



1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบันการจ่ายปันผลด้วยเงินสด อาจไม่เพียงพอกับสภาพเศรษฐกิจของประเทศที่เจริญก้าวหน้าเป็นอย่างมาก ดังนั้นจึงต้องมีการคิดหาวิธีการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงินสด เพื่อให้การจ่ายปันผลไม่ผูกมัดอยู่แต่การจ่ายด้วยเงินสดเท่านั้น เพื่อให้บริษัทเปลี่ยนกำไรนั้นมาเป็นทุนในบริษัทดังเช่นการจ่ายหุ้นปันผลที่องค์กรทางธุรกิจหรือบริษัทต่างๆ ต้องหาแหล่งเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำ เพื่อให้มีโอกาสสร้างผลกำไรของบริษัทได้มากที่สุด ซึ่งแนวความคิดหนึ่งที่สามารถหาแหล่งเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำได้คือ นำผลกำไรจากการประกอบการของบริษัทมาเป็นทุนนั่นเอง จึงทำให้เกิดแนวความคิดที่ว่า แทนที่จะนำผลกำไรของบริษัทมาจ่ายเป็นเงินสดปันผล ก็นำผลกำไรนั้นโอนมายังบัญชีทุนของบริษัท โดยการจ่ายปันผลเป็นหุ้น ซึ่งวิธีการนี้ ทำให้บริษัทมีทุนเพื่อใช้หมุนเวียนในบริษัทได้มากขึ้น โดยมีต้นทุนหรือที่มาของแหล่งเงินทุนที่ต่ำ ซึ่งจะต่างไปจากการกู้ยืมเงินจากธนาคารหรือสถาบันการเงิน เนื่องจาก การกู้ยืมเงินนั้น บริษัทต้องเสียดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายในการจัดทำเอกสารหรือขั้นตอนในการกู้ยืมเงิน หรือแม้กระทั่งการระดมทุนโดยการเสนอขายหุ้นใหม่ หรือการเพิ่มทุนเพื่อระดมเงินจากผู้ถือหุ้นเดิม ก็ยังคงมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ ไม่ว่าจะเป็นค่าใช้จ่ายในการการเสนอขายหุ้น ค่าใช้จ่ายในการจดทะเบียนเพิ่มทุนหรือค่าใช้จ่ายในการดำเนินการอื่นๆ เป็นต้น

นอกจากนี้ ในเรื่องของการจ่ายปันผลด้วยทรัพย์สิน ไม่ว่าจะเป็นการจ่ายด้วยหุ้นของบริษัทอื่นซึ่งอาจเป็นหุ้นของบริษัทในเครือของบริษัทที่จ่ายทรัพย์สินปันผลนั้น หรือการจ่ายด้วยสินค้าหรือผลผลิตของบริษัท เป็นต้น ก็อาจเป็นวิธีหนึ่งที่จะช่วยรักษาเงินสดที่อยู่ในบริษัทไว้ ไม่ต้องจ่ายออกไปเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น

อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นในบริษัทส่วนใหญ่ยังคงหวังให้บริษัทจ่ายเงินปันผลให้แก่ตน เนื่องจาก สิทธิในการได้รับเงินปันผลเป็นสิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้นทุกคนที่ควรจะได้รับจากการเป็นเจ้าของทุนในบริษัท และอาจเป็นเหตุผลหนึ่งที่ผู้ถือหุ้นตัดสินใจเข้าซื้อหุ้นของบริษัท ดังนั้น การที่บริษัทไม่จ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น ย่อมกระทบถึงความรู้สึกของผู้ถือหุ้นในบริษัทเป็นอย่างมาก ดังนั้น การจ่ายปันผลเป็นหุ้นหรือทรัพย์สินอย่างอื่นจึงเป็นทางเลือกหนึ่งสำหรับบริษัทที่ต้องการเงินทุนเพื่อรองรับในการขยายตัวทางธุรกิจหรือขยายกิจการ และทำให้บริษัทผู้จ่ายหุ้นปันผลหรือ

ทรัพย์สินปันผลเพิ่มความสามารถในการแข่งขันในเชิงธุรกิจ และในขณะเดียวกันก็สามารถจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นผลตอบแทนจากการที่ผู้ถือหุ้นนำเงินมาลงทุนในบริษัทได้ นอกจากนี้การจ่ายหุ้นปันผลหรือทรัพย์สินปันผลยังอาจเป็นทางเลือกหนึ่งของบริษัทที่มีกำไรแต่มีเงินสดในบริษัทไม่เพียงพอต่อการจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสด ก็จะสามารถจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นหุ้นหรือทรัพย์สินอื่นได้

