดำเนินงานของบริษัทยังคงอยู่ภายใต้การครอบงำของผู้ถือหุ้นเพียงบางคนหรือเฉพาะกลุ่มซึ่งก็คือผู้ถือหุ้นข้างมากได้โดยผ่านการดำเนินงานของกรรมการ เมื่อเป็นดังนี้การควบคุมจัดการงานบริษัทอาจเป็นไปได้ในทางที่มีขอบและไม่เป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยได้ อีกทั้งเป็นการทำให้สิทธิของผู้ถือหุ้นข้างน้อยในการควบคุมการดำเนินงานต้องลดลงและไม่อาจดำเนินการได้อย่างมีประสิทธิภาพ และแม้ว่าจะมีบางครั้งที่ผู้ถือหุ้นข้างมากได้ยินยอมให้บุคคลที่ผู้ถือหุ้นข้างน้อยเลือกสรรเข้าเป็นกรรมการ แต่เพราะการถอดถอนกรรมการสามารถถอดถอนโดยอาศัยเสียงข้างมากของผู้ถือหุ้นเช่นกัน จึงเป็นผลให้ผู้ถือหุ้นข้างมากยังคงสามารถใช้อำนาจที่ตนมีเหนือกว่าผู้ถือหุ้นข้างน้อยอันเนื่องจากตนมีคะแนนเสียงมากกว่าดำเนินการถอดถอนกรรมการที่ผู้ถือหุ้นข้างน้อยเสนอมาในภายหลังได้

เมื่อเปรียบเทียบกับวิธีการเลือกกรรมการแบบลงคะแนนเสียงสะสม (Cumulative Voting) ของกฎหมายของสหรัฐอเมริกา ที่ผู้ถือหุ้นแต่ละคนจะมีคะแนนเสียงเท่ากับจำนวนหุ้นคูณด้วยจำนวนกรรมการที่จะเลือก และให้สิทธิผู้ถือหุ้นลงคะแนนเสียงทั้งหมดให้บุคคลคนเดียว หรือแจกจ่ายคะแนนให้กับบุคคลที่จะเลือกเป็นกรรมการทั้งหมดตามจำนวนที่จะพึงมีหรือให้เพียงบางคนคนละเท่าใดก็ได้ ก็จะเห็นได้ว่าวิธีการดังกล่าวผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยย่อมมีโอกาสเลือกกรรมการฝ่ายตนได้ ดังตัวอย่างกรณีนี้

บริษัท ก. มีหุ้น 1000 หุ้น โดยมีนายดำ นายแดง นายขาว นายเขียว นายคราม และนายเหลือง ซึ่งสนิทสนมกัน ถือหุ้นรวมกัน 800 หุ้น ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมาก และมีนายม่วง นายน้ำเงิน นายส้ม และนายแสด ซึ่งมีความคิดเห็นในแนวทางเดียวกันและมีหุ้นรวมกัน 200 หุ้น ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อย ถ้าผู้ถือหุ้นทั้งหมดตกลงกันว่าจะมีกรรมการทั้งหมด 5 นาย และให้ลงคะแนนเสียงแบบสะสม อันจะทำให้คะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นทั้งหมด คือ 1000 หุ้น คูณด้วยจำนวนกรรมการ 5 คน เป็น 5000 คะแนน โดยผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมากมีคะแนนเสียง 800 หุ้น คูณด้วย 5 ซึ่งเท่ากับ 4000 คะแนน และผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยมีคะแนนเสียงเท่ากับ 200 หุ้น คูณด้วย 5 คือ 1000 คะแนน

ถ้าในการเลือกกรรมการตามตัวอย่างมีถูกเสนอชื่อ และยินดีที่จะรับตำแหน่ง 7 คน คือนายดำ นายแดง นายขาว นายเขียว นายคราม นายเหลือง และนายม่วง แต่มีผู้ที่ได้รับ

เลือกตั้งเพียง 5 คน ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยจึงต้องดูว่าจะมีทางเลือกกรรมการได้เป็นจำนวนเท่าใด โดยดูจากคะแนนเสียงทั้งหมดของบริษัท 5000 คะแนน ซึ่งถ้าคิดเฉลี่ยตามจำนวนกรรมการ 5 คนแล้ว ผู้ที่ได้รับเลือกเป็นกรรมการแต่ละคนควรจะได้คะแนนเสียงประมาณเท่ากับ 5000 หาร ด้วย 5 คือ 1000 คะแนน ซึ่งเท่ากับจำนวนคะแนนที่ผู้ถือหุ้นข้างน้อยมีอยู่ทั้งหมด จึงควรให้ คะแนนกับบุคคลใดบุคคลหนึ่งที่จะรักษาผลประโยชน์ให้ได้เพียงคนเดียวซึ่งจะดีกว่าจะลง คะแนนเสียงให้กับบุคคลหลายคน ซึ่งบางคนที่ได้รับเลือกจะได้รับคะแนนเสียงจากผู้ถือหุ้นฝ่าย ข้างมากด้วย ซึ่งก็อาจไม่รักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยเท่าที่ควร ดังนั้นผู้ถือหุ้น ฝ่ายข้างน้อยควรให้คะแนนเสียงทั้งหมดนั้นกับม่วงเพียงคนเดียว 1000 คะแนน ในขณะที่ผู้ถือ หุ้นฝ่ายข้างมากนั้น เนื่องจากมีคะแนนมากจึงอาจลงคะแนนเสียงให้กับบุคคลได้ทั้งหมดหรือ เกือบทั้งหมดได้ และก็จะมิผู้ที่ได้รับเลือกเป็นจำนวนมาก เช่น อาจให้คะแนน ดำ 900 แดง 550 ขาว 800 เขียว 450 คราม 50 และเหลือง 800 ซึ่งจะได้กรรมการโดยนับจากผู้ที่ได้คะแนนสูงสุด ไปจนถึงต่ำสุด 5 คน คือ ม่วง ดำ ขาว เหลือง และแดง³ ดังตารางข้างล่างนี้

ผู้ที่ได้รับเสนอชื่อ	ม่วง	ดำ	แดง	ขาว	เขียว	คราม	เหลือง
ผู้ถือหุ้นข้างน้อย	1000						
ผู้ถือหุ้นข้างมาก		900	550	800	450	500	800

จะเห็นได้ว่าแม้ผู้ถือหุ้นข้างน้อยจะมีหุ้นน้อยกว่าก็มีโอกาสเลือกพวกของตนเข้าเป็นกรรมการได้ วิธีการลงคะแนนแบบสะสม (cumulative voting) นี้เป็นการเปิดโอกาสและให้ความเป็นธรรม แก่ผู้ถือหุ้นโดยทั่วกันที่สามารถมีสิทธิเลือกกรรมการที่ตนต้องการไว้เข้ามามีส่วนบริหารจัดการ ของบริษัทได้ โดยเฉพาะผู้ถือหุ้นข้างน้อยที่จะมีทางชนะคะแนนเสียงได้ หากรู้จักวิธีการใช้ คะแนนเสียงของตนให้ถูกต้องเหมาะสม จากตัวอย่างข้างต้นผู้ถือหุ้นข้างน้อยมีโอกาสได้เลือก กรรมการที่เป็นตัวแทนฝ่ายตนเข้ามาบริหารงานบริษัท

ซึ่งวิธีการลงคะแนนเสียงแบบสะสมย่อมคุ้มครองประโยชน์ผู้ถือหุ้นข้างน้อย มากกว่าการอาศัยเสียงข้างมาก เพราะหากใช้วิธีการลงคะแนนเสียงโดยอาศัยเสียงข้างมาก ผู้ถือ

³ เสาวนีย์ อัครโรจน์. "การคุ้มครองผู้ถือหุ้นข้างน้อยในบริษัทเอกชน." วารสารนิติศาสตร์ ปีที่ 20 ฉบับที่ 2 .

หุ้นข้างมากย่อมจะชนะคะแนนเสียงในที่ประชุมและเลือกตนเองหรือคนของฝ่ายของตนเองได้เสมอ แต่ถ้าใช้วิธีการลงคะแนนเสียงแบบสะสม ผู้ถือหุ้นข้างมากต้องแบ่งคะแนนเสียงของตนจนไม่สามารถเลือกคนของตนเข้าเป็นกรรมการได้ทั้งหมด กล่าวคือ กรรมการอาจมิได้มาจากคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นข้างมากเท่านั้น เนื่องจากผู้ถือหุ้นข้างมากจะต้องแบ่งคะแนนเสียงของตนเพื่อให้บุคคลที่ตนต้องการได้เลือกเข้ามาเป็นกรรมการในจำนวนมากที่สุด ซึ่งคะแนนเสียงจะต้องกระจายออกไป แต่ขณะเดียวกันฝ่ายผู้ถือหุ้นข้างน้อยหากรวมตัวกันลงคะแนนเสียงที่ตนมีทั้งหมดเลือกบุคคลที่ตนต้องการแล้ว บุคคลนั้นก็จะได้รับคะแนนเสียงชนะบุคคลที่ผู้ถือหุ้นข้างมากลงคะแนนเสียงเอาไว้ก็ได้ ในท้ายสุดกรรมการของบริษัทก็จะมาจากการเลือกสรรของผู้ถือหุ้นข้างมากและผู้ถือหุ้นข้างน้อย

อย่างไรก็ตาม การใช้วิธีการลงคะแนนเสียงแบบสะสมอาจไม่เป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยก็ได้ หากผู้ถือหุ้นข้างน้อยลงคะแนนให้กรรมการทุกคนเฉลี่ยเท่ากัน หรือผู้ถือหุ้นข้างน้อยไม่รวมตัวกันเลือกคนใดคนหนึ่ง

ส่วนวิธีการลงคะแนนเสียงแบบสัดส่วนอีกวิธีการหนึ่งของกฎหมายสหรัฐอเมริกา คงถือเป็นวิธีการที่ดีกว่าการใช้หลักเสียงข้างมากเช่นกัน เพราะผู้ถือหุ้นแต่ละคนสามารถที่จะเลือกกรรมการฝ่ายตนเองได้แน่นอนตามสัดส่วนการถือหุ้น

