

ปัญหาการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงิน



นางสาวอัญชลา มังคลัษเฐียร

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชานิติศาสตร์

คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2548

ISBN 974-17-3943-5

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

I 2264474 x

THE PROBLEM OF PAYING NON-CASH DIVIDENDS

Miss Anjala Mungklathieal

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Laws Program in Laws

Faculty of Law

Chulalongkorn University

Academic Year 2005

ISBN 974-17-3943-5

481782

หัวข้อวิทยานิพนธ์

ปัญหาการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงิน

โดย

นางสาวอัญชลา มังคลัษเฐียร

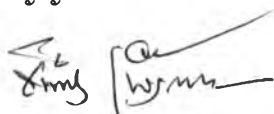
สาขาวิชา

นิติศาสตร์

อาจารย์ที่ปรึกษา

รองศาสตราจารย์สำเรียง เมฆเกรียงไกร

คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้หัวข้อวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วน
หนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทมหาบัณฑิต




..... คณบดีคณะนิติศาสตร์
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ธิดิพันธุ์ เชื้อบุญชัย)

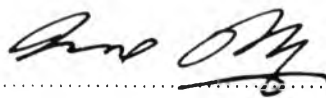
คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์



..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์พิเศษ เสตเสถียร)



..... อาจารย์ที่ปรึกษา
(รองศาสตราจารย์สำเรียง เมฆเกรียงไกร)



..... กรรมการ
(อาจารย์ ดร. พล ธีรคุปต์)



..... กรรมการ
(อาจารย์รัชชัย พิทยโสภณ)


อัญชลา มังคัลชเรีเยร : ปัญหาการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงิน. (THE PROBLEM OF PAYING NON-CASH DIVIDENDS) อ.ที่ปรึกษา : รศ. สำเรียง เมฆเกรียงไกร, 136 หน้า. ISBN 974-17-3943-5

การจ่ายหุ้นปันผลหรือทรัพย์สินปันผลเป็นทางเลือกหนึ่งของบริษัทที่มีกำไร แต่มีเงินสดในบริษัทไม่เพียงพอต่อการจ่ายปันผลเป็นเงินสด แต่ในปัจจุบันบริษัทต่างๆ ยังไม่นิยมจ่ายหุ้นปันผลหรือทรัพย์สินปันผล เนื่องมาจากปัญหาเกี่ยวกับการตีความกฎหมาย และปัญหาทางปฏิบัติในการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่น

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์ถึงปัญหาที่กล่าวมาข้างต้น เพื่อเป็นแนวทางในการพิจารณาปรับปรุงกฎหมายในเรื่องของการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นให้มีความชัดเจนขึ้น

จากการศึกษาวิจัย ผู้เขียนเสนอแนะให้แก้ไขประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เพื่อให้บริษัทจำกัดจ่ายปันผลด้วยเงิน หุ้น และทรัพย์สินได้ โดยแก้ไขให้บริษัทจำกัดใช้ระบบ authorized but unissued shares และแก้ไขพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 เพื่อให้บริษัทมหาชนจำกัด จ่ายปันผลด้วยเงิน หุ้น และทรัพย์สินได้ รวมถึงกำหนดให้บริษัทมหาชนจำกัดจ่ายปันผลเป็นหุ้นบริมสิทธิสำหรับผู้ถือหุ้นบริมสิทธิ อีกทั้งกำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับกรณีได้รับหุ้นปันผลไม่เต็มหุ้นโดยกำหนดให้บริษัทจ่ายเฉพาะหุ้นปันผลที่เต็มหุ้น และนำส่วนที่ไม่เต็มหุ้นของผู้ถือหุ้นทุกคนออกขายทอดตลาด และนำเงินที่ได้มาแบ่งสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนที่ผู้ถือหุ้นแต่ละรายมีสิทธิที่จะได้รับ

สาขาวิชา.....นิติศาสตร์.....
ปีการศึกษา.....2548.....

ลายมือชื่อนิสิต.....อ.ชวรา วัชรังเงียร.....
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....

4586130734 : MAJOR LAWS

KEY WORD: DIVIDEND / STOCK DIVIDEND

ANJALA MUNGKLASTHIEAL : THE PROBLEM OF PAYING NON-CASH DIVIDENDS. THESIS ADVISOR : ASSOC. PROF. SAMRIENG MEKKRIENGKRAI, 136 pp. ISBN: 974-17-3943-5.

