

ปัญหาการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัด

นางสาวกมลชนก มานะขำนิ

รายงานเอกัตศึกษานี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชากฎหมายการเงินและภาษีอากร

คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2562

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

PROBLEMS CONCERNING VALUATION OF INTANGIBLE ASSET OF SHARE PAYMENT  
OF A LIMITED COMPANY

Miss Kamonchanok Manachamni

An Individual Research Paper Submitted in the Partial Fulfillment of the Requirement for the

Degree of Master of Laws Program in Finance and Tax Laws

Faculty of Law

Chulalongkorn University

Academic Year 2019

Copyright of Chulalongkorn University

หัวข้อเอกัตศึกษา	ปัญหาการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัด
นิสิต	นางสาวกมลชนก มานะขำนิ
สาขาวิชา	นิติศาสตร์ สาขาวิชากฎหมายการเงินและภาษีอากร
อาจารย์ที่ปรึกษา	รองศาสตราจารย์ ดร. พัฒนพร โกวพัฒน์กิจ

---

เอกัตศึกษานับนี้มุ่งศึกษาปัญหาการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัด โดยมีสมมติฐานการวิจัยว่าการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นยังมีไม่มีหลักเกณฑ์ที่แน่นอนทำให้เกิดปัญหาในทางปฏิบัติ จึงควรกำหนดหลักเกณฑ์ให้มีความชัดเจนเพื่อให้สามารถบังคับใช้ได้จริงในทางปฏิบัติและตรงตามเจตนาที่แท้จริงของผู้ถือหุ้น

จากการศึกษาพบว่ากฎหมายไทยอนุญาตให้ชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินได้ แต่ในทางปฏิบัติทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่สามารถนำมาจดทะเบียนชำระค่าหุ้นได้มีเพียงหุ้นเท่านั้น เมื่อไม่มีกฎหมายหรือหลักเกณฑ์กำหนดไว้เกี่ยวกับคุณสมบัติของทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน ผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สิน วิธีการการตีมูลค่าทรัพย์สิน และความรับผิดชอบกรณีตีมูลค่าทรัพย์สินสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง ทำให้เกิดปัญหาในทางปฏิบัติตามมาและต้องอาศัยดุลพินิจของนายทะเบียนในการพิจารณา อีกทั้งยังทำให้ผู้ถือหุ้นขาดประโยชน์และไม่สามารถนำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมาจดทะเบียนชำระค่าหุ้นตามความประสงค์ที่แท้จริงได้

ผู้วิจัยจึงเห็นว่าควรกำหนดคุณสมบัติของทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนไว้ในคำชี้แจงของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า โดยการตีมูลค่าของทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนต้องเกิดจากความตกลงร่วมกันของที่ประชุมผู้ถือหุ้น และเป็นอำนาจหน้าที่ของกรรมการตามหลัก Business Judgment Rule และให้สิทธิเจ้าหน้าที่ผู้สุจริตร้องขอต่อศาลเพื่อเรียกค่าหุ้นส่วนต่างได้ ทั้งนี้ ควรแก้ไขกฎหมายที่เกี่ยวข้องโดยการกำหนดโทษจำคุก ให้ครอบคลุมกรณีที่มีการตีมูลค่าทรัพย์สินโดยทุจริต สำหรับกรณีที่บริษัทมีทุนจดทะเบียนหรือเพิ่มทุนจนมีมูลค่าเกินห้าล้านบาท เพื่อป้องกันการทุจริตและคุ้มครองผู้มีส่วนได้เสีย

.....อาจารย์ที่ปรึกษา  
(รองศาสตราจารย์ ดร. พัฒนพร โกวพัฒน์กิจ)

.....นิสิต  
(นางสาวกมลชนก มานะขำนิ)

Individual Paper	Problems Concerning Valuation of Intangible Asset of Share Payment of a Limited Company
Researcher	Miss Kamonchanok Manachamni
Field of Study	Master of Laws (Finance and Tax Laws)
Advisor	Associate Professor Dr. Patanaporn Kowpatanakit

---

This individual study focuses on the Problems Concerning Valuation of Intangible Asset of Share Payment of a Limited Company. The hypothesis of this study that the valuation of intangible assets instead of payment for shares has no definite rules which cause problems in practice. Hence, it should have clear rules which can be implemented and align with the true intention of the shareholders.

This study found that the payment of shares by assets is allowed under Thai laws but practically, only shares are acceptable. There is no law or regulation prescribe the qualification of the intangible assets, the responsible person for asset valuation, the assets valuation method, and the liability in the case where the valuation of the assets is higher than the intrinsic value of the assets. The lack of the earlier mention causes problems in practice and currently, this problem only relies on the registrar's sole discretion. It also causes shareholders to lose their benefits and cannot follow their intention because of unable to register intangible assets as a payment for the shares.

Therefore, it is recommended that the qualification of the intangible assets should be specified in the Department of Business Development's Notification. The valuation of intangible assets should be established by the mutual agreement of the shareholders. The directors should have the power and duty under the Business Judgment Rule while the creditors in good faith should have the right to request the court to call for the deficit values of the shares. The relevant laws should be revised by imposing imprisonment penalty to cover the case of fraudulent valuation of assets where the registered capital or the capital after increasing is exceeding five million Baht in order to prevent the fraudulent and protect the stakeholders.

.....Advisor's Signature  
(Associate Professor Dr. Patanaporn Kowpatanakit)

.....Student's Signature  
(Miss Kamonchanok Manachamni)

## กิตติกรรมประกาศ

เอกัตศึกษาเล่มนี้สำเร็จลุล่วงลงได้โดยความเมตตาอย่างยิ่งจากรองศาสตราจารย์ ดร. พัฒนาพร โกวพัฒน์กิจ ซึ่งได้ให้เกียรติรับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษา โดยได้กรุณาสละเวลาให้คำแนะนำ ข้อชี้แนะที่เป็นประโยชน์ต่อการทำวิจัย รวมถึงตรวจทานความถูกต้องของเนื้อหาที่ผู้วิจัยมีความสงสัยจนสำเร็จผลในที่สุด ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณอาจารย์เป็นอย่างสูงมา ณ ที่นี้

ผู้วิจัยขอขอบคุณผู้ที่มีส่วนให้การทำวิจัยเอกัตศึกษาเล่มนี้เสร็จสิ้นลงได้ ไม่ว่าจะเป็นผู้อำนวยการกองทะเบียนธุรกิจ ผู้อำนวยการส่วนจดทะเบียนธุรกิจกลาง เจ้าหน้าที่กรมพัฒนาธุรกิจการค้า และพนักงานคตีปกครองของศาลปกครองที่ได้ให้ความกรุณาตอบคำถามทั้งในแง่มุมทางกฎหมายและแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง รวมถึงตอบข้อหารือและให้สัมภาษณ์เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการทำวิจัย คณาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ ตลอดจนเจ้าหน้าที่ของคณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยทั้งหมดที่ได้ให้ความช่วยเหลือและให้คำแนะนำด้วยดีเสมอมา รวมถึงผู้แต่งหนังสือ ตำรา และบทความ ทั้งของไทยและของต่างประเทศอื่นเป็นข้อมูลชั้นดีให้ผู้วิจัยใช้เป็นแนวทางในการทำวิจัยเล่มนี้

สุดท้ายนี้ ผู้วิจัยขอขอบคุณบิดามารดา ครอบครัว เพื่อนร่วมงาน และเพื่อน ๆ ที่คอยเป็นกำลังใจ ตลอดจนสนับสนุนให้การเรียนปริญญาโทที่สำเร็จลงได้ บุคคลอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับเอกัตศึกษานี้ที่มีได้เอ่ยนามมาได้ทั้งหมด หากเอกัตศึกษานี้จะก่อให้เกิดประโยชน์แก่ผู้อื่น ผู้วิจัยขอมอบความดีความชอบให้แก่บิดามารดาและคณาจารย์ทุกท่านที่ได้อบรมผู้วิจัยมาตั้งแต่เยาว์วัย ส่วนข้อผิดพลาดหรือบกพร่องประการใด ผู้วิจัยขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว และขออภัยมา ณ ที่นี้

นางสาวกมลชนก มานะขำนิ

## สารบัญ

บทคัดย่อภาษาไทย .....	ค
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ .....	ง
กิตติกรรมประกาศ .....	จ
สารบัญ .....	ฉ
สารบัญรูปภาพ .....	ช
สารบัญตาราง .....	ฅ
บทที่ 1 บทนำ .....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา .....	1
1.2 สมมติฐานการวิจัย .....	5
1.3 วัตถุประสงค์ของการวิจัย .....	5
1.4 ขอบเขตของการศึกษาวิจัย .....	5
1.5 วิธีการศึกษาวิจัย .....	5
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ .....	6
บทที่ 2 การตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนในประเทศไทย .....	7
2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน .....	7
2.1.1 แนวคิดทางกฎหมาย .....	7
2.1.2 แนวคิดทางบัญชี .....	9
2.2 การชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัด .....	17
2.3 การนำส่งหลักฐานการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน กรณีทุนจดทะเบียนเกิน 5 ล้านบาท .....	21
2.4 แนวทางการพิจารณาปรับจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า .....	24
2.4.1 เอกสารจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน .....	24
2.4.2 ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่กรมพัฒนาธุรกิจการค้าอนุญาตให้นำมาจดทะเบียนชำระค่าหุ้น .....	25
2.4.3 ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่กรมพัฒนาธุรกิจการค้าไม่อนุญาตให้นำมาจดทะเบียนชำระค่าหุ้น .....	29
2.5 วิธีการประเมินค่าทรัพย์สินตามมาตรฐานสากล .....	29
2.5.1 วิธีวิเคราะห์มูลค่าจากต้นทุน (Cost approach to value) .....	29
2.5.2 วิธีเปรียบเทียบตลาด (Market comparison approach) .....	30
2.5.3 วิธีแปลงรายได้เป็นมูลค่า (Income Approach) .....	30
2.5.4 วิธีการตั้งสมมติฐานในการพัฒนา (Hypothetical development approach or residual technique) .....	31
2.5.5 วิธีวิเคราะห์กระแสเงินสด (Discounted Casflow Analysis) .....	31
2.5.6 วิธีประเมินโดยแบบจำลอง (Computer-assisted mass appraisal) .....	32
บทที่ 3 การตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนในต่างประเทศ .....	33
3.1 ประเทศสหรัฐอเมริกา .....	33
3.1.1 กฎหมายการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินของประเทศไทย .....	33
3.1.2 ผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน .....	36