กล่าวได้ว่าวิธีการลงคะแนนเสียงทั้งสองแบบเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยมากกว่าวิธีการลงคะแนนเสียงแบบข้างมาก แต่เมื่อเทียบระหว่างวิธีการลงคะแนนเสียงแบบสะสมกับวิธีการลงคะแนนเสียงแบบสัดส่วน จะเห็นว่าวิธีการที่ดีที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นมากที่สุด คือ วิธีการลงคะแนนเสียงแบบสัดส่วน เนื่องจากผู้ถือหุ้นข้างน้อยมีสิทธิแต่งตั้งกรรมการได้ตามจำนวนที่แน่นอนอยู่แล้วตามสัดส่วนการถือหุ้น แม้ว่าวิธีการนี้อาจทำให้ผู้ถือหุ้นเกิดความเฉื่อยชาในการเข้าร่วมออกเสียงลงคะแนน ซึ่งตรงข้ามกับวิธีการลงคะแนนแบบสะสมที่ทำให้ผู้ถือหุ้นมีความกระตือรือร้นที่จะเข้าร่วมประชุมและออกเสียงลงคะแนน

นอกจากนี้ในการแต่งตั้งกรรมการ ผู้ถือหุ้นอาจทำการตกลงไว้ล่วงหน้าว่าให้ผู้ถือหุ้นข้างมากสามารถที่จะเลือกสรรบุคคลฝ่ายตนเข้าเป็นกรรมการได้จำนวนมากกว่าผู้ถือหุ้นข้างน้อย อาทิเช่น สัญญา Joint Venture Agreement หรือ Shareholder Agreement ที่ทำกันระหว่างผู้ร่วมลงทุนในกิจการร่วมค้าที่จัดตั้งเป็นบริษัท โดยมีข้อตกลงว่าบริษัทจะต้องมีกรรมการ 5 คน และผู้ถือหุ้นที่มีหุ้นจำนวนมาก (เช่นถือหุ้นไว้ 25%ขึ้นไป) มีสิทธิแต่งตั้งบุคคลเข้าเป็นกรรมการได้จำนวน 4 คน ส่วนผู้ถือหุ้นที่เหลือมีสิทธิแต่งตั้งกรรมการ 1 คน เป็นต้น ปัญหาที่อยู่ว่าการทำความเข้าใจล่วงหน้าเช่นนี้ จะถือว่าเป็นการขัดต่อหลัก Minority Protection

หรือไม่ เพราะผู้ถือหุ้นข้างน้อยอาจอยู่ในภาวะจำยอมที่หลีกเลี่ยงไม่ได้ แต่ทั้งนี้การจะหาแนวทางป้องกันมิให้เกิดการไม่เป็นธรรมดังกล่าว จะต้องมีการพิจารณาอย่างถี่ถ้วนดีเพราะอาจถือว่าเป็นการก้าวล่วงต่อการใช้อำนาจตัดสินใจหรือขัดต่อเจตนาของคู่สัญญา

ในทางตรงข้าม การทำความตกลงกันล่วงหน้านี้อาจเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยได้ หากผู้ถือหุ้นตกลงกันไว้ชัดเจนว่าผู้ถือหุ้นทุกคนมีสิทธิเท่าเทียมกันในการแต่งตั้งกรรมการ กล่าวคือทำสัญญากำหนดให้กรรมการอย่างน้อยหนึ่งคนต้องมาจากการแต่งตั้งโดยผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อย ซึ่งข้อตกลงนี้อาจกำหนดไว้เป็นข้อบังคับบริษัทก็ได้ แต่ข้อตกลงจะมีขึ้นได้ก็ด้วยความเห็นชอบของคู่สัญญา ส่วนกรณีที่จะแก้ไขข้อบังคับก็ต้องได้รับมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น

อย่างไรก็ดีแม้กรรมการจะได้รับเลือกเข้ามาปฏิบัติหน้าที่แล้ว แต่หากผู้ถือหุ้นเห็นว่ากรรมการปฏิบัติหน้าที่บกพร่อง หรือไม่พอใจในผลงานของกรรมการ ผู้ถือหุ้นก็สามารถถอดถอนกรรมการออกจากตำแหน่งได้ในเวลาใดก็ตาม โดยกฎหมายบริษัทเอกชนของไทย กำหนดให้ผู้ถือหุ้นเป็นผู้มีสิทธิขาดในการถอดถอนกรรมการบริษัท โดยอาศัยมติเสียงข้างมากของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งตามปกติจะคิดตามจำนวนหุ้น เพราะมักมีข้อบังคับบริษัทระบุไว้เช่นนั้น เมื่อเป็นดังนี้หากมีกรณีที่ผู้ถือหุ้นข้างมากได้ใช้สิทธิในฐานะที่เป็นผู้ที่มีจำนวนคะแนนเสียงมากดำเนินการถอดถอนกรรมการที่ผู้ถือหุ้นข้างน้อยเป็นคนเลือกเข้ามาโดยไม่มีเหตุแห่งการถอดถอนที่สมควรด้วยแล้ว เท่ากับว่าแม้ผู้ถือหุ้นข้างน้อยจะได้แต่งตั้งกรรมการที่เป็นตัวแทนของตนเข้ามาบริหารงานบริษัทได้แล้วก็ตาม แต่ด้วยวิธีการถอดถอนดังกล่าวก็ไม่มีประโยชน์อันใดต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อย แต่ในทางกลับกันหากผู้ถือหุ้นข้างน้อยไม่พอใจในการปฏิบัติงานของกรรมการผู้ซึ่งมาจากการแต่งตั้งของผู้ถือหุ้นข้างมาก หรือกรรมการคนดังกล่าวปฏิบัติหน้าที่บกพร่อง หรือได้ทำความเสียหายแก่บริษัท หรือแก่ผู้ถือหุ้นข้างน้อย ผู้ถือหุ้นข้างน้อยหรือบริษัทก็ไม่อาจที่จะจัดการอย่างใดกับกรรมการคนนั้นได้ แม้จะลงมติให้ถอดถอนกรรมการซึ่งเป็นสิทธิของผู้ถือหุ้นที่มีอยู่ก็ตาม นั่นเป็นเพราะผู้ถือหุ้นข้างน้อยจะแพ้คดีของที่ประชุมผู้ถือหุ้นเนื่องจากคะแนนเสียงของตนอาจมีไม่เพียงพอที่จะลงมติถอดถอนกรรมการ มีเพียงทางเดียวคือคอยฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายในทางแพ่งจากกรรมการผู้นั้นเท่านั้น แต่ก็ต้องจำทนปล่อยให้กรรมการผู้นั้นกระทำการตามอำเภอใจต่อไป⁴ เมื่อวิเคราะห์ที่เปรียบเทียบกับกฎหมายอังกฤษและกฎหมายสิงคโปร์แล้วจะเห็นว่ากฎหมายของทั้งสองประเทศได้กำหนดให้มี Weighting of Votes สำหรับผู้ถือหุ้นที่เป็นกรรมการสามารถมีคะแนนเสียงมากกว่าผู้ถือหุ้นอื่นได้ การกำหนดเช่นนี้อาจเป็น

⁴ จิตรพิทย์ ตันตพระศาสน์, "มาตรการทางกฎหมายในการคุ้มครองผู้ถือหุ้น," (วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต ภาควิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2525), หน้า 103

ประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยได้ถ้าผู้ถือหุ้นข้างน้อยเป็นกรรมการเองด้วย เพราะจะทำให้การถอดถอนกรรมการของผู้ถือหุ้นข้างมากต้องใช้คะแนนเสียงมากกว่าเดิม จะอาศัยหลักเสียงข้างมากไม่ได้เพราะคะแนนเสียงที่ผู้ถือหุ้นข้างมากมีอาจไม่เพียงพอต่อการลงมติถอดถอนกรรมการได้ อย่างไรก็ตามการใช้ Weighting of Votes อาจไม่เป็นผล หากผู้ถือหุ้นข้างมากเป็นกรรมการอยู่ด้วย เพราะคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นข้างมากก็จะมีเพิ่มขึ้นเช่นกัน ยิ่งไปกว่านั้นการใช้ Weighting of Votes อาจเป็นโทษต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยได้ถ้ามีเฉพาะแต่ผู้ถือหุ้นข้างมากที่เป็นกรรมการเท่านั้น เพราะเท่ากับเป็นการตัดโอกาสที่ผู้ถือหุ้นข้างน้อยจะได้ใช้สิทธิถอดถอนกรรมการ หากจะกล่าวไปแล้วการกำหนด Weighting of Votes ไว้ในข้อบังคับจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยแค่ไหน จึงขึ้นอยู่กับสถานการณ์แต่ละกรณี

นอกจากนี้กฎหมายไทยกำหนดให้กรรมการสามารถถูกถอดถอนได้โดยอาศัยมติเสียงข้างมากของที่ประชุมผู้ถือหุ้นเท่านั้น แม้กรรมการจะปฏิบัติหน้าที่จนทำให้เกิดความเสียหายแก่บริษัทผู้ถือหุ้นก็จะร้องขอให้ศาลถอดถอนกรรมการมิได้ ซึ่งแตกต่างจากกฎหมายของประเทศอังกฤษที่มีบทบัญญัติให้ศาลมีอำนาจที่จะถอดถอนกรรมการออกจากตำแหน่งได้ หากผู้ถือหุ้นร้องขอโดยแสดงให้ศาลเห็นว่ากรรมการได้กระทำการอันไม่เป็นธรรม

4.1.2 มติที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่ไม่สุจริต

ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มีบทบัญญัติเกี่ยวกับการเพิกถอนมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นไว้ในมาตรา 1195 อยู่เพียงมาตราเดียวโดยมติที่จะถูกเพิกถอนได้นั้นต้องเป็นมติที่เกิดจากขั้นตอนการประชุมไม่ว่าจะเป็นการเรียกประชุม องค์กรประชุม วิธีดำเนินการประชุม และการลงมติได้ทำไปโดยผิดระเบียบไปจากที่กฎหมายบังคับหรือผิดไปจากที่ข้อบังคับกำหนดไว้เท่านั้น แต่ถ้ากรณี เนื้อหาของมติที่ประชุมไม่สุจริต บทบัญญัติในมาตรา 1195 นี้ ครอบคลุมไปไม่ถึง แต่ทั้งนี้ได้เคยมีคำพิพากษาของศาลตัดสินให้เพิกถอนมติที่ประชุมที่ไม่สุจริตได้โดยใช้กฎหมายมาตรา 1195 ตามฎีกาที่ 186-188/2477

กฎหมายสิงคโปร์ ไม่ได้มีบัญญัติการให้สิทธิผู้ถือหุ้นที่จะเพิกถอนมติที่ประชุมไว้ก็ตาม แต่หากมติที่ประชุมใดเป็นมติที่ไม่สุจริต หรือเป็นมติที่ไม่เป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อย แล้วกฎหมายได้ให้สิทธิผู้ถือหุ้นข้างน้อยสามารถร้องขอให้ศาลมีคำสั่งชำระบัญชี (winding up) ได้⁵

⁵ Andrew Hicks and Walter Woon, The Companies Act of Singapore an Annotation (Singapore : Butterworths, 1989), p.438.