Payment of stock or property dividends is an option for companies that have surplus earning but do not have enough cash to distribute. In present, however, companies are less likely to choose such option. This results from problem concerning legal interpretation and practicality of payment of non-cash dividends.

The objectives of this research are to analyze such problem and to suggest the legal issues concerning payment of non-cash dividends should be improved.

From studying, the researcher suggests an amendment to the Civil and Commercial Code to accommodate the payment of cash, stock and property dividends by limited companies in the role of authorized but unissued shares. The researcher also suggests an amendment to the Public Limited Companies Act, B.E. 2535 to accommodate the payment of cash, stock, and property dividends by public companies, and to allow public companies to pay preference stock dividends to preference stockholders. Moreover, the researcher addresses the situation where stockholders are not entitled to the whole-stock dividends. In such case, it is suggested that the Act should be amended to the effect that public companies pay only whole-stock dividends to stockholders, and gather fractions entitled by each stockholder for sale by auction. Revenues from selling shall be distributed to each stockholder proportionately.

Field of study..... LAWS..... Student's signature *A. Mungklasthieal*.....
Academic year..... 2005..... Advisor's signature *S. Samrieng Mekkrengkrai*.....

กิตติกรรมประกาศ

ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณคุณพ่อและคุณแม่ที่คอยให้กำลังใจและสนับสนุนการศึกษาของผู้เขียนด้วยดีตลอดมา โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงระยะเวลาที่ผู้เขียนได้ทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยความช่วยเหลืออย่างดียิ่งของท่านรองศาสตราจารย์ ลำเรียง เมฆเกรียงไกร อาจารย์ที่ปรึกษา ซึ่งท่านได้ให้คำแนะนำ ข้อคิดเห็นต่างๆ ตลอดจนให้กำลังใจแก่ผู้เขียน ขอขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์พิเศษ เสตเสถียร ที่ให้คำแนะนำ ชี้แนะและเป็นประธานในการสอบวิทยานิพนธ์ ขอขอบพระคุณอาจารย์ ดร. พล ธีรคุปต์ และอาจารย์ ธวัชชัย พิทยโสภณ ในคำแนะนำและรับเป็นกรรมการในการสอบวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ผู้เขียนขอขอบคุณสมาชิกทุกคนในครอบครัว รวมถึง คุณจินดา บุญฤทธิ์ฤทัยกุล, คุณรัฐยา ผานิชชัย, คุณบุญชัย มาดารีและครอบครัว, คุณคึกฤทธิ์ สิงห์พิ, คุณชุตินา ลีลาจินดามัย, คุณวัชรพล สุนทรศานติก, คุณชุมพิชา วิวิตเสวี, คุณพรภิญญา หงษ์หยก, คุณวัลลียา ไชยศิริ และเพื่อนๆ พี่ๆ ทุกคนที่เป็นกำลังใจให้แก่ผู้เขียนตลอดระยะเวลาการศึกษาระดับปริญญาโทและการทำวิทยานิพนธ์

ท้ายสุดนี้ ผู้เขียนเห็นว่าวิทยานิพนธ์ฉบับนี้คงจะมีข้อบกพร่องหลายประการ ซึ่งผู้เขียนขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว อย่างไรก็ตามหวังเป็นอย่างยิ่งว่าวิทยานิพนธ์ฉบับนี้คงจะเป็นประโยชน์บ้างพอสมควร และประโยชน์ของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนขอกราบเป็นกตเวทิตาแก่บุพการี บิดามารดา และบูรพาจารย์ ตลอดจนผู้มีพระคุณทุกท่านที่ให้ความเมตตา ช่วยเหลือ และส่งเสริมมาตลอดชีวิตของผู้เขียน