3.1.3	วิธีการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน .....	36
3.1.4	ความรับผิด .....	39
3.2	ประเทศอังกฤษ .....	39
3.2.1	การชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนตามพระราชบัญญัติบริษัท ค.ศ. 2006 .....	40
3.2.2	ผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน .....	41
3.2.3	วิธีการจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน .....	42
3.2.4	ความรับผิด .....	42
3.3	ประเทศฝรั่งเศส .....	43
3.3.1	การชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ฝรั่งเศส .....	43
3.3.2	ผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน .....	44
3.3.3	วิธีการจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน .....	44
3.3.4	ความรับผิด .....	44
3.4	ตารางเปรียบเทียบการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนในต่างประเทศ .....	52
บทที่ 4	ปัญหาการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัด .....	56
4.1	ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่กฎหมายอนุญาตให้นำมาชำระค่าหุ้น .....	56
4.2	ผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน .....	57
4.3	วิธีการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน .....	58
4.4	ความรับผิด .....	60
4.5	ตารางสรุปการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัดไทย .....	62
บทที่ 5	บทสรุปและข้อเสนอแนะ .....	65
5.1	บทสรุป .....	65
5.2	ข้อเสนอแนะ .....	67
	ภาคผนวก .....	68
	หนังสือถามข้อหารือเรื่องการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน .....	68
	หนังสือตอบข้อหารือ ที่ พณ 0805.01/522 .....	69
	บทสัมภาษณ์ผู้อำนวยการส่วนจดทะเบียนธุรกิจกลาง .....	71
	คำพิพากษาศาลปกครองสูงสุด คดีหมายเลขแดงที่ อ.429/2553 .....	74
	คำวินิจฉัยกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ที่ พณ. 0805.04/3832 .....	88
	คำวินิจฉัยกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ที่ พณ. 0805.04/4177 .....	89
	บรรณานุกรม .....	90
	ประวัติผู้เขียนเอกัตศึกษา .....	92

## สารบัญรูปภาพ

รูปภาพ 1 : การรับรู้รายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตน .....	12
รูปภาพ 2 : สินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่เกิดขึ้นภายในกิจการ .....	13
รูปภาพ 3 : สินทรัพย์ไม่มีตัวตนจากการวิจัยและพัฒนา .....	14
รูปภาพ 4 : การวัดมูลค่าภายหลังการรับรู้รายการ .....	15
รูปภาพ 5 : วิธีราคาทุน .....	15
รูปภาพ 6 : วิธีการตีราคาใหม่ .....	16



สารบัญตาราง

ตาราง 1 : เอกสารจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน.....24

ตาราง 2 : เปรียบเทียบการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนในต่างประเทศ.....52

ตาราง 3 : สรุปการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัดไทย .....62



## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การชำระค่าหุ้นมีบทบาทสำคัญต่อบริษัทจำกัดตั้งแต่การตั้งบริษัท กล่าวคือ กฎหมายกำหนดให้บริษัทเกิดขึ้นเมื่อบุคคลตั้งแต่สามคนขึ้นไปตกลงที่จะนำทุนมาเข้ากันเป็นทุนของบริษัท<sup>1</sup> ด้วยการแบ่งทุนเป็นหุ้นมีมูลค่าเท่า ๆ กัน ผู้ถือหุ้นต่างรับผิดชอบจำกัดเพียงไม่เกินจำนวนเงินที่ตนยังส่งใช้ไม่ครบมูลค่าของหุ้นที่ตนถือ<sup>2</sup> การชำระค่าหุ้นจึงมีความสำคัญตั้งแต่จดทะเบียนจัดตั้งบริษัท ต่อมาเมื่อบริษัทได้ดำเนินกิจการจนเข้าสู่ช่วงระยะขยายกิจการทำให้มีความจำเป็นต้องจัดหาเงินทุนในการดำเนินงานทางธุรกิจเพิ่มขึ้นบริษัทก็อาจทำการเพิ่มทุนโดยออกหุ้นใหม่ เสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนเพื่อนำมาเงินค่าหุ้นนั้นมาใช้ในกิจการ (Equity financing) จึงเป็นช่องทางในการจัดหาเงินทุนอีกช่องทางหนึ่งนอกเหนือจากการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน (Debt financing) การชำระค่าหุ้นจึงเป็นหน้าที่สำคัญของผู้ถือหุ้นที่มีต่อบริษัท โดยการชำระค่าหุ้นสามารถทำได้หลายวิธี เช่น ชำระด้วยเงินทรัพย์สิน หรือแรงงาน<sup>3</sup> ตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่กฎหมายกำหนด

แต่เดิมนั้นผู้ประกอบการส่วนใหญ่นิยมใช้วิธีการชำระค่าหุ้นด้วยเงิน (Payment in cash) เนื่องจากสามารถกระทำได้ง่าย รวดเร็ว และไม่ตกอยู่ภายในดุลพินิจของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ปัจจุบันผู้ประกอบการเริ่มหันมาให้ความสนใจเกี่ยวกับชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงิน อาจเป็นรูปแบบของการออกหุ้นแลกกับหุ้นทรัพย์สิน แร้งงาน หรือกิจการแทนเงิน เพื่อเป็นการประหยัดเงิน (Cash) ของบริษัท แต่อย่างไรก็ตาม การชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงินยังมีข้อยุ่งยากซับซ้อนและมีข้อจำกัดหลายประการ จึงเป็นการยากที่ผู้ประกอบการทั่วไปจะดำเนินการยื่นจดทะเบียนด้วยตนเอง การจ้างสำนักงานกฎหมาย สำนักงานบัญชี หรือผู้มีความเชี่ยวชาญจึงเป็นอีกตัวช่วยหนึ่งที่สามารถทำให้การจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงินสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี แต่ก็มีข้อเสียตรงที่เป็นการเพิ่มภาระค่าใช้จ่ายในการจ้างที่ปรึกษาให้แก่ผู้ประกอบการ

สำหรับกฎหมายไทยที่กำหนดหลักเกณฑ์ให้สามารถชำระค่าหุ้นด้วยเงิน แร้งงาน หรือทรัพย์สินได้ โดยบัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์บรรพ 3 เอกเทศสัญญา ตั้งแต่มาตรา 1026 มาตรา 1105 มาตรา 1108 และมาตรา 1220 ถึงมาตรา 1223 จากการค้นคว้าผู้ศึกษาพบว่าบทบัญญัติดังกล่าวยังไม่มียกเว้นหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัดทำให้เกิดปัญหาในทางปฏิบัติ

---

<sup>1</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1097 บัญญัติว่า “บุคคลใด ๆ ตั้งแต่สามคนขึ้นไปจะเริ่มก่อการและตั้งเป็นบริษัทจำกัดก็ได้โดยเข้าชื่อกันทำหนังสือบริคณห์สนธิและกระทำการอย่างอื่นตามบทบัญญัติแห่งประมวลกฎหมายนี้”

<sup>2</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1096 บัญญัติว่า “อันว่าบริษัทจำกัดนั้น คือบริษัทประเภทซึ่งตั้งขึ้นด้วยแบ่งทุนเป็นหุ้นมีมูลค่าเท่า ๆ กัน โดยมีผู้ถือหุ้นต่างรับผิดชอบจำกัดเพียงไม่เกินจำนวนเงินที่ตนยังส่งใช้ไม่ครบมูลค่าของหุ้นที่ตนถือ”

<sup>3</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1026 บัญญัติว่า “ผู้เป็นหุ้นส่วนทุกคนต้องมีสิ่งหนึ่งสิ่งใดมาลงหุ้นด้วยในห้างหุ้นส่วนสิ่งนั้นนำมาลงด้วยนั้น จะเป็นเงินหรือทรัพย์สินสิ่งอื่น หรือลงแรงงานก็ได้”

ปัญหาการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนเกิดจากความบกพร่องของมาตรา 1221<sup>4</sup> มีสภาพปัญหา การขาดหลักการคุ้มครองผู้มีส่วนได้เสียให้สอดคล้องตามหลักกฎหมายอย่างเหมาะสม กล่าวคือ โดยทั่วไป กฎหมายว่าด้วยบริษัทจำกัดกำหนดให้ค่าหุ้นต้องชำระด้วยเงินเท่านั้น ซึ่งเป็นไปตามหลักการเรียกให้ชำระค่าหุ้น โดยชอบเพื่อดำรงไว้ซึ่งเงินทุนของบริษัท (Doctrine of Maintenance Capital)<sup>5</sup> แต่กฎหมายก็มีบทบัญญัติยกเว้น ให้สามารถชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงิน (Contribution in kind) ได้โดยอาศัยมติที่ประชุมจัดตั้งบริษัทหรือ มติพิเศษที่ประชุมผู้ถือหุ้นทั้งกรมพัฒนาธุรกิจการค้า<sup>6</sup> ก็มีแนวทางอนุญาตให้บริษัทรับชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่น นอกจากเงินได้เพียงแต่ต้องนำเสนอเอกสารหลักฐานภายในระยะเวลาที่กฎหมายกำหนดในกรณีจัดตั้งบริษัท หรือ ต้องแสดงรายการเอกสารหลักฐานไว้พร้อมกับค่าของจดทะเบียนในกรณีเพิ่มทุน แต่อย่างไรก็ตาม กฎหมายและ หลักเกณฑ์ดังกล่าวก็ไม่ได้กำหนดหลักการกำกับดูแลให้เป็นไปตามหลักการดำรงไว้ซึ่งเงินทุนของบริษัทเพื่อคุ้มครองผู้ มีส่วนได้เสียเอาไว้ ทำให้อาจมีการตีมูลค่าโอนใช้ค่าหุ้นโดยมิชอบอันส่งผลกระทบต่อทุนของบริษัทซึ่งเป็น หลักประกันสุดท้ายในการชำระหนี้ จึงมีประเด็นที่ควรศึกษาว่าจะอนุญาตให้มีการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มี ตัวตนหรือไม่เพียงใด และควรกำหนดหลักเกณฑ์การตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนอย่างไรไม่ให้เกิดผลกระทบต่อ บริษัท กรรมการ ผู้ถือหุ้น และบุคคลภายนอก

ในกรณีของการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่มีตัวตนนั้น กรมพัฒนาธุรกิจการค้ายอมรับความตกลง ร่วมกันระหว่างผู้ถือหุ้นและบริษัทในการกำหนดการตีมูลค่าทรัพย์สินเพื่อชำระค่าหุ้นแทนเงิน (Contribution in kind) กล่าวคือ ผู้ถือหุ้นในฐานะผู้โอนจะต้องออกเอกสารยืนยันความเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินที่นำมา ชำระค่าหุ้นแทนเงิน ในทางกลับกันบริษัทในฐานะผู้รับโอนก็ต้องออกเอกสารยืนยันการรับโอนทรัพย์สินที่ผู้ถือ หุ้นซึ่งเป็นผู้โอนส่งมอบหรือโอนชำระค่าหุ้นดังกล่าวแทนเงิน อีกทั้งยังต้องนำเสนอเอกสารหลักฐานภายในเวลาที่ กฎหมายกำหนด

ส่วนการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนนั้นยังไม่สามารถนำมาบังคับได้จริงในทางปฏิบัติ เนื่องจาก เจ้าหน้าที่ใช้ดุลพินิจในการพิจารณาว่าไม่มีความแน่นอนว่าบริษัทจะได้รับชำระค่าหุ้นหรือไม่ เพียงใด และเป็น สิทธิเฉพาะตัวที่กฎหมายกำหนดให้เจ้าของสิทธิ ซึ่งเจ้าของสิทธิถือเป็นสาระสำคัญจึงไม่สามารถโอนมาชำระค่า หุ้นในบริษัทจำกัดได้ เช่น ลิขสิทธิ์ สิทธิบัตร เครื่องหมายการค้า สิทธิการเช่า สัมปทานและการอนุญาตให้ใช้สิทธิ ค่าความนิยม (Goodwill) เป็นต้น จึงขัดกับบทกำหนดของกฎหมายที่อนุญาตให้ชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินได้ อัน หมายรวมรวมถึงทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนด้วย และในปัจจุบันทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมักจะมีค่าสำคัญและมีมูลค่า ทางเศรษฐกิจเป็นอย่างมาก การไม่อนุญาตให้ผู้ถือหุ้นนำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมาชำระค่าหุ้นทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับ ผลกระทบและไม่สามารถลงทุนตามเจตนาที่แท้จริงได้ ผู้ถือหุ้นจึงอาศัยช่องว่างทางกฎหมายในการตีมูลค่า ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนให้มีราคาสูงหรือต่ำจากความเป็นจริงแทน แม้ว่าการตีมูลค่าทรัพย์สินเกินความจริงจะมี ความผิดพระราชบัญญัติกำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัทจำกัด สมาคม

<sup>4</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1119 วรรคหนึ่ง บัญญัติว่า “หุ้นทุก ๆ หุ้นทำให้ใช้เป็นเงินจนเต็มค่า...” และมาตรา 1221 บัญญัติว่า “บริษัทจำกัดจะออกหุ้นใหม่ให้ เหมือนหนึ่งว่าได้ใช้เต็มค่าแล้ว หรือได้ใช้แต่บางส่วนแล้วด้วยอย่างอื่นนอกจากให้ใช้เป็นตัวเงิน นั้นไม่ให้นำ แต่จะทำตามมติพิเศษของประชุมผู้ถือหุ้น”

<sup>5</sup> พิเศษ เสตเสถียร. กรณีพิสท์ทรัสต์ลดทุนให้กำไร ทยายประจำบ้าน, 2527, หน้า 44.

<sup>6</sup> คำสั่งสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลางที่ 66/2558 ลงวันที่ 24 มีนาคม 2558, คำชี้แจงของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า เรื่องการชำระ ค่าหุ้นเพิ่มทุนบริษัทจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัด ด้วยทรัพย์สินอื่นนอกจากตัวเงิน ลงวันที่ 23 กรกฎาคม 2552.

และมูลนิธิ พ.ศ. 2499<sup>7</sup> แต่ในทางปฏิบัติก็ตรวจสอบได้ยาก เนื่องจากไม่มีหลักเกณฑ์ในการตีมูลค่าทรัพย์สิน และความผิดดังกล่าวก็มีเพียงโทษปรับเท่านั้น

แต่สำหรับการลงหุ้นด้วยแรงงานนั้น กฎหมายไม่เปิดช่องให้หุ้นส่วนประเภทจำกัดความรับผิดชอบในหุ้นส่วนจำกัดลงทุนด้วยแรงงาน<sup>8</sup> เพราะอาจจะเป็นการยากที่จะแยกกว่าการทำงานในหุ้นส่วนจำกัดนั้นเป็นการลงทุนด้วยแรงงานหรือเป็นการสอดเข้าไปจัดการงานของห้าง อันจะทำให้ตนต้องรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอกโดยไม่จำกัดจำนวนได้ และอาจเป็นการยากในการคำนวณส่วนลงทุนเพื่อกำหนดขอบเขตของการจำกัดความรับผิดชอบนอกจากนี้ แรงงานที่จะนำมาตราค่าเป็นทุนจดทะเบียนในบริษัทนั้นจะต้องเป็นแรงงานที่ได้กระทำไปแล้ว หากเป็นแรงงานที่ยังไม่ได้กระทำหรือเป็นแรงงานในอนาคตไม่สามารถนำมาตราค่าชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัดได้<sup>10</sup> อีกทั้งเกิดข้อยุ่งยากในการจดทะเบียน เนื่องจากเป็นดุลพินิจของกรมพัฒนาธุรกิจการค้าจะเป็นผู้พิจารณาความเหมาะสมของการตีมูลค่าแรงงานดังกล่าว โดยพิจารณาจากปัจจัยที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ เช่น คุณวุฒิ ความรู้ความสามารถ ประสบการณ์ หรือฐานเงินเดือนเดิมของแรงงาน เป็นต้น หากนายทะเบียนพิจารณาแล้วมีความเหมาะสมก็จะรับจดทะเบียน แต่หากนายทะเบียนพิจารณาแล้วว่าไม่เหมาะสมก็ถือเป็นเหตุที่ไม่ได้รับจดทะเบียนได้ แม้ว่าการตีมูลค่าดังกล่าวจะเกิดขึ้นจากความตกลงระหว่างบริษัทกับผู้ถือหุ้น และได้รับอนุมัติเป็นมติพิเศษจากที่ประชุมจัดตั้งบริษัทหรือที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นแล้วก็ตาม

จากการศึกษาเปรียบเทียบกับกฎหมายต่างประเทศพบว่า กฎหมายสหรัฐอเมริกากำหนดให้คณะกรรมการอาจมอบหมายให้ออกหุ้นเรือนหุ้นเพื่อทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนหรือผลประโยชน์ใด ๆ ต่อบริษัท ได้ตาม Delaware General Corporation Law (DGCL) § 152 Issuance of stock; lawful consideration; fully paid stock และ Model Business Corporation Act (MBCA) § 6.21. Issuance of Shares และกำหนดให้ตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนโดยใช้ราคายุติธรรม (Fair Value) ตาม Ohio Revised Code 1701.19 Determination of fair value of property or services ส่วนกฎหมายฝรั่งเศสมีการวางหลักการคุ้มครองผู้มีส่วนได้เสียเอาไว้อย่างชัดเจน ได้แก่ หลักการจดทะเบียนมูลค่าสิ่งทีนำมาชำระค่าหุ้น หลักการตีมูลค่าโดยผู้ประเมินคนกลาง หลักความรับผิดชอบต่างมูลค่าต่อเจ้าหนี้ และหลักกำหนดความผิดอาญา ในขณะที่กฎหมายอังกฤษให้เป็นดุลยพินิจตัดสินใจทางธุรกิจของกรรมการบริษัทโดยความสุจริตของคู่สัญญาตามหลักคอมมอนลอว์ (Business Judgment Rule: BJR) ซึ่งพัฒนามาจากคำพิพากษาคดี Re Wrags Ltd (1897) ในกฎหมายอังกฤษ<sup>11</sup>

<sup>7</sup> พระราชบัญญัติกำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัทจำกัด สมาคม และมูลนิธิ พ.ศ. 2499 มาตรา 48 บัญญัติว่า "ผู้ใดโดยทุจริต กำหนดค่าแรงงาน หรือทรัพย์สินที่นำมาลงในห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด หรือบริษัทจำกัด แทนเงินค่าหุ้นให้สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงต้องระวางโทษปรับไม่เกินห้าหมื่นบาท"

<sup>8</sup> ระเบียบสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลางว่าด้วยการจดทะเบียนห้างหุ้นส่วนและบริษัท พ.ศ. 2561 ข้อ 44 "หุ้นส่วนประเภทจำกัดความรับผิดชอบในหุ้นส่วนจำกัดจะลงทุนด้วยแรงงานไม่ได้"

<sup>9</sup> ทิพย์ชนก รัตโนสถ. คำอธิบายเรียงมาตรากฎหมายลักษณะห้างหุ้นส่วน. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์วิญญูชน, 2546. หน้า 13.

<sup>10</sup> ระเบียบสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลางว่าด้วยการจดทะเบียนห้างหุ้นส่วนบริษัท พ.ศ. 2561 ข้อ 46 วรรคสอง "แรงงานที่จะนำมาตราค่าเป็นค่าหุ้นของบริษัทต้องเป็นแรงงานที่ได้กระทำไปแล้ว"

<sup>11</sup> ศุภพงศ์ ต้นเงิน. "ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการเพิ่มทุนในบริษัทจำกัด". วารสารบัณฑิตศึกษา คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ประเด็นปัญหาที่ต้องพิจารณาประการแรกคือ กฎหมายควรอนุญาตให้มีการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนหรือไม่ ประเด็นที่ต้องพิจารณาประการต่อไปคือ ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่นำมาชำระค่าหุ้นควรมีความหมายกว้างเพียงใด ใครมีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สิน วิธีการตีมูลค่าทรัพย์สิน และการกำหนดความรับผิดชอบกรณีตีมูลค่าทรัพย์สินสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง และกฎหมายควรกำหนดหลักเกณฑ์อย่างไรให้เหมาะสมกับบริบทของประเทศไทยและสามารถบังคับใช้ได้จริงในทางปฏิบัติ

การชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนบางประเภทนั้นยังไม่สามารถนำมาบังคับใช้ได้จริงในทางปฏิบัติ เช่น ลิขสิทธิ์ สิทธิบัตร เครื่องหมายการค้า สิทธิการเช่า สัมปทาน การอนุญาตให้ใช้สิทธิ ค่าความนิยม (Goodwill) เป็นต้น เนื่องจากเจ้าหน้าที่ใช้ดุลพินิจในการพิจารณาว่าไม่มีความแน่นอนว่าจะได้รับชำระค่าหุ้นเต็มจำนวนหรือไม่ และเป็นสิทธิเฉพาะตัวที่กฎหมายกำหนดให้เจ้าของสิทธิ ซึ่งเจ้าของสิทธิถือเป็นสาระสำคัญจึงไม่สามารถโอนมาชำระค่าหุ้นในบริษัทจำกัดได้ อีกทั้ง เจตนารมณ์ของกฎหมายการเพิ่มทุนของบริษัทนั้นเพื่อให้มีเงินทุนหมุนเวียนในทางธุรกิจ จึงขัดกับบทบัญญัติของกฎหมายที่อนุญาตให้ชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินได้ อันหมายความว่าความรวมถึงทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน และในปัจจุบันทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมักจะมีมูลค่าทางเศรษฐกิจเป็นอย่างมาก การไม่อนุญาตให้ผู้ถือหุ้นนำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมาชำระค่าหุ้นทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลกระทบและไม่สามารถลงทุนตามเจตนาที่แท้จริงได้ ผู้ถือหุ้นจึงอาศัยช่องว่างทางกฎหมายในการตีมูลค่าทรัพย์สินที่มีตัวตนให้มีราคาสูงหรือต่ำจากความเป็นจริงแทน แม้ว่าการตีมูลค่าทรัพย์สินเกินความจริงจะมีความผิดพระราชบัญญัติกำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัทจำกัด สมาคม และมูลนิธิ พ.ศ. 2499 แต่ในทางปฏิบัตินั้นตรวจสอบได้ยาก เนื่องจากไม่มีหลักเกณฑ์ในการตีมูลค่าทรัพย์สินและความผิดดังกล่าวก็มีเพียงโทษปรับเท่านั้น

ดังนั้น จะเห็นได้ว่าการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนก่อให้เกิดประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นที่จะได้รับหุ้นของบริษัทเป็นการตอบแทน และก่อให้เกิดประโยชน์แก่บริษัทในการนำทรัพย์สินที่ผู้ถือหุ้นนำมาลงทุนไปใช้ในกิจการได้โดยไม่ต้องนำเงินสดมาใช้ ผู้ศึกษาจึงนำปัญหาดังกล่าวมาวิเคราะห์เพื่อหาทางแก้ไขและเพิ่มเติมข้อเสนอแนะ อันจะเป็นประโยชน์ในการปฏิรูปกฎหมายให้มีความเหมาะสม สอดคล้องกับทางปฏิบัติของภาคธุรกิจและกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ทำให้สามารถใช้กฎหมายให้เกิดประโยชน์ต่อผู้เกี่ยวข้องทุกภาคส่วนได้อย่างแท้จริง

## 1.2 สมมติฐานการวิจัย

การตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นยังมีไม่มีหลักเกณฑ์ที่แน่นอน ทำให้เกิดปัญหาในทางปฏิบัติ จึงควรกำหนดหลักเกณฑ์ให้มีความชัดเจน เพื่อให้สามารถบังคับใช้ได้จริงในทางปฏิบัติและตรงตามเจตนาที่แท้จริงของผู้ถือหุ้น

## 1.3 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.3.1 เพื่อให้ทราบหลักกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัดตามกฎหมายไทย

1.3.2 เพื่อให้ทราบถึงหลักเกณฑ์ วิธีการ ขั้นตอน และแนวทางปฏิบัติในการจดทะเบียน กรณีการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นในบริษัทจำกัด

1.3.3 เพื่อศึกษาและวิเคราะห์สาเหตุของปัญหาการจดทะเบียน กรณีชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

1.3.4 เพื่อศึกษาและเปรียบเทียบหลักกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการตีมูลค่าและการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนตามกฎหมายต่างประเทศ

1.3.5 เพื่อหาแนวทางแก้ไขปัญหาการจดทะเบียน กรณีการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นให้มีความชัดเจน รวมถึงความเป็นไปได้ในการนำแนวทางการพิจารณาของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ประกอบกับหลักการของกฎหมายต่างประเทศมาปรับปรุงกฎหมายให้เหมาะสมกับบริบทของประเทศไทย

## 1.4 ขอบเขตของการศึกษาวิจัย

การศึกษานี้ มุ่งศึกษาความเป็นไปได้ในการกำหนดหลักเกณฑ์การตีมูลค่าสิ่งอื่นนอกจากเงินชำระค่าหุ้น เพื่อแสดงให้เห็นปัญหาต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น อันได้จากการวิเคราะห์วิจัยหลักกฎหมาย แนวทางการพิจารณาของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ประกอบกับหลักการของกฎหมายประเทศอังกฤษ และประเทศฝรั่งเศส โดยเปรียบเทียบกับตัวบทกฎหมายต่างประเทศเพื่อเป็นแนวทางในศึกษาปัญหาและเสนอแนะแนวทางแก้ไขต่อไป

## 1.5 วิธีการศึกษาวิจัย

เป็นแบบการวิจัยเอกสารเชิงเอกสาร (Documentary research) เพื่อศึกษาค้นคว้า และรวบรวมข้อมูลจากหนังสือ บทความ วารสาร จุลสาร กฎหมายในประเทศ กฎหมายต่างประเทศ สื่ออิเล็กทรอนิกส์ รวมถึงข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงินในรูปแบบต่าง ๆ จากกรมพัฒนาธุรกิจการค้า เพื่อให้ทราบถึงหลักเกณฑ์การตีมูลค่าสิ่งอื่นนอกจากเงินแทนการชำระค่าหุ้น โดยใช้การพรรณนาและวิเคราะห์

(Descriptive and Analytical method) ปัญหาที่เกิดขึ้นพร้อมเสนอแนวทางแก้ไข โดยผู้ศึกษาทำการกำหนดประเด็นทางกฎหมายและแนวทางการพิจารณาของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า รวมถึงแนวคิดและทฤษฎีของกฎหมายต่างประเทศ และทำการอธิบายวิธีการแก้ไขปัญหาที่เหมาะสมกับบริบทของประเทศไทย

## 1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.6.1 ทำให้ทราบหลักกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัดตามกฎหมายไทย

1.6.2 ทำให้ทราบหลักเกณฑ์ วิธีการ ขั้นตอน และแนวทางปฏิบัติในการจดทะเบียน กรณีการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นในบริษัทจำกัด

1.6.3 ทำให้ทราบถึงสาเหตุของปัญหาการจดทะเบียน กรณีชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

1.6.4 ทำให้ทราบถึงความเหมือนและความแตกต่างของหลักกฎหมายต่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับการตีมูลค่าและการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

1.6.5 ทำให้ทราบถึงแนวทางแก้ไขปัญหาการจดทะเบียน กรณีการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน การชำระค่าหุ้นให้มีความชัดเจน รวมถึงความเป็นไปได้ในการนำแนวทางการพิจารณาของกรมพัฒนาธุรกิจการค้าประกอบกับหลักการของกฎหมายต่างประเทศมาปรับปรุงกฎหมายให้เหมาะสมกับบริบทของประเทศไทย



## บทที่ 2

### การตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนในประเทศไทย

#### 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

##### 2.1.1 แนวคิดทางกฎหมาย

แนวคิดเกี่ยวกับคำว่า “ทรัพย์สิน” ในทางกฎหมายนั้น ครอบคลุมถึงทั้งลักษณะทางกายภาพ และสิทธิตามกฎหมายในการครอบครองเป็นเจ้าของทรัพย์สิน ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ของไทย มาตรา 137<sup>12</sup> และมาตรา 138<sup>13</sup> ได้ให้นิยามของคำว่า “ทรัพย์สิน” และ “ทรัพย์สิน” โดย “ทรัพย์สิน” หมายถึง วัตถุที่มีรูปร่าง ส่วน “ทรัพย์สิน” หมายถึง ทรัพย์สินและวัตถุที่ไม่มีรูปร่างซึ่งอาจมีราคาและถือเอาได้ คำว่าวัตถุที่ไม่มีรูปร่างนั้น หมายรวมถึงสิทธิทั้งหลายที่ไม่ใช่สิทธิเฉพาะตัวบุคคล (สิทธิในชีวิต ร่างกาย เสรีภาพ เกียรติยศ ชื่อเสียง) ที่ก่อตั้งโดยอำนาจของกฎหมาย เช่น กรรมสิทธิ์ สิทธิครอบครอง ภาระจำยอม สิทธิเหนือพื้นดิน สิทธิจำนอง สิทธิการเช่า สิทธิเรียกร้อง (สิทธิที่เจ้าหนี้จะเรียกบังคับให้ลูกหนี้ชำระหนี้) ลิขสิทธิ์ สิทธิบัตร สิทธิในเครื่องหมายการค้า เป็นต้น

ทรัพย์สินตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 139 ถึง มาตรา 143 ได้จำแนกเป็น 5 ประเภท คือ อสังหาริมทรัพย์ สงหาริมทรัพย์ ทรัพย์สินแบ่งได้ ทรัพย์สินแบ่งไม่ได้ และทรัพย์สินนอกพาณิชย์ ทรัพย์สินประเภทที่มีการประเมินมูลค่าส่วนใหญ่ ได้แก่ อสังหาริมทรัพย์ ซึ่งมาตรา 139 บัญญัติให้หมายถึง “ที่ดินและทรัพย์สินอันติดอยู่กับที่ดินมีลักษณะเป็นการถาวรหรือประกอบเป็นอันเดียวกับที่ดินนั้น และหมายความรวมถึงทรัพย์สินอันเกี่ยวกับที่ดินหรือทรัพย์สินอันติดอยู่กับที่ดินหรือประกอบเป็นอันเดียวกับที่ดินนั้นด้วย” ทรัพย์สินอันเกี่ยวกับที่ดิน ได้แก่ กรรมสิทธิ์ สิทธิครอบครอง ภาระจำยอม สิทธิเหนือพื้นดิน ภาระติดพันในอสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น ส่วนทรัพย์สินเกี่ยวกับทรัพย์สินอันติดอยู่กับที่ดิน ได้แก่ สิทธิตามกฎหมายในอาคาร และสิ่งปลูกสร้างที่ติดอยู่กับที่ดิน ดังนั้น แนวคิดสำหรับอสังหาริมทรัพย์ตามกฎหมายไทยในส่วนที่ไม่เกี่ยวกับลักษณะทางกายภาพจึงได้แก่ ทรัพย์สินอันเกี่ยวกับที่ดินหรือทรัพย์สินอันติดอยู่กับที่ดิน