กฎหมายเยอรมัน แม้ไม่ได้มีบทบัญญัติให้เพิกถอนมติที่ประชุมที่เป็นการโกงหรือกดขี่ผู้ถือหุ้นข้างน้อยไว้ก็ตาม แต่ในทางปฏิบัติศาลจะใช้หลักความซื่อสัตย์สุจริตในการจำกัดสิทธิผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมากไม่ให้กดขี่ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยอย่างร้ายแรง⁶

กฎหมายสหรัฐอเมริกา แม้ไม่มีบทบัญญัติให้เพิกถอนมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่ผิดกฎหมายหรือข้อบังคับไว้ แต่มีบทบัญญัติคุ้มครองผู้ถือหุ้นข้างน้อยให้ฟ้องเพิกถอนมติที่ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมากได้ถ้าทำไปโดยไม่สุจริต โดยอาศัยหลักความซื่อสัตย์สุจริต (Fiduciary Duties)

กฎหมายอังกฤษ ได้มีการบัญญัติข้อยกเว้นของหลัก Foss v. Harbottle ที่ห้ามมิให้ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมากมีมติใดๆซึ่งเป็นการฉ้อฉลเอาเปรียบต่อเสียงส่วนน้อย (Fraud against the minority) ซึ่งหากปรากฏมติที่เป็นการฉ้อฉลหรือเอาเปรียบต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยแล้ว มติดังกล่าวไม่สามารถใช้ได้⁷

จากการวิจัยศึกษากฎหมายของประเทศสิงคโปร์ เยอรมัน อังกฤษ จะเห็นว่าแม้กฎหมายไม่ได้กำหนดให้สิทธิผู้ถือหุ้นเพิกถอนมติที่ประชุมได้เหมือนของไทย แต่กฎหมายก็ได้เพิกเฉยต่อการให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นข้างน้อยเสียทีเดียว โดยกฎหมายได้ยึดหลักความสุจริตที่ผู้ถือหุ้นพึงมีนำมาปรับใช้ โดยมติที่ไม่สุจริตหรือเอาเปรียบผู้ถือหุ้นข้างน้อยดังกล่าวไม่สามารถใช้ได้ ส่วนของไทยแม้ศาลได้เคยมีคำพิพากษาให้เพิกถอนมติที่ไม่สุจริตได้โดยนำหลักสุจริตตามมาตรา 5 มาปรับใช้ แต่ก็มีข้อขัดข้องเนื่องจากการนำหลักสุจริตมาใช้เป็นดุลพินิจของศาล

นอกจากนี้กฎหมายของประเทศสิงคโปร์ ได้มีบทบัญญัติให้สิทธิผู้ถือหุ้นที่จะร้องขอศาลให้ศาลมีคำสั่งเพื่อดำเนินการชำระบัญชี (winding up) ได้

4.1.3 ข้อจำกัดในการใช้สิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นโดยกำหนดจากจำนวนหุ้นที่ถือ

กฎหมายบริษัทของไทย ได้มีการจำกัดสิทธิในการออกเสียงลงคะแนนของผู้ถือหุ้นโดยกำหนดจากจำนวนหุ้นที่ถือ ตามที่ปรากฏในมาตรา 1183 การจำกัดสิทธิในการออกเสียงดังกล่าวทำให้ผู้ถือหุ้นข้างน้อยถูกบังคับสิทธิลงคะแนนในที่ประชุม ถึงแม้กฎหมายเปิดช่องให้ผู้ถือหุ้นที่ถูกจำกัดสิทธินั้นสามารถรวมกับผู้ถือหุ้นอื่นเพื่อได้มีสิทธิออกเสียงได้ตามที่กล่าวข้าง

⁶ P.Meinhardt, Company Law in Europe, (Aldershot : Hants, 1951), p.D-13(i).

⁷ Robert R.Pennington, Company Law, p.659.

ต้น แต่ก็เป็นการไม่สะดวกแก่ผู้ถือหุ้นและการรวมกันนั้นเป็นเรื่องอิสระที่ไม่ได้บังคับไว้ว่าผู้ถือหุ้นจะรวมกับคนใด ซึ่งคนที่เป็นผู้ถือหุ้นข้างน้อยบางส่วนอาจรวมกับผู้ถือหุ้นข้างมากไปแล้วคงเหลือแต่ผู้ถือหุ้นข้างน้อยบางส่วนที่อาจไม่สามารถรวมให้ได้ถึงจำนวนก็ได้เพราะมีความเห็นไม่ตรงกัน จึงอาจทำให้ผู้ถือหุ้นดังกล่าวไม่มาร่วมประชุมได้ หากจำนวนผู้ถือหุ้นที่ถูกตัดสิทธิมีเป็นจำนวนมาก ก็จะเป็นผลให้การแสดงความคิดเห็นในที่ประชุมไม่กว้างเท่าที่ควร นอกจากนี้การที่มติทั่วไปของที่ประชุมจะต้องได้รับคะแนนเสียงข้างมากสนับสนุนด้วยแล้ว การที่กฎหมายกำหนดให้มีการจำกัดสิทธิออกเสียงได้เช่นนี้ ย่อมจะทำให้ผู้ถือหุ้นข้างน้อยแพ้คะแนนเสียงในที่ประชุม แม้กฎหมายจะให้สิทธิผู้ถือหุ้นรวมตัวเพื่อจะได้มีสิทธิออกเสียงก็ตามก็ไม่เป็นผล เพราะประโยชน์ของช้อยกเว้นดังกล่าวถูกสกัดกั้นโดยการใช้หลักเสียงข้างมาก

ถึงแม้ผู้ถือหุ้นจะสามารถเปลี่ยนแปลงแก้ไขข้อบังคับได้ก็ตาม แต่การแก้ไขข้อบังคับดังกล่าวทำได้ยากโดยเฉพาะผู้ถือหุ้นข้างน้อยด้วยแล้ว นั่นเป็นเพราะกฎหมายได้กำหนดไว้ว่าการจะแก้ไขข้อบังคับจะต้องอาศัยมติพิเศษ การจะได้มาซึ่งมติพิเศษนี้กฎหมายกำหนดวิธีการไว้เป็นกรณีเฉพาะโดยจะต้องมีการประชุมสองครั้ง มติของที่ประชุมครั้งแรกจะต้องได้คะแนนเสียงข้างมากไม่ต่ำกว่าสามในสี่ส่วนของจำนวนเสียงทั้งหมด และมติในครั้งหลังต้องเป็นมติขึ้นตามมติของที่ประชุมครั้งแรกโดยคะแนนเสียงข้างมากนับได้ไม่น้อยกว่าสองในสามส่วนของจำนวนเสียงทั้งหมด จึงเป็นการยากที่ผู้ถือหุ้นข้างน้อยจะสามารถเปลี่ยนแปลงการจำกัดสิทธิดังกล่าวได้

กฎหมายสหรัฐอเมริกา กฎหมายอังกฤษ กฎหมายเยอรมัน และกฎหมายสิงคโปร์ กำหนดไว้เหมือนกันว่าการจำกัดสิทธิออกเสียงโดยกำหนดจากจำนวนหุ้นสามารถทำได้หากข้อบังคับของบริษัทกำหนดไว้

หากพิจารณาจากกฎหมายของแต่ละประเทศแล้ว จะเห็นว่าการจำกัดสิทธิออกเสียงลงคะแนนโดยกำหนดจากจำนวนหุ้นที่ผู้ถือหุ้นมีอยู่ ย่อมสามารถที่จะกระทำได้ แต่ไม่ใช่ว่าผู้ถือหุ้น หรือกรรมการคนใดจะกำหนดการจำกัดสิทธิดังกล่าวได้ตามแต่ความพึงพอใจของการจำกัดสิทธิออกเสียงนั้นจะกระทำต่อเมื่อข้อบังคับบริษัทมีการกำหนดไว้เท่านั้น เมื่อเป็นเช่นนี้แล้วหากเริ่มแรกในการประชุมจัดตั้งบริษัทได้มีการตกลงตั้งข้อบังคับบริษัทโดยกำหนดการจำกัดสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นจากจำนวนหุ้นแล้ว การจำกัดสิทธิออกเสียงนั้นก็มิผลใช้บังคับต่อผู้ถือหุ้นทุกคน หรือในกรณีที่มีการแก้ไขข้อบังคับให้มีการจำกัดสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นโดยกำหนดจากจำนวนหุ้นที่ถือ เมื่อการแก้ไขข้อบังคับนั้นได้กระทำตามเงื่อนไขและวิธี

การที่กฎหมายกำหนดอย่างถูกต้องแล้ว ผู้ถือหุ้นคนใดจะอ้างว่าข้อบังคับนั้นไม่เป็นธรรมต่อตน หรืออ้างว่าเงื่อนไขในข้อบังคับนั้นเกิดจากการที่ผู้ถือหุ้นข้างมากอาศัยสิทธิในฐานะที่ตนเป็นผู้มีเสียงข้างมากลงคะแนนเสียงให้ความเห็นชอบผ่านมติดังกล่าวเป็นการเอาเปรียบต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อย การกล่าวอ้างเช่นนั้นไม่สามารถกระทำได้ เนื่องจากข้อบังคับของบริษัทเป็นข้อกำหนดที่จัดทำขึ้นเพื่อให้ผู้ถือหุ้นและผู้ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทยึดถือปฏิบัติตาม ซึ่งอาจารย์ทวิ เจริญพิทักษ์ มีความเห็นว่าข้อบังคับเปรียบเสมือนสัญญาที่ผู้ถือหุ้นต้องปฏิบัติตามโดยบังคับแห่งกฎหมาย และผูกพันบริษัทต่อผู้ถือหุ้นทั้งหมดเช่นเดียวกัน ประคองว่าผู้ถือหุ้นทุกคนได้เซ็นสัญญาต่อกันไว้⁸ ในเรื่องนี้อาจารย์โสภณ รัตนากร มีความเห็นว่า ข้อบังคับเป็นสัญญาระหว่างบริษัทกับผู้ถือหุ้น ข้อบังคับจึงต้องอยู่ภายใต้บทบัญญัติทั่วไปในเรื่องสัญญาด้วย กล่าวคือ ต้องไม่ขัดกับกฎหมายและความสงบเรียบร้อยและศีลธรรมอันดี อย่างไรก็ตามการนำบทบัญญัติในเรื่องสัญญามาใช้กับข้อบังคับนั้น อาจารย์โสภณเห็นว่า คงนำมาใช้โดยอนุโลมเท่านั้น เพราะแม้จะถือว่าเอกสารดังกล่าวเป็นสัญญาก็เป็นสัญญาที่มีลักษณะพิเศษแตกต่างไป⁹