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
บทที่ 1 บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 สมมติฐานของการศึกษา.....	3
1.3 วัตถุประสงค์ของการทำวิทยานิพนธ์.....	3
1.4 ขอบเขตและวิธีการของการศึกษา.....	4
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	4
บทที่ 2 แนวความคิดเกี่ยวกับทุน การจ่ายปันผลของบริษัท และหลักการตีความกฎหมายลายลักษณ์อักษร.....	5
2.1 แนวความคิดเกี่ยวกับทุนของบริษัท.....	5
2.1.1 หลักการเกี่ยวกับทุนของบริษัท.....	5
2.1.1.1 ทุนของบริษัทจะต้องแบ่งออกเป็นหุ้น.....	5
2.1.1.2 หลักการดำรงไว้ซึ่งทุนของบริษัท.....	5
2.1.1.3 หลักการเป็นทุนของบริษัท.....	6
2.1.2 ความหมายของทุน.....	6
2.1.3 ประเภทของทุน.....	8
2.1.3.1 ทุนตามหลักการบัญชี.....	8
2.1.3.2 ทุนส่วนของผู้ถือหุ้น.....	8
2.2 แนวความคิดเกี่ยวกับการจ่ายปันผล.....	14
2.2.1 ความหมายของปันผล.....	15
2.2.2 ลักษณะทั่วไปของปันผล.....	16
2.2.3 ประเภทของปันผล.....	16
2.2.3.1 แบ่งตามลักษณะของระยะเวลาการจ่าย.....	16

2.2.3.2	แบ่งตามชนิดของปันผลที่ผู้ถือหุ้นได้รับจากบริษัท.....	17
2.2.3.3	เงินปันผลกรณีพิเศษ.....	18
2.2.4	นโยบายปันผล.....	20
2.2.4.1	วัตถุประสงค์ของนโยบายปันผล.....	21
2.2.4.2	ปัจจัยที่กำหนดนโยบายปันผล.....	22
2.2.4.3	ประเภทของนโยบายปันผล.....	25
2.3	แนวความคิดเกี่ยวกับการจ่ายหุ้นปันผล.....	26
2.3.1	ความหมายของหุ้นปันผล.....	26
2.3.2	ประเภทของหุ้นปันผล.....	29
2.3.3	ความแตกต่างระหว่างหุ้นปันผลและการแตกหุ้น.....	30
2.3.4	วัตถุประสงค์ในการออกหุ้นปันผล.....	31
2.4	หลักการตีความกฎหมายลายลักษณ์อักษร.....	35
2.4.1	การตีความกฎหมายในระบบ Common Law.....	36
2.4.1.1	หลักการตีความตามตัวอักษร (Literal Rule).....	36
2.4.1.2	หลักการตีความโดยเล็งผลเลิศ (The Golden Rule).....	36
2.4.1.3	หลักการตีความโดยอาศัยเหตุที่มีการแก้ไขข้อบกพร่อง ที่มีอยู่ก่อนออกกฎหมายลายลักษณ์อักษรฉบับนั้นเป็น เครื่องมือช่วยตีความ (The Mischief Rule).....	37
2.4.2	หลักการตีความกฎหมายในระบบ Civil Law.....	38
บทที่ 3	บทบัญญัติของกฎหมายที่เกี่ยวกับการจ่ายปันผล.....	41
3.1	กฎหมายไทย.....	41
3.1.1	ผู้มีอำนาจประกาศจ่ายปันผล.....	41
3.1.1.1	ที่ประชุมผู้ถือหุ้น.....	41
3.1.1.2	คณะกรรมการ.....	42
3.1.2	แหล่งที่มาของปันผล.....	45
3.1.2.1	ความหมายของกำไร.....	45
3.1.2.2	วิธีการคำนวณกำไรสุทธิ.....	47
3.1.3	ข้อจำกัดของการจ่ายปันผล.....	48
3.1.3.1	ข้อจำกัดเกี่ยวกับทุนของบริษัท.....	48