สำหรับอสังหาริมทรัพย์นั้นหมายความถึงทรัพย์สินอื่นนอกจากอสังหาริมทรัพย์และรวมถึงสิทธิอันเกี่ยวกับทรัพย์สินนั้นด้วย เนื่องจากทรัพย์สินอาจมีรูปร่างหรือไม่ก็ได้ สิทธิอันเกี่ยวกับทรัพย์สินประเภทอสังหาริมทรัพย์จึงอาจหมายความรวมถึงสิทธิในอสังหาริมทรัพย์ที่มีและไม่มีรูปร่าง เช่น กรรมสิทธิ์ในรถยนต์ สิทธิครอบครองในรถยนต์ ลิขสิทธิ์ สิทธิบัตร สิทธิในเครื่องหมายการค้า เป็นต้น อาจกล่าวได้ว่า บุคคลสิทธิทั้งหลายเป็นอสังหาริมทรัพย์ทั้งสิ้น

<sup>12</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 137 บัญญัติว่า “ทรัพย์สิน หมายความว่า วัตถุที่มีรูปร่าง”

<sup>13</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 138 บัญญัติว่า “ทรัพย์สิน หมายความว่า รวมทั้งทรัพย์สินและวัตถุที่ไม่มีรูปร่าง ซึ่งอาจมีราคาและถือเอาได้”

ในการพิจารณาความหมายของคำว่า “ทรัพย์สิน” ว่าหมายรวมทั้ง ทรัพย์สิน (วัตถุที่มีรูปร่าง) และ วัตถุไม่มีรูปร่างแล้ว ยังต้อง “อาจมีราคาและถือเอาได้” องค์ประกอบประการหลังของคำว่า “ทรัพย์สิน” ตาม มาตรา 138 นี้ กฎหมายใช้คำว่า “อาจ” ทั้งสองที่จึงหมายความว่า แม้จะยังไม่มีการซื้อขายและกำหนดราคาซื้อขายกันก็ถือว่าเป็นทรัพย์สินได้ คำว่า “ราคา” ในที่นี้ถ้าได้พิจารณาจากคำแปลประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ฉบับภาษาอังกฤษซึ่งเป็นต้นร่างเดิมในมาตรา 99 ได้ให้นิยามความหมายของคำว่า “ทรัพย์สิน” ไว้ ซึ่ง ตรงกับมาตรา 138 ของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ฉบับแก้ไขที่ใช้อยู่ในปัจจุบันก็ใช้คำว่า “value” ใน ความหมายของคำว่า “ราคา” ในขณะที่มาตรา 453 ในลักษณะซื้อขายใช้คำว่า “price” ในความหมายของ “ราคา” ทรัพย์สินที่ซื้อขายกัน ความหมายของคำว่า “ราคา” ในมาตรา 138 จึงมีความหมายที่กว้างกว่า โดยมี ต้องคำนึงว่าจะมีการซื้อขายกันหรือไม่ ดังนั้น คำว่า “ราคา” ในที่นี้จึงหมายถึง มูลค่า (value) มิใช่จำกัดแต่ เฉพาะราคาซื้อขายกันในตลาด (price)<sup>14</sup> ทรัพย์สินใดมีมูลค่าย่อมหมายความว่ายังเป็นวัตถุที่อยู่ในความ ต้องการของมนุษย์ และมนุษย์จะหวงกันไว้สำหรับตนเพราะสิ่งใดที่ไม่มีคุณค่าหรือไม่มีมูลค่าในตัวของมัน ก็ย่อม ไม่มีใครต้องการและย่อมไม่มีราคา ทั้งนี้ ต้องพิจารณาตามสภาพของสังคมในช่วงเวลาขณะนั้นว่า สิ่งนั้นยังเป็น ประโยชน์แก่คนในสังคมหรือไม่

ส่วนคำว่า “อาจถือเอาได้” นั้น กฎหมายใช้คำว่า “อาจ” ก็คงหมายถึงว่า ถ้าจะเป็นทรัพย์สิน แล้วมนุษย์จะต้องเข้าไปถือเอาได้เพียงแต่ “อาจ” ถือเอาได้ก็เพียงพอ ไม่จำเป็นต้องเข้าไปถือเอาแล้วจึงจะเป็น ทรัพย์สินได้ เช่น สลากกินแบ่งของรัฐบาลเป็นทรัพย์สินชนิดหนึ่งซึ่งซื้อขายเปลี่ยนมือกันได้ ผู้ใดถือสลากย่อมถือ ว่าผู้นั้นเป็นเจ้าของ เว้นแต่จะมีเหตุแสดงให้เห็นว่าผู้นั้นไม่สุจริต (คำพิพากษาฎีกาที่ 1120/2495) ในคำแปล ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ฉบับภาษาอังกฤษซึ่งเป็นต้นร่างเดิมในมาตรา 99 ใช้คำว่า “appropriated” ซึ่งหมายความว่า การถือสิทธิ์<sup>15</sup> เพราะการถือสิทธิ์เป็นความหมายอย่างกว้างใช้ได้กับวัตถุที่มีรูปร่างและวัตถุที่ไม่ มีรูปร่าง เช่น สิทธิหรือสิทธิอื่น ๆ ที่กฎหมายกำหนดขึ้นมา สิทธิเหล่านี้โดยสภาพแล้วไม่มีใครจับต้องได้ แต่ สามารถถือเอาได้หรือถือสิทธิเหล่านั้นได้ เพราะกฎหมายรับรองสิทธิและให้สิทธิแก่บุคคลที่เกี่ยวข้อง อนึ่ง การ ถือเอาในที่นี้คงหมายถึงการถือสิทธิโดยทั่ว ๆ ไป ไม่จำกัดว่าต้องเป็นการถือเอาเป็นกรรมสิทธิ์เสมอไป เพราะการ ถือเอาสิทธินั้นมีได้หลายลักษณะ มิใช่มีแต่การถือกรรมสิทธิ์เท่านั้น

ตัวอย่างคำพิพากษาฎีกาที่วินิจฉัยว่าอะไรเป็นทรัพย์สินมีดังนี้

คำพิพากษาฎีกาที่ 3853/2524 วินิจฉัยว่า หุ่นเป็นสิ่งซึ่งอาจมีราคาและถือเอาได้จึงต้องถือว่าเป็นทรัพย์สินตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

คำพิพากษาฎีกาที่ 875/2525 วินิจฉัยว่า สิทธิการเช่าตึกแถวมีราคาและอาจโอนกันได้จึงเป็น ทรัพย์สิน

คำพิพากษาฎีกาที่ 329/2524 วินิจฉัยว่า สิทธิเรียกร้องค่าสินไหมทดแทนจากผู้ทำละเมิดเป็น ทรัพย์สินอย่างหนึ่ง

<sup>14</sup> สัญญา ธรรมศักดิ์, คำสอนชั้นปริญญาตรี พุทธศักราช 2483 กฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยทรัพย์สิน, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, พ.ศ. 2484, หน้า 7.

<sup>15</sup> เพิ่งอ้าง หน้า 24.

กล่าวโดยสรุป หากจะพิจารณาว่าสิ่งใดเป็นทรัพย์สิน ก็ต้องดูจากนิยามความหมายในมาตรา 138 ซึ่งประกอบด้วยสาระสำคัญ 2 ประการ คือ (1) ต้องเป็นวัตถุที่มีรูปร่างหรือไม่มีรูปร่าง และ (2) ต้องอาจมีราคาและอาจถือเอาได้ ถ้าขาดสาระสำคัญอย่างใดอย่างหนึ่งไปย่อมไม่อาจเป็นทรัพย์สินได้<sup>16</sup>

ดังนั้น หากตีความตามตัวบทกฎหมายการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินของบริษัทจำกัดจึงควรหมายความว่ารวมถึงทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนด้วย เนื่องจากตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์และหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องตามที่อธิบายไว้ตอนต้น เพียงแต่ต้องพิจารณาต่อไปว่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนประเภทใดบ้างที่ควรอนุญาตให้ชำระค่าหุ้นได้ และควรมีวิธีการตีมูลค่าอย่างไรจึงจะเหมาะสมและเป็นธรรมต่อบริษัทและผู้ถือหุ้น รวมทั้งต้องไม่เป็นการเพิ่มภาระให้แก่บริษัท กรรมการ ผู้ถือหุ้น หรือนายทะเบียน เพื่อให้สามารถบังคับใช้ได้จริงในทางปฏิบัติ

### 2.1.2 แนวคิดทางบัญชี<sup>17</sup>

นอกจากแนวคิดตามกฎหมายที่ได้กล่าวถึงไปแล้วนั้น มาตรฐานการบัญชียังได้กำหนดนิยามของคำว่า สินทรัพย์ (Assets) ซึ่งให้ความหมายที่แตกต่างค่อนข้างชัดเจนจากนิยามทางกฎหมาย กล่าวคือ คำว่า “สินทรัพย์” ตามมาตรฐานการบัญชานั้น หมายถึง ทรัพยากรที่อยู่ในการควบคุมของกิจการอันเป็นผลมาจากเหตุการณ์ในอดีต และซึ่งคาดว่าจะก่อให้เกิดประโยชน์ทางเศรษฐกิจต่อกิจการในอนาคต ถึงแม้ว่าการเป็นเจ้าของครอบครองสินทรัพย์จัดเป็นสิ่งที่จับต้องไม่ได้ (an intangible) แต่สินทรัพย์ที่เป็นเจ้าของอาจจะเป็นสิ่งที่จับต้องได้ (tangible) หรือไม่ก็ได้ โดยนัยนี้ สินทรัพย์ในนิยามตามมาตรฐานบัญชี จึงไม่ได้ให้ความสำคัญกับสิทธิตามกฎหมายในการครอบครองเป็นเจ้าของ แต่จะเน้นความสนใจไปที่การควบคุมและโอกาสการก่อให้เกิดประโยชน์ทางเศรษฐกิจต่อกิจการที่เป็นเจ้าของ