ซึ่งผู้วิจัยมีความเห็นเช่นเดียวกันว่าข้อบังคับโดยที่จริงแล้วก็คือสัญญาที่ผู้ถือหุ้นทำ ความตกลงร่วมกัน ดังนั้นเมื่อข้อบังคับกำหนดไว้เช่นใดก็ต้องเป็นไปตามนั้น ฉะนั้นการที่ข้อ บังคับบริษัทมีการกำหนดข้อจำกัดการออกเสียงของผู้ถือหุ้นโดยกำหนดจากจำนวนหุ้นที่ถืออยู่นั้น แม้จะทำให้ผู้ถือหุ้นข้างน้อยเสียประโยชน์ก็ตาม แต่เนื่องจากข้อจำกัดดังกล่าวถือเป็นข้อสัญญา ที่ผู้ถือหุ้นตกลงร่วมกันที่ผู้ถือหุ้น เมื่อผู้ถือหุ้นยอมรับก็ไม่สามารถเพิกถอนได้ เพราะจะกลายเป็นการจำกัดหลักเจตนาของคู่สัญญาแทน

ส่วนกรณีที่จะทำการแก้ไขข้อบังคับบริษัทในภายหลัง เพื่อกำหนดการจำกัดสิทธิ ออกเสียงของผู้ถือหุ้นโดยกำหนดจากจำนวนหุ้นนั้น การแก้ไขเพิ่มเติมข้อบังคับบริษัทมิใช่ กระทำได้โดยอาศัยหลักเสียงข้างมากแบบปกติทั่วไป เนื่องจากประมวลกฎหมายแพ่งและ พานิชย์ของไทยกำหนดว่าการแก้ไขข้อบังคับจะต้องได้รับมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นก่อน (ตามมาตรา 1145) กล่าวคือจะต้องมีการประชุมสองครั้ง โดยที่ประชุมครั้งแรกได้ลงมติด้วย คะแนนเสียงข้างมากไม่ต่ำกว่าสามในสี่ส่วนของจำนวนเสียงทั้งหมด การประชุมครั้งหลังต้อง ได้ลงมติยินยอมตามมติของที่ประชุมครั้งแรกโดยคะแนนเสียงข้างมากนับได้ไม่น้อยกว่าสองในสาม ส่วนของจำนวนเสียงทั้งหมด(ตามมาตรา 1194) อย่างไรก็ตามในส่วนนี้ อาจารย์โสภณ รัตนากร

⁸ ทวิ เจริญพิทักษ์, คำอธิบายโดยพิสดาร กฎหมายหุ้นส่วนและบริษัท, พิมพ์ครั้งที่ 5 (กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์รุ่งเรืองธรรม, 2521), หน้า 200

⁹ โสภณ รัตนากร, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท, พิมพ์ครั้งที่ 6 (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์นิติบรรณการ, 2541), หน้า 230

ได้แสดงความเห็นว่า การแก้ไขเปลี่ยนแปลงข้อบังคับสามารถกระทำได้โดยอิสระไม่มีขอบเขต แม้จะมีบทบัญญัติควบคุมเกี่ยวกับวิธีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงไว้แล้วก็ตาม แต่ผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ๆ ก็อาจร่วมกันมีมติให้แก้ไขเปลี่ยนแปลงเพื่อประโยชน์ของตนฝ่ายเดียว โดยไม่คำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยก็ได้¹⁰ กรณีนี้กฎหมายอังกฤษ จึงถือว่าการแก้ไขเปลี่ยนแปลงข้อบังคับจะต้องกระทำด้วยความสุจริตและเพื่อประโยชน์ส่วนรวมของบริษัทดังเช่นที่มีในหลักกฎหมายของอังกฤษ¹¹

นอกจากการจำกัดสิทธิการออกเสียงโดยข้อบังคับตามที่กล่าวแล้ว ปัจจุบันในทางการค้าได้มีการทำความตกลงกันระหว่างผู้ถือหุ้น เพื่อกำหนดสิทธิการลงมติไว้ที่เรียกว่า (Voting Agreement) ซึ่งในหลายๆประเทศได้มีการนำมาใช้ อาทิเช่น สหรัฐอเมริกา สิงคโปร์ การทำความตกลงระหว่างผู้ถือหุ้นดังกล่าวเพื่อเป็นประโยชน์ของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้ลงทุนในการควบคุมการจัดการบริษัท ดังตัวอย่างเช่นกรณีบริษัทหนึ่งมีผู้ถือหุ้นเป็นสถาบันการเงินรวมอยู่ด้วย และบริษัทประสงค์จะกู้เงินจากผู้ถือหุ้นที่เป็นสถาบันการเงินนั้นเพื่อมาเป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท ด้วยเหตุนี้จึงมีการทำข้อตกลงระหว่างผู้ถือหุ้นด้วยกันในการจำกัดสิทธิของผู้ถือหุ้นรายอื่นในการลงมติของบริษัท หรือการมอบฉันทะในการลงมติในที่ประชุมแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นสถาบันการเงิน ซึ่งการจำกัดสิทธิเช่นนี้อาจทำให้ผู้ถือหุ้นบางรายสามารถครอบงำบริษัทได้ในกฎหมายไทยไม่มีบทบัญญัติใดที่ให้อำนาจในรูปข้อตกลงระหว่างผู้ถือหุ้น (shareholders' voting agreement) นี้ก็ตาม แต่ก็สามารถทำได้ เนื่องจากหลักการของกฎหมายแพ่งยอมรับให้คู่สัญญาตกลงกันเป็นอย่างอื่นได้ ตราบใดที่ไม่ขัดต่อกฎหมายอันเกี่ยวข้องด้วยความสงบเรียบร้อยและศีลธรรมอันดีของประชาชน แต่การทำข้อตกลงระหว่างผู้ถือหุ้นถึงระดับใดนั้น จึงต้องพิจารณาก่อนว่าสิทธิในการออกเสียงลงคะแนนอันเป็นสิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้นกับหลักความยินยอมของผู้ถือหุ้นหลักใจจะอยู่เหนือกัน

4.2 ปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างผู้ถือหุ้นข้างมากกับผู้ถือหุ้นข้างน้อย

เป็นที่ยอมรับกันทั่วไปของหลักกฎหมายบริษัทของไทยว่าผู้ถือหุ้นมิใช่ตัวแทนของผู้ถือหุ้นด้วยกันเอง ดังนั้นผู้ถือหุ้นไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นข้างมากก็ตามก็ไม่มีหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นคนหนึ่งคนใดเลย และโดยหลักทั่วไปของกฎหมายบริษัทที่กำหนดให้กรรมการมีหน้าที่ต่อบริษัท แต่ไม่มีหน้าที่ต่อเจ้าหน้าที่ของบริษัทหรือต่อผู้ถือหุ้น ยิ่งทำให้ผู้ถือหุ้นข้างน้อยเสียเปรียบ

¹⁰ เรื่องเดียวกัน

¹¹ John H. Farrar, Nigel E. Furey, Brenda M. Hanningan and Philip Wylie, *Farrar's Company Law*, 3rd edition, (London : Butterworths, 1991), p.128.

มากขึ้น เพราะผู้ถือหุ้นข้างมากที่เป็นกรรมการ ไม่ต้องมีหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อย อย่างไรก็ตาม กฎหมายไทย ได้มีการบัญญัติหลักสุจริตไว้ ในมาตรา 5 ซึ่งเป็นบทกฎหมายหลักทั่วไปที่สามารถนำมาปรับใช้กับกฎหมายบริษัทได้ ฉะนั้นผู้ถือหุ้นของบริษัทก็ต้องอยู่ภายใต้หลักสุจริตนี้ด้วย

กฎหมายสหรัฐอเมริกา ศาลเห็นว่าผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมจะต้องอยู่ภายใต้หน้าที่ตามหลักความสุจริต เนื่องจากผู้ถือหุ้นข้างมากเป็นผู้ที่สามารถใช้สิทธิของตนครอบงำการดำเนินงานของบริษัทได้ง่าย ฉะนั้นผู้ถือหุ้นข้างมากจึงต้องมีความผูกพันที่จะต้องซื้อสัตย์สุจริต (fiduciary relationship) ต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อย¹² ฉะนั้นผู้ถือหุ้นข้างมากจะกระทำการใดอันเป็นปฏิปักษ์ต่อสิทธิของผู้ถือหุ้นข้างน้อยไม่ได้

กฎหมายอังกฤษ มีหลักว่าผู้ถือหุ้นไม่จำเป็นต้องมีหน้าที่โดยสุจริตต่อผู้ถือหุ้นอื่น แต่ก็มิข้อยกเว้นว่าหากผู้ถือหุ้นข้างมากเป็นกรรมการของบริษัทด้วยแล้ว ผู้ถือหุ้นข้างมากจะกระทำการอันไม่เป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยไม่ได้เท่ากับเป็นการห้ามมิให้ผู้ถือหุ้นข้างมากกระทำการใดเป็นการเอาเปรียบหรือฉลตต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อย (fraud on minority)

กฎหมายสิงคโปร์ ก็เช่นเดียวกันมิได้กำหนดหน้าที่ของผู้ถือหุ้นที่มีต่อผู้ถือหุ้นคนอื่นไว้ แต่ผู้ถือหุ้นข้างมากก็ต้องไม่ใช้อำนาจของตนไปในทางที่คดโกงหรือไม่เป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อย

กฎหมายเยอรมัน มีหลักว่าผู้ถือหุ้นทุกคนมีภาระที่ต้องคำนึงถึงประโยชน์ที่ถูกต้องตามกฎหมายของผู้ถือหุ้นคนอื่น ๆ ด้วยหน้าที่ตามหลักความสุจริต โดยขอบเขตหน้าที่นี้ขึ้นอยู่กับสถานะแวดล้อมในแต่ละสถานการณ์ เช่นหากเป็นผู้ถือหุ้นข้างมากหรือผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมก็จะมีภาระแห่งความสุจริต (fiduciary obligation) เพิ่มขึ้น

จะเห็นได้ว่ากฎหมายไทยถึงจะมีหลักสุจริตอันเป็นหลักทั่วไปที่สามารถนำมาปรับใช้ได้ก็ตาม แต่หลักดังกล่าวมิใช่บทกำหนดความรับผิดชอบ หากวิเคราะห์เปรียบเทียบกับหลักกฎหมายเยอรมัน สิงคโปร์ อังกฤษ และกฎหมายสหรัฐอเมริกา ที่แม้จะไม่ได้มีการวางหลักให้ผู้ถือหุ้นต้องมีหน้าที่ที่จะต้องปฏิบัติโดยสุจริตต่อผู้ถือหุ้นอื่นก็ตาม แต่กฎหมายได้มีการห้ามมิให้ผู้ถือหุ้นข้างมากกระทำการใดไปในทางที่เอาเปรียบหรือคดโกงต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยได้

¹² Harry G. Henn, Law of Corporation. (St. Paul, Minnesota : West Publishing Co., 1970), p.477.