ในเรื่องของการจ่ายปันผลเป็นหุ้นหรือทรัพย์สินอื่นของบริษัทนั้น ในประเทศไทย บริษัทต่างๆ ยังไม่นิยมจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นกันอย่างแพร่หลายนัก อันอาจเนื่องมาจากปัญหาต่างๆ ซึ่งแยกพิจารณาได้ดังนี้

1. ปัญหาเกี่ยวกับการตีความกฎหมายการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่น

กฎหมายของไทยยังไม่มีบทบัญญัติที่ชัดเจน และยังมีหลักเกณฑ์ที่แน่นอนสำหรับบริษัทที่ต้องการจะจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่น จะมีก็แต่เพียงในพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 117 เท่านั้นที่ได้บัญญัติเกี่ยวกับการจ่ายปันผลเป็นหุ้นว่า “ในกรณีที่บริษัทยังจำหน่ายหุ้นไม่ครบตามจำนวนที่จดทะเบียนไว้ หรือบริษัทได้จดทะเบียนเพิ่มทุนแล้ว บริษัทจะจ่ายเงินปันผลทั้งหมดหรือบางส่วนโดยออกเป็นหุ้นสามัญใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น” ส่วนในเรื่องของการจ่ายปันผลด้วยทรัพย์สินอย่างอื่นนั้น จะเห็นได้ว่าไม่มีบทกฎหมายใดของไทยที่เกี่ยวข้องกับการจ่ายปันผลด้วยทรัพย์สินบัญญัติกล่าวถึงไว้เลย จึงทำให้เกิดปัญหาในการตีความกฎหมายทั้งการตีความประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และการตีความพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ว่าบริษัทจำกัดตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ จะสามารถจ่ายหุ้นปันผลหรือทรัพย์สินปันผลได้หรือไม่ หรือสามารถจ่ายปันผลด้วยเงินสดได้เท่านั้น และบริษัทมหาชนจำกัดตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 จะสามารถจ่ายปันผลด้วยทรัพย์สินอย่างอื่นได้หรือไม่ เนื่องจากไม่มีบัญญัติไว้ชัดเจนในกฎหมาย

2. ปัญหาในทางปฏิบัติในการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่น

สำหรับในเรื่องของการจ่ายหุ้นปันผล เมื่อพิจารณาตามบทบัญญัติในมาตรา 117 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 แล้ว จะเห็นได้ว่ากฎหมายบัญญัติไว้เพียงกว้างๆ ว่าบริษัทสามารถจ่ายปันผลเป็นหุ้นได้โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่ไม่ได้บัญญัติ

หลักเกณฑ์หรือวิธีการอื่นๆ ไว้เลย รวมถึงในเรื่องของการจ่ายปันผลด้วยทรัพย์สินก็ไม่มีบทบัญญัติใดๆ กำหนดไว้ จึงทำให้มีปัญหาในทางปฏิบัติในการจ่ายหุ้นปันผลและทรัพย์สินปันผลเกิดขึ้น ตั้งแต่ในเรื่อง ประเภทของหุ้นปันผล การได้รับหุ้นปันผลไม่เต็มหุ้น การโอนสิทธิในการรับปันผลให้บุคคลอื่น ไปจนถึงเรื่องของการคืนหุ้นปันผลหรือทรัพย์สินปันผลของผู้ถือหุ้นที่ได้รับไปโดยไม่สุจริต ซึ่งเป็นปัญหาในทางปฏิบัติที่เกิดขึ้นหรืออาจเกิดขึ้นได้ในอนาคต

ปัญหาที่ได้กล่าวถึงในข้างต้นนั้น เป็นเหตุที่ทำให้บริษัทต่างๆ ในประเทศไทยไม่นิยมจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นกันอย่างแพร่หลายนัก ทั้งที่การจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นเป็นทางเลือกที่ดีสำหรับบริษัทที่ต้องการสงวนเงินสดไว้ใช้ในการขยายกิจการ และในขณะเดียวกันก็สามารถสร้างความพึงพอใจให้กับผู้ถือหุ้นได้ด้วย ดังนั้นจึงมีความจำเป็นที่จะต้องศึกษาและวางแนวทางเพื่อให้มีหลักเกณฑ์ที่ชัดเจน ในการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นและปรับปรุงแก้ไขกฎหมายที่เกี่ยวกับการจ่ายปันผลของบริษัทต่อไป