สินทรัพย์ตามมาตรฐานการบัญชีแบ่งประเภทได้เป็น สินทรัพย์หมุนเวียน กับสินทรัพย์ถาวร หรือสินทรัพย์ระยะยาว “สินทรัพย์หมุนเวียน” หมายถึง สินทรัพย์ที่กิจการไม่ต้องการใช้ประโยชน์อย่างต่อเนื่อง เช่น เงินสดในมือและเงินฝากธนาคาร เงินลงทุนระยะสั้น สินค้า และวัสดุคงคลัง เป็นต้น ในบางกรณีสินทรัพย์หมุนเวียน อาจรวมถึงที่ดินหรืออาคารและสิ่งปลูกสร้างซึ่งพัฒนาไว้เพื่อขาย ส่วนสินทรัพย์ถาวรหรือสินทรัพย์ระยะยาว หมายถึงสินทรัพย์ที่กิจการต้องการใช้ประโยชน์สำหรับการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง ได้แก่ ที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้าง เครื่องจักร และอุปกรณ์ และจะต้องแสดงในงบดุลโดยหักออกด้วยค่าเสื่อมราคาสะสมสินทรัพย์ระยะยาวอื่น จะรวมถึง เงินลงทุนระยะยาว ค่าความนิยม ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน ค่าสิทธิบัตร ค่าสิทธิเครื่องหมายการค้า ซึ่งอาจจะเป็นสินทรัพย์ที่จับต้องได้หรือไม่ก็ได้ นอกจากนี้ ความหมายของคำว่า ค่าเสื่อมราคา และค่าเสื่อมราคาสะสมตามมาตรฐานการบัญชี จะเป็นเพียงการหักค่าเสื่อมราคาจากต้นทุน จากการได้มาของสินทรัพย์ในอดีตตามวิธีการในการบันทึกบัญชี ซึ่งอาจไม่มีความเกี่ยวข้องใด ๆ กับตลาด ในขณะที่การหักค่าเสื่อมราคาสะสมจากราคาค่าก่อสร้างทดแทนใหม่ในการประเมิน มูลค่าทรัพย์สิน จะพิจารณาจากการเสื่อมค่าทางกายภาพ (physical deterioration) ความล้าสมัยทางเทคนิค (functional/technical obsolescence)

<sup>16</sup> ศรีราชา วงศารยางกูร. คำอธิบายกฎหมายว่าด้วยทรัพย์สิน. พิมพ์ครั้งที่ 6. กรุงเทพฯ: ซี วิญญูชน, 2560, หน้า 29

<sup>17</sup> พจน วีรศุทธากร. สรุปหลักการบัญชีด้านสินทรัพย์สำหรับ NPAEs, สาขาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, หน้า 71-72.

และความล้าสมัยอันเกิดจากปัจจัยแวดล้อมภายนอก (economic external obsolescence) ซึ่งล้วนเป็นการพิจารณาปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับตลาด

โดยทั่วไปผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินจะมีบทบาทในการประเมินสินทรัพย์ถาวร แต่จะเป็นการให้ความเห็นหรือประเมินมูลค่าของสิทธิตามกฎหมายในสินทรัพย์ถาวรมากกว่าจะเป็นมูลค่าของสินทรัพย์ที่จับต้องได้หรือจับต้องไม่ได้

มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IAS) เป็นชุดมาตรฐานเก่าที่ระบุว่าธุรกรรมประเภทใดและเหตุการณ์อื่น ๆ ควรมีการสะท้อนในงบการเงินอย่างไร

Intangible Assets: IAS 38 สรุปข้อกำหนดทางบัญชีสำหรับสินทรัพย์ไม่มีตัวตนซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่ไม่เป็นตัวเงิน ไม่มีตัวตนทางกายภาพ และสามารถระบุตัวตนได้ อาจเกิดจากสิทธิตามสัญญาหรือสิทธิทางกฎหมายอื่น ๆ สินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ได้มาซึ่งเกณฑ์การรับรู้ที่เกี่ยวข้องจะถูกวัดมูลค่าเริ่มแรกด้วยราคาทุน ต่อมาวัดมูลค่าด้วยราคาทุนหรือใช้การประเมินมูลค่าใหม่และตัดจำหน่ายตามอายุการใช้งานอย่างเป็นระบบ เว้นแต่สินทรัพย์นั้นมีอายุการใช้งานไม่จำกัด<sup>18</sup>

วัตถุประสงค์ของ IAS 38 คือการกำหนดวิธีปฏิบัติทางบัญชีสำหรับสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ไม่ได้จัดการโดยเฉพาะใน IFRS อื่น มาตรฐานกำหนดให้กิจการรับรู้สินทรัพย์ไม่มีตัวตนหากเป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนด มาตรฐานดังกล่าวกำหนดวิธีการวัดมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนและกำหนดให้มีการเปิดเผยเกี่ยวกับสินทรัพย์ไม่มีตัวตน<sup>19</sup>

### 2.1.2.1 บทนิยาม

คำจำกัดความ สินทรัพย์ไม่มีตัวตน หมายถึงสินทรัพย์ที่ไม่เป็นตัวเงินที่ระบุได้โดยไม่มีตัวตนทางกายภาพ สินทรัพย์คือทรัพยากรที่ถูกควบคุมโดยกิจการอันเป็นผลมาจากเหตุการณ์ในอดีต และคาดว่าจะได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต ดังนั้นคุณลักษณะที่สำคัญ 3 ประการของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนได้แก่

- 1) สามารถระบุได้ (Identifiability)
- 2) อยู่ในการควบคุมของกิจการ (Control)
- 3) ก่อให้เกิดประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต (Future Economic Benefits)

ซึ่งสอดคล้องกับมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 ตามประกาศสภาวิชาชีพบัญชี ที่ 40/2562 เรื่อง มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ที่ได้กำหนดนิยามจำกัดความไว้ดังนี้ “สินทรัพย์ไม่มีตัวตน” หมายถึง สินทรัพย์ที่ไม่เป็นตัวเงิน (Nonmonetary Assets) ที่สามารถระบุได้

<sup>18</sup> IAS 38 — Intangible Assets, [Online], 15 December 2019. Available from: <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias38>

<sup>19</sup> International Accounting Standards (IAS) 38.1

(Identifiability) และไม่มีลักษณะทางกายภาพ (without Physical Substance)<sup>20</sup> ซึ่งกิจการมีไว้เพื่อใช้ประโยชน์ในการผลิต เพื่อใช้ในการจำหน่ายสินค้าหรือบริการ เพื่อให้เช่าหรือเพื่อใช้ในการบริหารงาน โดยกิจการคาดว่าจะใช้ประโยชน์มากกว่าหนึ่งรอบปีบัญชี กิจการจะถือว่าเป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนต้องเข้าเงื่อนไขครบทุกข้อดังนี้<sup>21</sup>

1) **สามารถระบุได้ (Identifiability)** กิจการจะถือว่าเป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนต้องสามารถระบุได้ ซึ่งสามารถแยกเป็นเอกเทศจากสินทรัพย์อื่นได้ หรือสามารถแบ่งแยกออกมาเพื่อโอน ให้เช่า หรือแลกเปลี่ยนได้จากสินทรัพย์อื่น หรือได้มาจากการทำสัญญาหรือสิทธิทางกฎหมายอื่น โดยไม่คำนึงว่า สิทธิเหล่านั้นจะถูกโอนหรือแยกออกจากกิจการ หรือจากสิทธิและหน้าที่อื่น

2) **อยู่ในการควบคุมของกิจการ (Control)** กิจการมีอำนาจในการควบคุมสินทรัพย์เพื่อการค้าได้มาซึ่งประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตจากสินทรัพย์นั้น ซึ่งผู้อื่นไม่สามารถเข้ามาใช้ประโยชน์เหล่านั้นได้ อย่างไรก็ตาม การใช้สิทธิบังคับตามกฎหมายไม่ได้มีผลต่อการควบคุมสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนซึ่งสามารถควบคุมในวิธีอื่น ๆ ได้

3) **ก่อให้เกิดประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต (Future Economic Benefits)** กิจการจะได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตจากสินทรัพย์ไม่มีตัวตน และรวมถึงรายได้จากการขายผลิตภัณฑ์หรือบริการนั้น ประหยัดค่าใช้จ่าย หรือได้รับผลประโยชน์อื่น ๆ ที่เกิดจากการใช้สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน

ดังนั้น แทบทุกกิจการมักจะมีสินทรัพย์ไม่มีตัวตนอยู่ในกิจการ เช่น ซอฟต์แวร์ คอมพิวเตอร์ สิทธิบัตร ลิขสิทธิ์ สิทธิการเช่า สัมปทาน สิทธิในการใช้สิทธิบัตร เป็นต้น

นอกจากนี้ มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 13 ยังได้กำหนดนิยามของคำว่า “มูลค่ายุติธรรม<sup>22</sup> (Fair Value)” ว่าหมายถึง ราคาที่จะได้รับจากการขายสินทรัพย์ หรือจ่ายเพื่อโอนสินทรัพย์ในรายการที่เกิดขึ้นในสภาพปกติระหว่างผู้ร่วมตลาด ณ วันที่วัดมูลค่า ซึ่งจะเกี่ยวข้องกับการวัดมูลค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนด้วยวิธีการตีราคาใหม่ที่จะกล่าวถึงต่อไปในหัวข้อ 2.1.2.3 การวัดมูลค่าภายหลังการรับรู้รายการ

<sup>20</sup> สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 (ปรับปรุง 2562) เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ย่อหน้า 8 คำนิยาม “ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน”

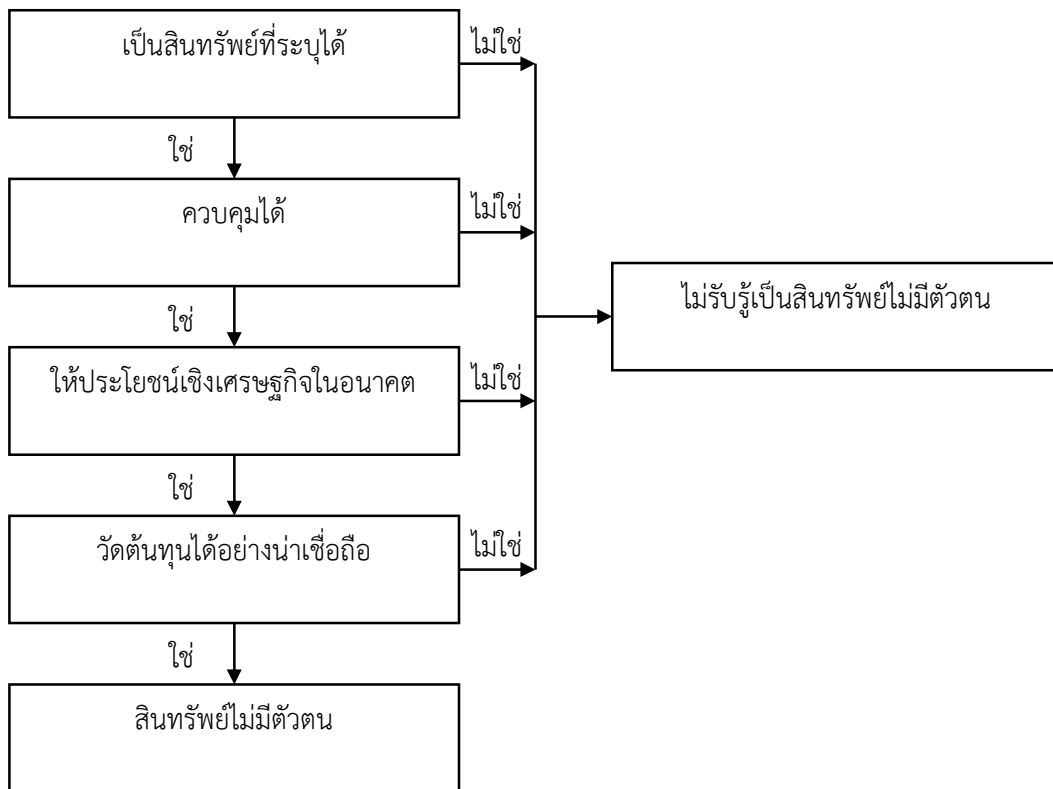
<sup>21</sup> สมเดช โรจนศีเสถียร, เจาะเทคนิคพิชิตปัญหามาตรฐานการบัญชี IFRS for NAPES, พิมพ์ครั้งที่ 1, (กรุงเทพมหานคร: บริษัท ธรรมนิติเพรส จำกัด, 2554), หน้า 294-295