4.3 ปัญหาเกี่ยวกับหน้าที่ที่กรรมการพึงมี

ตามที่กล่าวมาว่ากรรมการมาจากการแต่งตั้งโดยมติเสียงข้างมากของที่ประชุมผู้ถือหุ้น และผู้ถือหุ้นที่มีเสียงข้างมากมักจะชนะคะแนนเสียงในที่ประชุมสามารถเลือกตนเองหรือพรรคพวกตนเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการ ซึ่งการดำเนินงานบริษัทต้องทำโดยผู้แทนบริษัทก็คือกรรมการนั่นเอง ดังนั้นกรรมการในฐานะผู้แทนบริษัทและเป็นผู้ถือหุ้นข้างมากจึงอาจอาศัยโอกาสที่ตนเป็นกรรมการแสวงหาประโยชน์เพื่อตนเองโดยไม่คำนึงถึงบริษัท และโดยที่กรรมการไม่มีหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้น ผู้ถือหุ้นข้างน้อยอาจได้รับการปฏิบัติอย่างไม่เท่าเทียมกันหรือไม่เป็นธรรมได้ ฉะนั้นสิ่งที่ควรคำนึงคือกรรมการมีหน้าที่อย่างไรบ้าง และหน้าที่ที่กรรมการพึงมีได้ให้ความคุ้มครองต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยหรือไม่

จากที่กล่าวในบทที่ 2 จะเห็นว่ากรรมการมีหน้าที่หลักที่สำคัญต่อบริษัทแบ่งได้เป็นสองประการ คือ หน้าที่ตามหลักแห่งความระมัดระวัง และหน้าที่ตามหลักแห่งความซื่อสัตย์สุจริต

4.3.1 หน้าที่ตามหลักความระมัดระวัง (Duty of Care)

จากที่กล่าวมาแล้วว่าการประกอบธุรกิจของบริษัทมีวัตถุประสงค์เพื่อแสวงหากำไร การดำเนินงานใดๆหรือการตัดสินใจทางธุรกิจของกรรมการย่อมต้องมีความเสี่ยงอยู่ในตัว เนื่องจากธุรกิจของบริษัทมักเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์เสมอ จึงอาจมีกรณีที่กรรมการได้ตกลงตัดสินใจทำเรื่องใดเรื่องหนึ่งไปแล้วแต่ผลลัพธ์ที่ได้ตามมาอาจไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง ซึ่งบางกรณีการดำเนินการหรือการตัดสินใจของกรรมการถึงขนาดทำให้บริษัทได้รับความเสียหายด้วยเหตุนี้หากกำหนดให้กรรมการต้องรับผิดชอบในทุกกรณีโดยไม่คำนึงถึงเหตุผลอื่นแล้วก็จะทำให้กรรมการไม่กล้าที่จะตัดสินใจในเรื่องใดๆได้ เนื่องจากกลัวว่าจะต้องรับผิดชอบที่ตามมาอันจะส่งผลให้การดำเนินธุรกิจของบริษัทต้องชะงักงันได้ และจะส่งผลเสียหายต่อบริษัทมากขึ้น กรรมการส่วนมากจึงหวังที่จะได้รับการปกป้องจากกฎหมายในกรณีที่ตนเองได้ตัดสินใจทางธุรกิจหรือดำเนินการใดซึ่งอาจผิดพลาดจนทำให้บริษัทเสียหาย โดยการปกป้องกรรมการนี้จะเป็นการอนุญาตให้กรรมการสามารถดำเนินงานหรือตัดสินใจทางธุรกิจได้โดยปราศจากความกลัวที่จะต้องรับผิดชอบตัว การปกป้องกรรมการภายใต้หลักนี้มีมากน้อยเพียงใด และจะเป็นการทำให้สิทธิการคุ้มครองผู้ถือหุ้นถูกทำลายลงได้หรือไม่ โดยเฉพาะผู้ถือหุ้นข้างน้อย หากมีกรณีที่ผู้ถือหุ้นข้างมากได้ใช้อำนาจของตนในฐานะกรรมการบริษัทดำเนินการใดๆหรือตัดสินใจทางธุรกิจไปในทางที่เป็นประโยชน์ของตนเองแต่ฝ่ายเดียวและทำให้ผู้ถือหุ้นข้างน้อยเสียหายแล้ว ผู้ถือหุ้นข้างน้อยจะมีสิทธิดำเนินการใดอันเป็นการปกป้องหรือโต้ตอบกลับไปได้

บ้าง เนื่องจากการกระทำบางอย่างของกรรมการอาจก่อผลเสียต่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นข้างน้อยได้ เช่นกรณีที่กรรมการในฐานะผู้แทนบริษัทได้ทำความตกลงกับผู้ถือหุ้นข้างมากทำสัญญาทางธุรกิจซึ่งมีค่าตอบแทนตามสัญญาที่บริษัทต้องชำระให้แก่ผู้ถือหุ้นข้างมาก หากเปรียบกับการทำสัญญากับบุคคลอื่นแล้วจะสูงกว่า การที่ต้องชำระค่าตอบแทนที่มากเกินไปเท่ากับกดขี่ผู้ถือหุ้นข้างน้อยได้ ด้วยเหตุนี้จึงต้องพิจารณาว่าหากมีกรณีที่กรรมการทำความเสียหายต่อบริษัทแล้ว กฎหมายได้กำหนดความรับผิดและข้อปลดเปลื้องความรับผิดของกรรมการอย่างไร และข้อกำหนดนั้นกระทบสิทธิของผู้ถือหุ้นหรือไม่โดยเฉพาะผู้ถือหุ้นข้างน้อย

ตามที่กฎหมายบริษัทของไทยบัญญัติให้กรรมการต้องใช้ความเอื้อเพื่อสอดส่องอย่างบุคคลค้าขายผู้ประกอบการด้วยความระมัดระวัง ดังนั้นกรรมการในฐานะที่เป็นผู้แทนบริษัทซึ่งมีหน้าที่ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมาย ให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์และข้อบังคับบริษัท ตลอดจนอยู่ภายใต้ความครอบงำของที่ประชุมผู้ถือหุ้น จึงต้องทำหน้าที่ของตนด้วยความระมัดระวังเพื่อรักษาผลประโยชน์ของบริษัท หากกรรมการหรือละเว้นกระทำการใดอันเป็นการฝ่าฝืนการปฏิบัติหน้าที่ดังกล่าวจนเป็นเหตุให้บริษัทได้รับความเสียหาย กรรมการต้องรับผิดชอบต่อบริษัท แต่ถ้ากรรมการได้ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวังรอบคอบดีแล้ว ปรากฏว่ามีความเสียหายเกิดขึ้นจากการตัดสินใจในปัญหาการจัดการบริหารกิจการหรือปัญหาทางธุรกิจบางอย่างของบริษัท ซึ่งทำให้การดำเนินธุรกิจเกิดความผิดพลาด อันทำให้บริษัทได้รับความเสียหาย กรณีนี้กรรมการไม่ต้องรับผิด อย่างไรก็ตามแม้เป็นกรณีที่กรรมการจะต้องรับผิดชอบต่อบริษัทกฎหมายก็ได้กำหนดวิธีการปลดเปลื้องความรับผิดของกรรมการไว้ในมาตรา 1170 โดยกรรมการจะพ้นความรับผิดต่อบริษัทถ้าได้รับการอนุมัติให้ดำเนินการ โดยผ่านมติเสียงข้างมากของที่ประชุมผู้ถือหุ้น

ส่วนหลักวินิจฉัยทางการค้า (Business Judgement Rule) ปรากฏในรูปหลักระมัดระวังซึ่งเป็นหน้าที่ที่กรรมการพึงมี ตามมาตรา 1168 วรรคแรก แต่เนื่องจากผู้ถือหุ้นข้างน้อยขาดข้อเท็จจริงจึงไม่เคยมีการนำคดีขึ้นสู่ศาล ทำให้ไม่มีคำวินิจฉัยชี้ขาดของศาลที่จะเป็นบรรทัดฐาน

กฎหมายสหรัฐอเมริกา ได้กำหนดหน้าที่ของกรรมการที่ต้องจัดการกิจการของบริษัทด้วยความระมัดระวัง ซึ่งกรรมการจะต้องทำหน้าที่ด้วยความพากเพียรและมีความระมัดระวังรอบคอบในการดำเนินกิจการของบริษัทดังเช่นวิญญูชนทั่วไป (ordinary prudent man) ประพฤติในกิจการของตน มาตรฐานของความระมัดระวังแปรเปลี่ยนตามกิจการของบริษัท