1.2 สมมติฐานของการศึกษา

บทบัญญัติของกฎหมายที่บัญญัติเกี่ยวกับการจ่ายปันผลยังไม่ครอบคลุมและเพียงพอสำหรับการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่น จะมีบัญญัติก็แต่เพียงการจ่ายปันผลด้วยเงินสดสำหรับบริษัทจำกัด ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และบริษัทมหาชนจำกัดตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 และการจ่ายปันผลด้วยหุ้นในบริษัทมหาชนจำกัดเท่านั้น จึงทำให้เกิดปัญหาในการตีความกฎหมาย และมีปัญหาในทางปฏิบัติเกิดขึ้นมากมายสำหรับบริษัทที่ต้องการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงิน

1.3 วัตถุประสงค์ของการทำวิทยานิพนธ์

จากปัญหาที่กล่าวมาในข้างต้นนั้น เป็นสาเหตุส่วนหนึ่งที่ทำให้การจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นของบริษัทไม่มีการใช้อย่างแพร่หลาย ผู้เขียนจึงมีความประสงค์ที่จะศึกษาวิเคราะห์ถึงปัญหาต่างๆ เพื่อให้เป็นแนวทางในการพิจารณาปรับปรุงกฎหมายไทยในเรื่องของการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นให้มีความชัดเจนมากกว่าที่มีอยู่ และนำแนวทางการแก้ไขปัญหามาใช้ปฏิบัติที่ได้เสนอแนะไว้ มาใช้ในทางปฏิบัติได้เมื่อเกิดปัญหาขึ้น และสามารถนำไปใช้เป็นแนวทางแก่ผู้ประกอบการที่จะพิจารณานำเรื่องของการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นมาใช้ต่อไป

1.4 ขอบเขตและวิธีการของการศึกษา

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มุ่งศึกษาถึงบทบัญญัติของกฎหมายในส่วนที่เกี่ยวกับการจ่ายปันผล ด้วยสิ่งอื่นไม่ว่าจะเป็นการจ่ายปันผลด้วยทรัพย์สินหรือ การจ่ายหุ้นปันผลตามพระราชบัญญัติ บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 โดยศึกษาเปรียบเทียบกับบทบัญญัติ และแนวคำพิพากษาของ ศาลในเรื่องการจ่ายปันผลของประเทศสหรัฐอเมริกาและญี่ปุ่น รวมทั้งการศึกษาวិเคราะห์ตามแนว คำพิพากษาของศาลฎีกา หนังสือ คำอธิบาย และบทความต่างๆ ตลอดจนแนวความคิดเห็นของ นักกฎหมาย โดยจะมุ่งเน้นศึกษาถึงการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงินทั้งปัญหาในการตีความ กฎหมาย และปัญหาในทางปฏิบัติ นอกจากนี้จะค้นคว้าหาคำตอบของปัญหากฎหมายต่างๆ ดังกล่าว และเสนอแนวทางแก้ไข

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับการวิจัย

จากการศึกษาและวิเคราะห์ปัญหาที่เกิดขึ้นในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ทำให้สามารถตีความ บทบัญญัติของกฎหมายในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการจ่ายปันผลของบริษัทได้อย่างถูกต้องตาม เจตนารมณ์ของกฎหมาย และนำแนวทางในการแก้ไขปัญหาในทางปฏิบัติที่ได้ทำการวิเคราะห์มา ใช้เป็นแนวทางในการแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้นหรืออาจเกิดขึ้นได้อีก และนอกจากนี้ยังอาจนำ ข้อเสนอแนะในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ไปใช้เป็นหลักเกณฑ์เพื่อส่งเสริมให้บริษัทต่างๆ สนใจทางเลือก ในการจ่ายปันผลด้วยสิ่งอื่นเพื่อที่บริษัทจะได้มีทุนไว้สำหรับขยายกิจการหรือขยายตัวในทางธุรกิจ เพื่อให้เกิดประโยชน์ต่อเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศต่อไป.