<sup>22</sup> สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 13 (ปรับปรุง 2560) เรื่อง การวัดมูลค่ายุติธรรม ย่อหน้า 24

2.1.2.2 การรับรู้รายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตน<sup>23</sup>

การรับรู้รายการนี้ให้ถือปฏิบัติกับต้นทุนเริ่มแรกที่เกิดขึ้นเมื่อซื้อหรือสร้างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนขึ้นภายในกิจการเอง และต้นทุนที่เกิดขึ้นในภายหลังเพื่อเพิ่ม หรือเปลี่ยนแปลงบางส่วน หรือบำรุงรักษาสินทรัพย์นั้น

รูปภาพ 1 : การรับรู้รายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตน<sup>24</sup>



— เป็นสินทรัพย์ที่ไม่เป็นตัวแทนเงินที่สามารถระบุได้ สินทรัพย์สามารถระบุได้ก็ต่อเมื่อ สามารถแยกหรือแบ่งจากกิจการ และสามารถขาย โอน ให้สิทธิ ให้เช่า หรือแลกเปลี่ยนได้อย่างเอกรเทศหรือโดยรวมกับสัญญา เป็นสินทรัพย์หรือหนี้สินที่สามารถระบุได้ โดยไม่คำนึงว่ากิจการตั้งใจจะแยกเป็นเอกรเทศหรือไม่ หรือได้มาจากการทำสัญญาหรือสิทธิทางกฎหมายอื่นๆ โดยไม่คำนึงถึงว่าสิทธิเหล่านั้นจะสามารถโอนหรือสามารถแบ่งแยกจากกิจการ หรือจากสิทธิและภาระผูกพันอื่นๆ

— ต้องอยู่ภายใต้การควบคุมของกิจการ สินทรัพย์ไม่มีตัวตนจะถือว่าอยู่ภายใต้การควบคุมของกิจการหากกิจการมีอำนาจที่จะได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตที่เกิดจากสินทรัพย์นั้น

<sup>23</sup> สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 (ปรับปรุง 2562) เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ย่อหน้า 18-24

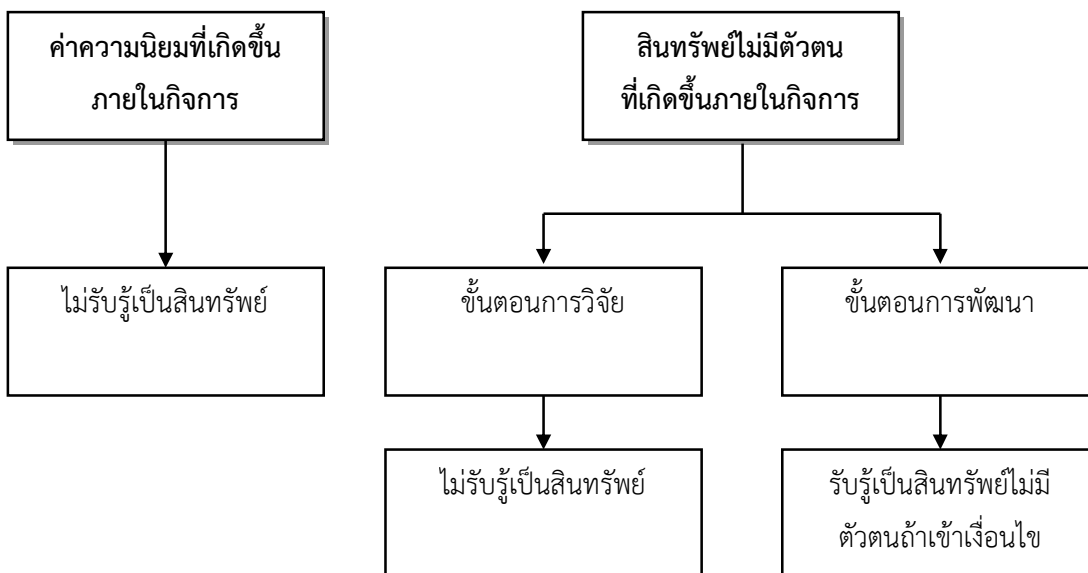
<sup>24</sup> สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์, คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน, (เผยแพร่ 4 กุมภาพันธ์ 2562), หน้า 2.

และสามารถจำกัดไม่ให้ผู้อื่นเข้าถึงประโยชน์ดังกล่าว โดยปกติการควบคุมมักเกิดจากสิทธิตามกฎหมายที่มีผลบังคับใช้

— **มีความเป็นไปได้ค่อนข้างแน่ที่สินทรัพย์จะก่อให้เกิดประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต** ประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตที่กิจการจะได้รับจากสินทรัพย์ไม่มีตัวตน อาจรวมถึงรายได้จากการขายผลิตภัณฑ์หรือการให้บริการ ต้นทุนที่ประหยัดได้ หรือประโยชน์อื่นที่เกิดขึ้นจากการใช้สินทรัพย์ไม่มีตัวตนนั้นโดยกิจการ

— **ราคาทุนของสินทรัพย์สามารถวัดมูลค่าได้อย่างน่าเชื่อถือ** กิจการต้องวัดมูลค่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนเมื่อเริ่มแรกด้วยราคาทุน ซึ่งเป็นต้นทุนทางตรงที่เกี่ยวกับการจัดเตรียมสินทรัพย์เพื่อให้พร้อมที่จะใช้ประโยชน์ได้ตามความประสงค์ของผู้บริหารกิจการ รวมทั้งต้นทุนการกู้ยืมซึ่งต้องเป็นไปตามข้อกำหนดในมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 23 (ปรับปรุง 2557) เรื่อง ต้นทุนการกู้ยืม

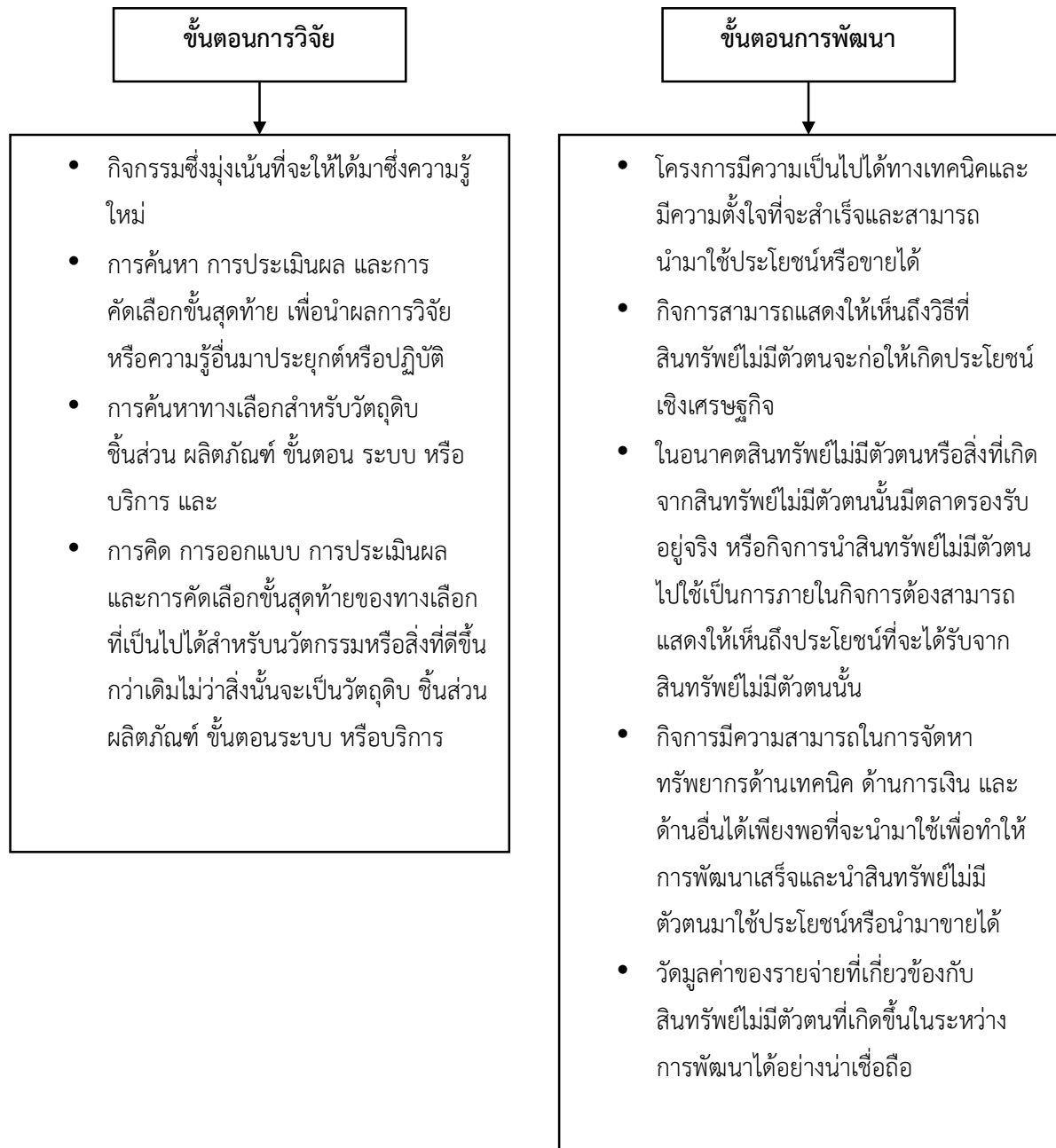
รูปภาพ 2 : สินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่เกิดขึ้นภายในกิจการ<sup>25</sup>



กิจการต้องไม่รับรู้รายการที่กิจการก่อให้เกิดขึ้นภายใน เช่น ตราผลิตภัณฑ์ หัวหน้าสื่อ ชื่อสิ่งพิมพ์รายชื่อลูกค้า และรายการอื่นที่โดยเนื้อหาแล้วคล้ายคลึงกันเป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตน

<sup>25</sup> สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน.(เผยแพร่ 4 กุมภาพันธ์ 2562), หน้า 5.