ซึ่งการตัดสินใจทางธุรกิจในเรื่องต่างๆมักจะมีความเสี่ยงอยู่ในตัว บ่อยครั้งที่การตัดสินใจทางธุรกิจแม้จะทำไปโดยมีเหตุผลก็ตาม ผลลัพธ์ที่ได้อาจจะไม่ดีพอหรืออาจไม่ได้เป็นไปตามที่คาดหวัง นั่นเป็นเพราะความเสี่ยงมีอยู่ทุกหนทุกแห่ง ไม่มีผู้บริหารคนใดสามารถที่จะหลบหรือขจัดหรือหนีจากรiskในการประกอบธุรกิจได้ ถึงแม้ว่ากรรมการจะถูกคาดหวังว่าจะต้องใช้วิจารณญาณที่ดีในการจัดการกิจการบริษัทก็ตาม แต่กรรมการมิได้รับประกันว่าบริษัทจะประสบความสำเร็จ ผลที่ได้จากการตัดสินใจ หรือดำเนินการของกรรมการอาจไม่เป็นผลดีหรือก่อให้เกิดความเสียหายแก่บริษัทก็เป็นได้ ดังนั้นหากกรรมการจะต้องรับผิดชอบในสิ่งที่ตนได้ดำเนินงานหรือตัดสินใจนั้นเสมอไปโดยไม่คำนึงถึงเหตุอื่นด้วยแล้ว ก็จะทำให้การดำเนินกิจการของบริษัทเกิดความขัดข้องได้ เนื่องจากกรรมการจะไม่กล้าที่จะตัดสินใจหรือดำเนินการใดๆ เพราะความกลัวที่จะต้องรับผิดชอบที่ตามมาจากการตัดสินใจของตน ซึ่งเป็นการไม่ถูกต้อง การปกป้องกรรมการจากการตัดสินใจที่ผิดพลาดจึงเป็นสิ่งสำคัญ ด้วยเหตุนี้ในการให้ความคุ้มครองแก่กรรมการบริษัท ศาลของสหรัฐอเมริกาได้มีการนำหลักวินิจฉัยทางการค้า (Business Judgement Rule) มาใช้เป็นเครื่องมือที่สำคัญสำหรับพิจารณาระดับความระมัดระวังเกี่ยวกับการตัดสินใจของกรรมการและเป็นมาตรฐานในทางอ้อมของการบริหารการจัดการบริษัท¹³ โดยหลักนี้เป็นการรวมหน้าที่หรือความรับผิดชอบทั้งหลายของกรรมการในการบริหารงานอันได้แก่ความสุจริต ความระมัดระวังในการบริหารซึ่งบุคคลในภาวะเช่นนั้นจะต้องกระทำและการบริหารงานหรือการตัดสินใจจะต้องกระทำบนพื้นฐานที่ว่าบริษัทจะต้องได้ประโยชน์สูงสุดจากการกระทำเช่นนั้น อย่างไรก็ตามกรรมการไม่สามารถอ้างหลักดังกล่าวได้ ถ้ากรรมการได้ฝ่าฝืนการปฏิบัติหน้าที่ตามหลักความซื่อสัตย์สุจริตและหน้าที่ตามหลักความระมัดระวังที่มีต่อบริษัท¹⁴

กฎหมายอังกฤษ กำหนดให้กรรมการของบริษัทมีหน้าที่ที่ต้องใช้ความระมัดระวังในการจัดการกิจการของบริษัท โดยไม่ต้องรับผิดชอบต่อการตัดสินใจผิดพลาด แต่หากกรรมการไม่ใช้ความระมัดระวังเป็นเหตุให้บริษัทเสียหายแล้ว กรรมการยังคงรับผิดชอบต่อบริษัท

กฎหมายสิงคโปร์ แม้มิได้กล่าวถึงหน้าที่ของกรรมการตามหลักความระมัดระวังไว้โดยตรงก็ตาม แต่กรรมการจะอ้างว่าเขาไม่จำเป็นต้องทำด้วยความรอบคอบไม่ได้

¹³ Dennis J. Block, Nancy E. Barton and Stephen A. Radin, The Business Judgement Rule Fiduciary Duties of Corporate Directors, 3rd edition (California : Prentice Hall Law and Business, 1989), p.3

¹⁴ Prentice Hall Editorial Staff, Lawyer's desk book, 9th edition, (New Jersey : Prentice Hall Inc., 1989), pp.122-123.

เพราะกฎหมายได้บัญญัติให้กรรมการต้องกระทำไปด้วยความซื่อตรง (honestly) และภายในขอบอำนาจของตน ดังนั้นกรรมการจึงต้องจัดการงานของบริษัทด้วยความรอบคอบระมัดระวัง เฉกเช่นเดียวกับการดำเนินกิจการของตน

กฎหมายเยอรมัน ได้กำหนดหน้าที่ของกรรมการเช่นเดียวกับกฎหมายไทย

ส่วนการปลดเปลื้องความรับผิดชอบของกรรมการ กฎหมายประเทศต่างๆได้กำหนดวิธีการปลดเปลื้องความรับผิดชอบไว้เช่นเดียวกับของไทย

จากที่กล่าวมากฎหมายของประเทศต่างๆ รวมทั้งไทย ได้มีการบัญญัติถึงหน้าที่ตามหลักความระมัดระวัง (Duty of Care) ที่กรรมการพึงมีต่อบริษัทไว้ทั้งนั้น เมื่อกรรมการปฏิบัติหน้าที่ด้วยความประมาทเลินเล่อ หรือฝ่าฝืนหน้าที่ตามหลักแห่งความระมัดระวังแล้ว กรรมการต้องรับผิดชอบ แต่ใช่ว่าต้องรับผิดชอบทุกครั้ง เพราะกฎหมายแต่ละประเทศได้กำหนดการปลดเปลื้องความรับผิดชอบของกรรมการไว้เช่นกัน โดยประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ของไทยกำหนดให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นสามารถปลดเปลื้องกรรมการจากความรับผิดชอบได้ตามมาตรา 1170 แต่จะเห็นได้ว่าตามหลักกฎหมายไทยนั้น กรรมการไม่อาจปลดเปลื้องให้คนหลุดพ้นจากความรับผิดชอบโดยสิ้นเชิงจากการกระทำของตนโดยอาศัยมติของที่ประชุมของผู้ถือหุ้นอย่างเช่นหลักกฎหมายอังกฤษ โดยให้สิทธิผู้ถือหุ้นที่ไม่ได้อนุมัติมติสิทธิฟ้องให้กรรมการรับผิดชอบได้โดยไม่ต้องคำนึงว่าจะมีการโกงผู้ถือหุ้นส่วนน้อย (A fraud on the minority) หรือไม่¹⁵ ซึ่งผู้ถือหุ้นต้องฟ้องภายใน 6 เดือน นับแต่วันที่ที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นให้อนุมัติการกระทำของกรรมการ

ส่วนหลักวินิจฉัยทางการค้า (Business Judgement Rule) ไม่มีกฎหมายและไม่มีบรรทัดฐานแห่งคดีใดที่กล่าวไว้โดยตรงดังเช่นของสหรัฐอเมริกา แต่กฎหมายได้กำหนดให้กรรมการต้องปฏิบัติหน้าที่อย่างบุคคลค้าขายผู้ประกอบด้วยความระมัดระวังตามมาตรา 1168 วรรคแรก โดยมาตราดังกล่าวบัญญัติให้กรรมการต้องใช้ความเอื้อเพื่อสอดคล้องอย่างบุคคลค้าขายผู้ประกอบด้วยความระมัดระวัง ซึ่งหมายความว่า กรรมการต้องบริหารงานแบบอย่างของนักธุรกิจ (the business judgement doctrine) จึงน่าถือว่าหลักวินิจฉัยทางการค้าเป็นระดับความระมัดระวังของหน้าที่ตามหลักความระมัดระวัง ฉะนั้นเมื่อความเสียหายเกิดขึ้นจากการตัดสินใจทางธุรกิจของกรรมการ หากกรรมการได้ปฏิบัติหน้าที่ของตนด้วยความระมัดระวังโดยคำนึงถึงประโยชน์ของบริษัทเป็นสำคัญ และกระทำด้วยความซื่อสัตย์สุจริตแล้ว กรรมการก็ไม่ต้องรับผิดชอบ กล่าวได้ว่าแม้หลักวินิจฉัยทางการค้าดังกล่าวจะไม่มีการบัญญัติไว้โดยตรง หรือไม่มีปรากฏ

¹⁵ สุรศักดิ์ วาจาสิทธิ์, "หน้าที่ของกรรมการบริษัทตามกฎหมายอังกฤษและกฎหมายไทย," บทบัญญัติ เล่ม 44 ปี 2531 ตอน 4 (ธันวาคม 2531) หน้า 68

ให้เห็นชัดเจนก็ตาม ก็เชื่อว่ากรรมการจะไม่ได้รับการปกป้องในการตัดสินใจนั้น เพราะแนวทางของหลักวินิจัยทางการค้าก็คือการนำหน้าที่ตามหลักแห่งความระมัดระวังที่กรรมการพึงมีต่อบริษัทมาใช้นั่นเอง โดยหลักวินิจัยทางการค้ามิใช่หลักยกเว้นความรับผิดชอบของกรรมการ แต่เป็นส่วนหนึ่งของระดับความระมัดระวังที่กรรมการพึงมี เพียงแต่กฎหมายสหรัฐอเมริกาได้พัฒนาหลักวินิจัยทางการค้า (Business Judgement Rule) เพื่อเป็นหลักคุ้มครองกรรมการให้ใช้ดุลพินิจในการดำเนินงานได้ในระดับที่กว้าง โดยสหรัฐอเมริกาแยกหลักนี้ออกมาเพื่อความชัดเจนและเป็นประโยชน์ในการพิจารณาความรับผิดชอบของกรรมการหากมีความเสียหายเกิดขึ้นจากการตัดสินใจที่ผิดของกรรมการ