3.1.3.1.1	ข้อห้ามมิให้จ่ายเงินปันผลออกจากทุนของบริษัท	49
3.1.3.1.2	ข้อห้ามมิให้จ่ายเงินปันผลเมื่อบริษัทขาดทุน.....	49
3.1.3.2	เงินสำรอง.....	51
3.1.3.2.1	ความหมายของเงินสำรอง.....	51
3.1.3.2.2	ประเภทของเงินสำรอง.....	51
3.1.4	วิธีการจ่ายปันผล.....	56
3.1.4.1	สัดส่วนและจำนวนเงินปันผล.....	56
3.1.4.2	ชนิดของปันผล.....	58
3.1.4.3	การบอกกล่าวการจ่ายปันผล.....	59
3.1.4.4	กำหนดเวลาจ่ายเงินปันผล.....	60
3.1.5	ผู้มีสิทธิที่จะได้รับปันผล.....	61
3.1.5.1	ผู้ถือหุ้น.....	61
3.1.5.2	ผู้รับจํานํา.....	64
3.1.6	ความรับผิดชอบเกี่ยวกับการจ่ายปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมาย.....	64
3.2	ประเทศสหรัฐอเมริกา.....	66
3.2.1	ข้อความเบื้องต้น.....	66
3.2.2	แหล่งที่มาและข้อจำกัดของการจ่ายปันผลที่คุ้มครองผู้ถือหุ้น.....	67
3.2.2.1	หลักการจ่ายเงินปันผลจากส่วนเกินโดยไม่ทำให้ทุนเสียหาย...	67
3.2.2.2	หลักการจ่ายปันผลจากกำไรแม้ว่าทุนจะเสียหาย	76
3.2.3	ข้อจำกัดของการจ่ายปันผลที่คุ้มครองผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ.....	81
3.2.4	ข้อจำกัดของการจ่ายปันผลที่คุ้มครองเจ้าหนี้.....	82
3.2.5	ข้อจำกัดของการจ่ายปันผลที่ไม่เป็นกฎหมาย.....	83
3.2.6	ประเภทของปันผล.....	86
3.2.6.1	เงินสดปันผล.....	86
3.2.6.2	ทรัพย์สินปันผล	86
3.2.6.3	หุ้นปันผล	87
3.2.7	ผู้มีอำนาจประกาศจ่ายปันผล.....	88
3.2.8	ผู้มีสิทธิได้รับปันผล.....	89
3.2.9	สัดส่วนและจำนวนปันผล.....	89

3.2.10 ความรับผิดชอบเกี่ยวกับการจ่ายปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมาย.....	90
3.3 ประเทศญี่ปุ่น.....	91
3.3.1 ผู้มีอำนาจประกาศจ่ายปันผล.....	91
3.3.1.1 ที่ประชุมผู้ถือหุ้น.....	91
3.3.1.2 คณะกรรมการ.....	92
3.3.2 ประเภทของปันผล.....	92
3.3.2.1 เงินปันผลประจำปี.....	92
3.3.2.2 เงินปันผลระหว่างกาล.....	94
3.3.2.3 หุ้นปันผล.....	95
3.3.3 สัดส่วนและจำนวนปันผล.....	96
3.3.4 ผู้มีสิทธิได้รับปันผล.....	97
3.3.5 ความรับผิดชอบเกี่ยวกับการจ่ายปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมาย.....	97
บทที่ 4 ปัญหาการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงิน.....	99
4.1 ปัญหาการตีความกฎหมาย.....	99
4.1.1 ปัญหาในการตีความประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ในส่วนของการจ่ายเงินปันผลเป็นหุ้นของบริษัทจำกัด	99
4.1.2 ปัญหาในการตีความประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ในส่วนของการจ่ายเงินปันผลเป็นทรัพย์สินของบริษัทจำกัด.....	103
4.1.3 ปัญหาในการตีความพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ในเรื่องของการจ่ายปันผลด้วยทรัพย์สินของบริษัทมหาชนจำกัด.....	107
4.2 ปัญหาในทางปฏิบัติ.....	111
4.2.1 ปัญหาทางปฏิบัติในการจ่ายหุ้นปันผล.....	112
4.2.1.1 ปัญหาเกี่ยวกับประเภทของหุ้นที่จะจ่ายเป็นหุ้นปันผล.....	112
4.2.1.2 ปัญหาเกี่ยวกับสิทธิในการได้รับหุ้นปันผลไม่เต็มหุ้น.....	116
4.2.2 ปัญหาทางปฏิบัติในการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่น.....	119
4.2.2.1 ปัญหาในการโอนสิทธิในการรับปันผลให้บุคคลอื่น.....	119
4.2.2.2 ปัญหาในการคืนปันผลของผู้ถือหุ้นที่ได้รับไปโดยไม่สุจริต.....	122

บทที่ 5 บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	126
5.1 บทสรุป.....	126
5.2 ข้อเสนอแนะ.....	130
รายการอ้างอิง.....	132
ประวัติผู้เขียน.....	136