4.3.2 หน้าที่ตามหลักความซื่อสัตย์สุจริต (Fiduciary Duties) ที่กรรมการพึงมี

ในกฎหมายบริษัทของไทยไม่ปรากฏหลักความซื่อสัตย์สุจริตไว้ชัดเจน เพียงแต่มีบทบัญญัติบางมาตราที่ถือเป็นหน้าที่ส่วนหนึ่งตามหลักแห่งความซื่อสัตย์สุจริตที่กรรมการพึงมีต่อบริษัทเท่านั้น ซึ่งมีบัญญัติอยู่น้อยมาก จึงเกิดกรณีที่บางครั้งมีบุคคลที่ไม่สุจริตได้อาศัยตำแหน่งกรรมการบริษัท กระทำการใดๆขึ้นโดยมิชอบสมควร เพื่อให้เกิดผลประโยชน์ทางสิทธิและทรัพย์สินแก่ตนเองหรือผู้อื่นสร้างความเสียหายแก่บริษัทและผู้ถือหุ้น อาทิเช่น กรณีที่กรรมการบริษัทเข้าไปมีผลประโยชน์ได้เสียโดยอ้อมในบริษัทต่างๆซึ่งเข้าทำสัญญาหรือกิจการใดๆกับบริษัทซึ่งตนทำหน้าที่เป็นกรรมการอยู่ด้วยการเป็นผู้ถือหุ้นจำนวนมากหรือเป็นกรรมการผู้บริหารอยู่ในบริษัทต่างๆเหล่านั้น ทั้งนี้โดยมุ่งหวังเอาทรัพย์สินของบริษัทไปใช้ประโยชน์ในกิจการที่ตนมีส่วนได้เสีย และเจตนาหลีกเลี่ยงความรับผิดชอบส่วนตัวที่พึงมีต่อบริษัท หรือกรณีที่กรรมการอาศัยประโยชน์และโอกาสจากตำแหน่งกรรมการบริษัท แอบทำผลประโยชน์ใดๆขึ้นเป็นการลับสำหรับตนเองหรือผู้อื่น เช่นการใช้ข้อมูลความรู้เกี่ยวกับแผนงานของบริษัทที่ประสงค์จะทำสัญญาเพื่อประโยชน์ทางธุรกิจของบริษัทกับบุคคลภายนอกและคนได้รับทราบมาเนื่องจากทำหน้าที่เป็นกรรมการในบริษัท แอบทำสัญญาดังกล่าวนั้นกับบุคคลภายนอกในนามและเพื่อประโยชน์ส่วนตัวของตน โดยในขณะนั้นตนมิได้มีฐานะเป็นกรรมการบริษัทอีกต่อไป เป็นต้น

ปัญหาที่เกิดจากการกระทำที่ไม่สุจริตของกรรมการบริษัทดังเช่นตัวอย่างที่กล่าวข้างต้นถือเป็นเรื่องสำคัญ ประเด็นที่ควรพิจารณาก็คือกรณีเช่นนี้หากบริษัทและผู้ถือหุ้นได้รับความเสียหายจะอ้างสิทธิใดต่อกรรมการ ในเมื่อกฎหมายมิได้ระบุหน้าที่ตามหลักความซื่อสัตย์สุจริตไว้ชัดเจน และบทบัญญัติที่มีอยู่ในกฎหมายบริษัทก็มิได้มีการกำหนดไว้ ไม่เหมือนกับเรื่องการห้ามมิให้กรรมการทำการค้าแข่งขันกับบริษัทที่มีบัญญัติห้ามไว้ชัดเจน และถึงแม้ว่าจะสามารถนำหลักสุจริตตามมาตรา 5 ที่เป็นหลักทั่วไปมาปรับใช้ได้ก็ตาม แต่หลักสุจริตตาม

มาตรานี้มีความหมายแคบกว่าหลักความซื่อสัตย์สุจริต (fiduciary duties) ตามกฎหมาย Common Law อีกทั้งการปรับใช้หลักสุจริตตามมาตรานี้ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของศาล ซึ่งการใช้มาตรา 5 เป็นภาระอันหนักหน่วงของผู้ใช้กฎหมายที่จะต้องทำความเข้าใจต่อความมุ่งหมายของกฎหมายและความเป็นธรรม และต้องคำนึงถึงสภาพแวดล้อมในแต่ละประเด็นหรือแต่ละกรณีประกอบด้วย

กฎหมายเยอรมัน ไม่มีบทมาตราดำเนินกฎหมายที่กล่าวถึงหน้าที่ของกรรมการที่ต้องทำด้วยความซื่อสัตย์สุจริตไว้เป็นการเฉพาะเลย แต่กฎหมายก็ได้บัญญัติหน้าที่ของกรรมการที่เป็นส่วนหนึ่งของหน้าที่แห่งความซื่อสัตย์สุจริตไว้หลายประการ หากเปรียบเทียบของไทยแล้ว กฎหมายเยอรมันจะกล่าวถึงหน้าที่แห่งความซื่อสัตย์ที่กรรมการพึงมีมากกว่า เช่นบทบัญญัติที่ห้ามมิให้กรรมการกระทำการต่างๆ ในลักษณะที่ขัดแย้งต่อผลประโยชน์ของบริษัท¹⁶ (conflict of interest) ซึ่งหน้าที่ตามหลัก conflict of interest นี้จะมีความหมายกว้างกว่าหน้าที่ของกรรมการตามบทมาตรา 1168 วรรคสาม ของกฎหมายไทย

กฎหมายอังกฤษ ได้บัญญัติให้กรรมการมีหน้าที่ตามหลักความซื่อสัตย์สุจริต (Fiduciary Duties) โดยกรรมการต้องใช้อำนาจเพื่อวัตถุประสงค์ตามที่รับมอบหมายและด้วยความสุจริตเพื่อประโยชน์ทั้งมวลของบริษัท และต้องไม่ขัดแย้งกับผลประโยชน์ของบริษัท ซึ่งหน้าที่ตามหลักความซื่อสัตย์สุจริตนี้ มีความหมายที่กว้างและลึกกว่าหน้าที่ตามหลักความซื่อสัตย์สุจริตที่กรรมการของไทยเพียงมีเสียอีก

กฎหมายสหรัฐอเมริกา หลักความซื่อสัตย์สุจริตของกรรมการบริษัทที่ใช้บังคับในสหรัฐอเมริกามีได้มีความแตกต่างจากหลักที่ใช้บังคับในอังกฤษ

กฎหมายสิงคโปร์ ได้บัญญัติหน้าที่ที่กรรมการต้องปฏิบัติด้วยความซื่อสัตย์ต่อบริษัท โดยใช้คำว่า act honestly ก็ตาม แต่เมื่อวิเคราะห์กฎหมายแล้วจะพบว่าหน้าที่ในส่วนนี้ของกรรมการก็ไม่ต่างจากกฎหมายอังกฤษ

ไม่ว่าจะเป็นบทบัญญัติของกฎหมายประเทศใด หน้าที่ตามหลักความซื่อสัตย์สุจริตถือเป็นหน้าที่ที่มีส่วนสำคัญที่กรรมการพึงมีต่อบริษัท จึงกล่าวได้ว่ากรรมการต้องกระทำด้วยความสุจริตในสิ่งที่เขาเชื่อว่าเป็นผลประโยชน์ของบริษัทและเขาต้องไม่มีผลประโยชน์ขัดแย้งกับบริษัท อีกทั้งกรรมการจะต้องไม่แสวงหาประโยชน์เพื่อตนเองจากการที่ตนเป็น

¹⁶ สมชัย วิชญไพศฐกุล, "หลักความซื่อสัตย์สุจริตของกรรมการบริษัทในกฎหมายไทย," (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทนิติศาสตร์ ภาควิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2530), หน้า 41

กรรมการในบริษัทนั้น เพราะตำแหน่งกรรมการนั้นได้รับการแต่งตั้งจากผู้ถือหุ้นของบริษัท ซึ่งมอบหมายให้กรรมการบริหารกิจการงานของบริษัท กรรมการจึงมีหน้าที่ที่จะต้องจัดการบริษัทด้วยความจริงใจ ซื่อสัตย์ ไม่เห็นแก่ประโยชน์ส่วนตัวมากกว่าประโยชน์ของบริษัท แต่หน้าที่นี้ที่กฎหมายไทยมีบัญญัติไว้แม้จะถือเป็นหน้าที่ตามหลักความซื่อสัตย์สุจริตได้ก็ตาม ก็หาใช่หน้าที่ตามหลัก Fiduciary Duties ของระบบกฎหมายคอมมอนลอว์ไม่ เนื่องจากหน้าที่ของกรรมการที่ต้องห้ามมิให้ประกอบการค้าหรือเข้าเป็นหุ้นส่วนประเภทไม่จำกัดความรับผิดในกิจการที่มีลักษณะอย่างเดียวกับบริษัทอันเป็นการแข่งขันกับบริษัทนั้น ก็เป็นการห้ามเพื่อมิให้กรรมการมีผลประโยชน์ที่ขัดแย้งกับบริษัทเท่านั้นอันจะทำให้การปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการเกิดความไม่เที่ยงธรรมได้ โดยหลัก Fiduciary Duties ตามระบบกฎหมายคอมมอนลอว์ กำหนดหน้าที่เกี่ยวกับความซื่อสัตย์สุจริตไว้อีกหลายเรื่อง เช่น กรรมการต้องไม่ทำอะไรที่เป็นการขัดกับหน้าที่ของตน หรือกรรมการต้องไม่ใช้ทรัพย์สินหรือข้อมูลหรือโอกาสจากการที่มีฐานะตนเป็นกรรมการเข้าแสวงหาประโยชน์เพื่อตนเอง กรรมการต้องเปิดเผยข้อมูลหรือข้อเท็จจริงที่ผลต่อบริษัท เป็นต้น

4.4 ปัญหาการให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นข้างน้อย

สิทธิในการให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นข้างน้อยมิได้มีกฎหมายบัญญัติไว้เป็นกรณีเฉพาะ มีปรากฏเพียงสิทธิที่เกี่ยวกับการให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นทั่วไปที่มาปรับใช้กับผู้ถือหุ้นข้างน้อยได้ ซึ่งบทบัญญัติที่ให้สิทธิผู้ถือหุ้นดำเนินการปกป้องหรือคุ้มครองตนเองนั้นมีการกำหนดไว้ 3 ประการ ดังที่กล่าวในบทที่ 3 แต่วิธีการให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นในแต่ละประการต่างมีข้อขัดข้อง ดังจะกล่าวต่อไปนี้คือ

(1) สิทธิในการฟ้องคดีของผู้ถือหุ้นในนามของบริษัท (Derivative Action) ตามมาตรา 1169 มีอุปสรรคที่สำคัญคือผู้ถือหุ้นจะอ้างมาตราดังกล่าวไปฟ้องผู้ที่ทำให้บริษัทเสียหายไม่ได้ ผู้ถือหุ้นจะใช้สิทธิฟ้องได้เฉพาะกรรมการเท่านั้น (ฎีกาที่ 175/2506)¹⁷ ดังนั้นหากมีกรณีที่บุคคลอื่นที่มีใช้กรรมการ เช่นผู้ถือหุ้นข้างมากกระทำความเสียหายต่อบริษัท ก็ไม่เข้าบทมาตรานี้ และผู้ถือหุ้นก็ไม่สามารถฟ้องร้องในนามตนเองได้เพราะมิใช่ผู้เสียหาย และการใช้สิทธิฟ้องร้องต้องเป็นกรณีที่บริษัทได้รับความเสียหายแล้ว

(2) สิทธิในการเพิกถอนมติที่ประชุม ได้วิเคราะห์รายละเอียดของปัญหาดังกล่าวไว้ในตอนต้นของบทนี้แล้ว

¹⁷ โสภณ รัตนการ, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 375

(3) สิทธิในการขอให้มีการตรวจการงานบริษัท สิทธิในการขอให้ทางราชการเข้ามาตรวจสอบการงานของบริษัทถือเป็นการคุ้มครองผู้ถือหุ้นที่สำคัญและเป็นประโยชน์ แต่สิทธินี้ไม่ได้เอื้อประโยชน์ที่แท้จริงแก่ผู้ถือหุ้นข้างน้อย เนื่องจากกฎหมายกำหนดให้ผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิร้องขอจะต้องมีหุ้นรวมกันให้ได้จำนวนไม่น้อยกว่าหนึ่งในห้าของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัท เห็นได้ว่าการกำหนดนั้นเป็นการยากที่ผู้ถือหุ้นจะได้ใช้สิทธิ เพราะจำนวนหุ้นที่กำหนดนั้นเป็นจำนวนที่มากพอสมควร เช่นบริษัทมีหุ้นทั้งหมด 1 หมื่นหุ้น จำนวนหุ้นที่ผู้ถือหุ้นจะต้องรวมกันให้ได้เพื่อจะได้ใช้สิทธิตามมาตรา 1125 คือ จำนวนหุ้น 2,000 หุ้น แต่หากเป็นกรณีบริษัทเอกชนที่มีขนาดใหญ่ มีหุ้นทั้งหมด 1 แสนหุ้น จำนวนหุ้นที่ผู้ถือหุ้นจะต้องรวมกันให้ได้เพื่อจะได้ใช้สิทธิในการขอให้นายทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทตรวจการงานของบริษัทก็คือจำนวนหุ้นอย่างน้อย 2 หมื่นหุ้น โอกาสของผู้ถือหุ้นข้างน้อยที่จะรวมกันให้ได้จำนวนตามที่กฎหมายกำหนดนั้นเป็นไปได้ได้น้อยมาก จึงทำให้ในความเป็นจริงสิทธิของผู้ถือหุ้นข้างน้อยนี้ไม่มีผู้ถือหุ้นของบริษัทใดได้เคยนำไปปฏิบัติใช้กัน ไม่เพียงเท่านี้การใช้สิทธิขอให้ตรวจการงานยังมีข้อขัดข้องในเรื่องอำนาจของผู้ตรวจ เพราะผู้ตรวจมีอำนาจเพียงแต่ตรวจสอบเอกสารซึ่งอยู่ในความครอบครองหรือในอำนาจของกรรมการ ลูกจ้างและตัวแทนของบริษัทเท่านั้น ตลอดจนมีอำนาจในการสอบถามบุคคลเหล่านั้น แต่ไม่มีบทบัญญัติว่าผู้ตรวจต้องฟังพยานหลักฐานจากผู้ถือหุ้นด้วย ดังนั้นผู้ตรวจอาจรับฟังเฉพาะพยานหลักฐานของกรรมการเพียงฝ่ายเดียว

กฎหมายอังกฤษ ได้มีบัญญัติกฎหมายที่ให้สิทธิผู้ถือหุ้นข้างน้อยมีโอกาสที่จะปกป้องตนเองในกรณีที่มีการกระทำที่มีขอบโดยกรรมการหรือโดยผู้ถือหุ้นไว้หลายประการ ดังนี้

- 1) สิทธิที่จะร้องขอให้นายทะเบียนตรวจสอบกิจการบริษัท
- 2) สิทธิที่จะร้องขอให้ศาลมีคำสั่งชำระบัญชี (winding up) ของบริษัท บนพื้นฐานความเป็นธรรม (just and equitable)
- 3) สิทธิที่จะร้องขอต่อศาลเพื่อปลดเปลื้องการคุกคาม ในกรณีที่กิจการของบริษัทถูกดำเนินการไปโดยไม่เป็นธรรม (unfairly prejudicial) โดยขอให้ศาลกำหนดกฎเกณฑ์อื่นใดในอนาคตสำหรับการจัดการบริษัท หรือมีคำสั่งให้ละเว้นการกระทำที่ทำอยู่ หรือที่จะดำเนินต่อไป หรือควั่นที่จะทำการใดๆ หรือมอบหมายให้บุคคลใดคนหนึ่งดำเนินการทางแพ่งในนามของบริษัท ภายใต้เงื่อนไขที่ศาลกำหนด หรือสั่งแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิหรือข้อบังคับของบริษัท หรือให้มีการซื้อหุ้นของอีกฝ่าย
- 4) สิทธิในการฟ้องร้องผู้กระทำผิดต่อบริษัทในนามของบริษัท (Derivative Action) ไม่ว่าผู้กระทำผิดจะเป็นผู้ใดก็ตาม

กฎหมายสหรัฐอเมริกา ได้ให้ผู้ถือหุ้นมีสิทธิร้องต่อศาลเพื่อขอให้ศาลมีคำสั่งชำระบัญชีทรัพย์สินและกิจการบริษัท ถ้าพิชิตนต่อศาลได้ว่าการกระทำของกรรมการหรือของผูที่มีอำนาจควบคุมเป็นการกระทำที่ผิดกฎหมาย หรือเป็นการคุกคาม หรือเป็นการฉ้อฉล และกฎหมายยังให้สิทธิผู้ถือหุ้นฟ้องร้องผู้ทำความเสียหายต่อบริษัทได้ในนามบริษัทได้

กฎหมายสิงคโปร์ ได้มีบทบัญญัติที่เป็นการให้สิทธิคุ้มครองผู้ถือหุ้นข้างน้อยร้องต่อศาลเพื่อขอให้มีการบรรเทาหรือปลดเปลื้องการกระทำที่ไม่เป็นธรรมหรือที่เป็นการคุกคามต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยเช่นเดียวกับกฎหมายของอังกฤษ

กฎหมายเยอรมัน ได้กำหนดให้ผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นรวมกันได้ไม่น้อยกว่าหนึ่งในสิบของจำนวนหุ้นทั้งหมดมีสิทธิที่จะร้องขอให้ศาลมีคำสั่งเลิกบริษัทได้ และยังให้สิทธิผู้ถือหุ้นอ้างสิทธิแทนบริษัทในการดำเนินการทางกฎหมายต่อกรรมการหรือต่อผู้ถือหุ้นในการเรียกร้องค่าสินไหมทดแทนที่เป็นผลมาจากการกระทำของบุคคลเหล่านั้นได้

สิทธิที่เกี่ยวกับการให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นที่จะตอบโต้หรือเยียวยาหากมีการกระทำที่ไม่เป็นธรรมหรือไม่สุจริตต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยของกฎหมายไทยมีเพียงสามประการดังที่กล่าวไว้เท่านั้น เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับกฎหมายต่างประเทศอย่างเช่น กฎหมายอังกฤษ จะเห็นว่า ผู้ถือหุ้นได้รับการคุ้มครองที่มากกว่า กล่าวคือ กฎหมายได้ให้สิทธิผู้ถือหุ้นข้างน้อยสามารถร้องขอต่อศาลเพื่อปลดเปลื้องการคุกคามหรือการกระทำที่ไม่เป็นธรรมที่เกิดจากกรรมการหรือจากผู้ถือหุ้นข้างมาก โดยผู้ถือหุ้นข้างน้อยสามารถร้องขอให้ศาลมีคำสั่งอย่างหนึ่งอย่างใดดังนี้ กำหนดกฎเกณฑ์ที่บริษัทต้องกระทำในอนาคต หรือสั่งให้ผู้ถือหุ้นข้างมากหรือกรรมการหยุดกระทำการใดๆที่เป็นผลร้ายต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อย เป็นต้น นอกจากนี้กฎหมายยังกำหนดให้สิทธิผู้ถือหุ้นสามารถร้องขอให้ศาลสั่งเลิกบริษัทได้ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อย เพราะผู้ถือหุ้นข้างน้อยจะได้รับแบ่งเงินกำไร (ถ้ามี) และได้รับเงินค่าหุ้นคืนภายหลังจากที่มีการชำระบัญชี

ส่วนสิทธิในการฟ้องคดีของผู้ถือหุ้นในนามบริษัท ที่เรียกว่า Derivative Action กฎหมายประเทศต่างๆจะให้สิทธิผู้ถือหุ้นฟ้องบุคคลใดๆที่เป็นผู้กระทำความเสียหายต่อบริษัทได้โดยไม่จำกัดเฉพาะแต่กรรมการเท่านั้น ซึ่งจะเป็นผลดีต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยที่ถูกผู้ถือหุ้นข้างมากใช้สิทธิอันเป็นการเอาเปรียบหรือฉ้อฉล ไม่เพียงเท่านั้นกฎหมายของแต่ละประเทศยังกำหนดให้สิทธิผู้ถือหุ้นที่จะร้องขอต่อศาลให้มีคำสั่งอื่นอันเป็นการปลดเปลื้องหรือบรรเทาความเสียหายที่เกิดขึ้นได้นอกเหนือไปจากการฟ้องเพื่อได้รับผิดชดใช้ค่าสินไหมทดแทน เช่น

สั่งให้ผู้ทำความเสียหายซื้อหุ้นของผู้ถือหุ้นข้างน้อย เพราะจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นมากกว่า เป็นต้น

จากการศึกษากฎหมายของแต่ละประเทศเมื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบกับกฎหมายไทยจะเห็นว่า กฎหมายไทยยังมีข้อบกพร่องอันไม่สามารถคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นข้างน้อยได้อย่างแท้จริง ไม่ว่าจะเป็นการแต่งตั้งกรรมการ การควบคุมการบริหารงาน โดยที่ประชุมใหญ่ หรือสิทธิฟ้องคดี การแก้ไขปรับปรุงกฎหมายเป็นสิ่งที่พึงกระทำเพื่อให้เกิดความเหมาะสมโดยให้ผู้ถือหุ้นข้างน้อยได้รับการคุ้มครองสิทธิอย่างเท่าเทียมกันในฐานะผู้ถือหุ้นของบริษัทคนหนึ่ง แต่ทั้งนี้การให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นข้างน้อยจะต้องอยู่ภายใต้หลักที่ไม่ให้การดำเนินงานของบริษัทต้องชะงักงัน และไม่กระทบกระเทือนต่อระบบโครงสร้างบริษัท