รูปภาพ 3 : สิทธิประโยชน์ไม่มีตัวตนจากการวิจัยและพัฒนา<sup>26</sup>



สิทธิประโยชน์ไม่มีตัวตนจากการวิจัยและพัฒนา หากกิจการไม่สามารถแยกขั้นตอนการวิจัยออกจากขั้นตอนการพัฒนาสำหรับโครงการภายในของ กิจการที่ก่อให้เกิดสิทธิประโยชน์ไม่มีตัวตน กิจการต้องถือว่ารายจ่ายของโครงการดังกล่าวเป็นรายจ่ายที่เกิดขึ้นในขั้นตอนการวิจัยเท่านั้น

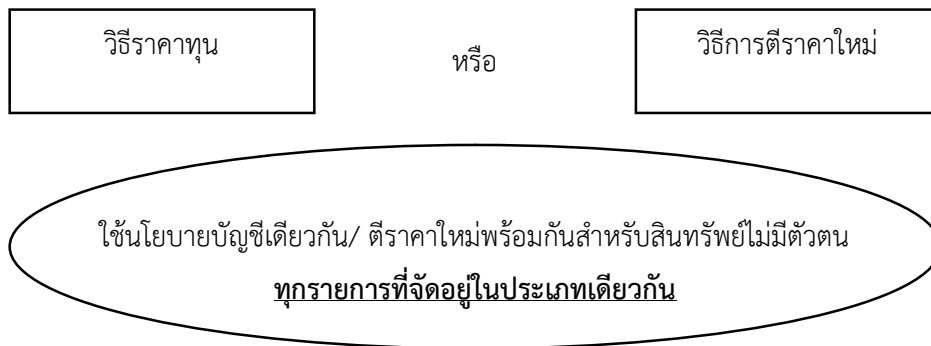
<sup>26</sup> สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 เรื่อง สิทธิประโยชน์ไม่มีตัวตน, (เผยแพร่ 4 กุมภาพันธ์ 2562), หน้า 5.



2.1.2.3 การวัดมูลค่าภายหลังการรับรู้รายการ<sup>27</sup>

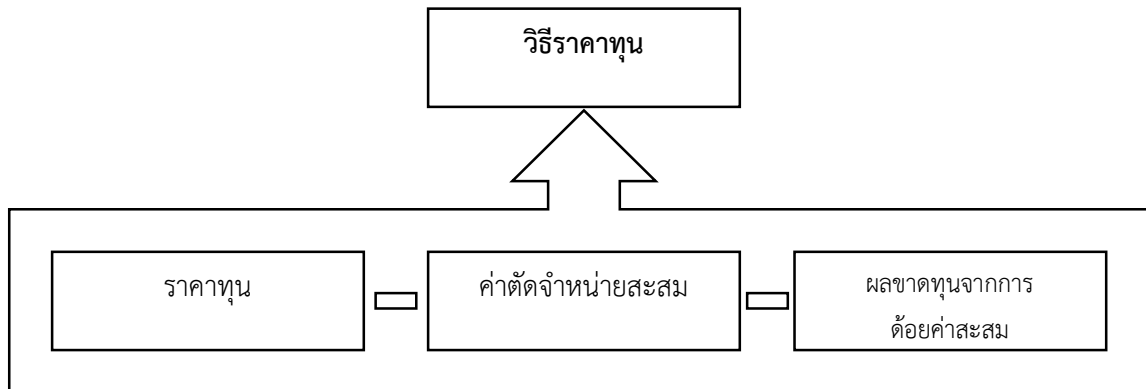
กิจการสามารถเลือกวิธีราคาทุน หรือวิธีการตีราคาใหม่เป็นนโยบายการบัญชีของกิจการ ในกรณีที่กิจการเลือกที่จะแสดงสินทรัพย์ไม่มีตัวตนด้วยราคาที่ดีใหม่ สินทรัพย์อื่นทุกรายการที่จัดอยู่ในประเภทเดียวกันจะต้องใช้วิธีการตีราคาใหม่ด้วย เว้นแต่จะไม่มีตลาดซื้อขายคล่องสำหรับสินทรัพย์เหล่านั้น

รูปภาพ 4 : การวัดมูลค่าภายหลังการรับรู้รายการ<sup>28</sup>



รูปภาพ 5 : วิธีราคาทุน

หลังจากที่กิจการรับรู้เป็นสินทรัพย์เมื่อเริ่มแรกแล้ว สินทรัพย์ไม่มีตัวตนต้องแสดงราคาด้วยราคาทุนหักค่าตัดจำหน่ายสะสมและผลขาดทุนจากการด้อยค่าสะสม



<sup>27</sup> สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 (ปรับปรุง 2562) เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ย่อหน้า 74-75

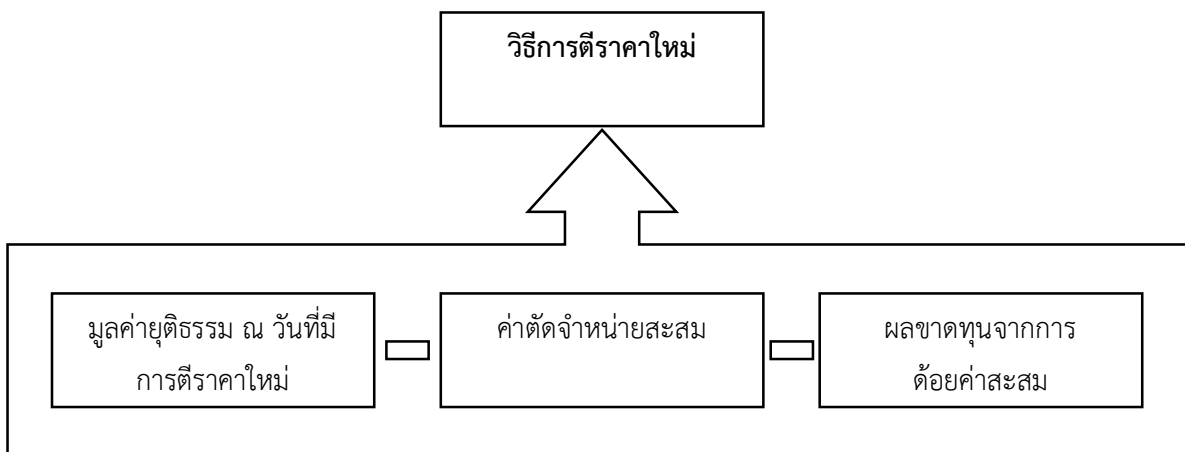
<sup>28</sup> สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์.คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน, (เผยแพร่ 4 กุมภาพันธ์ 2562), หน้า 6.

<sup>29</sup> สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์.คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน, (เผยแพร่ 4 กุมภาพันธ์ 2562), หน้า 7.

การวัดมูลค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนด้วยวิธีตีราคาใหม่ ราคาที่ตีใหม่ หมายถึง มูลค่าอายุธรรม ณ วันที่มีการตีราคาใหม่หักด้วยค่าตัดจำหน่ายสะสมที่คำนวณจากมูลค่าอายุธรรมนั้นและผลขาดทุนจากการด้อยค่าสะสม กิจกรรมต้องกำหนดมูลค่าอายุธรรมของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนโดยอ้างอิงกับราคาที่ได้จากตลาดซื้อขายคล่อง นอกจากนี้การตีราคาใหม่ต้องปฏิบัติอย่างสม่ำเสมอเพื่อให้การแสดงมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน ไม่แตกต่างกันอย่างมีสาระสำคัญจากมูลค่าอายุธรรมของสินทรัพย์

ความถี่ของการตีราคาใหม่ขึ้นอยู่กับความผันผวนของมูลค่าอายุธรรมของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่มีการตีราคาใหม่ มูลค่าอายุธรรมของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนบางรายการอาจมีความผันผวนสูงและมีนัยสำคัญจนทำให้จำเป็นต้องมีการตีราคาสินทรัพย์นั้นใหม่ทุกปี

รูปภาพ 6 : วิธีการตีราคาใหม่<sup>30</sup>



<sup>30</sup> สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน, (เผยแพร่ 4 กุมภาพันธ์ 2562), หน้า 7.

## 2.2 การชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัด

ลักษณะสำคัญของบริษัทจำกัด คือ การแบ่งทุนเป็นหุ้นมีมูลค่าเท่า ๆ กัน โดยมีผู้ถือหุ้นต่างรับผิดชอบจำกัดเพียงไม่เกินจำนวนเงินที่ตนยังใช้ไม่ครบมูลค่าของหุ้นที่ตนถือ<sup>31</sup> เช่น บริษัท A มีทุนจดทะเบียน 1,000,000 บาท แบ่งออกเป็น 10,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 100 บาท ถ้ามี ก. ถือหุ้น จำนวน 5,000 หุ้น มี ข. ถือหุ้น จำนวน 3,000 หุ้น มี ค. ถือหุ้น จำนวน 2,000 หุ้น ถ้าชำระค่าหุ้นครบแล้ว หุ้นละ 100 บาท นาย ก นาย ข นาย ค ก็ไม่ต้องรับผิดชอบต่อบริษัทจำกัดนี้ หรือเจ้าหน้าที่ของบริษัทอีก แต่ถ้า นาย ก นาย ข และ นาย ค ชำระค่าหุ้นไว้เพียงหุ้นละ 25 บาท นาย ก นาย ข และ นาย ค ยังต้องรับผิดชอบต่อ บริษัท หรือเจ้าหน้าที่ของบริษัท อีกหุ้นละ 75 บาท ตามจำนวนหุ้นที่ตนถือ

ทุนจดทะเบียน คือ จำนวนทุนเรือนหุ้น คือ ทุนที่อยู่กับหุ้น คือ ทุนที่เรียกเก็บ หรืออาจเรียกเก็บจากหุ้นของผู้ถือหุ้นนั่นเอง ส่วนทุนชำระแล้ว คือ ทุนที่บริษัทเรียกเก็บ หรือถือว่าได้เรียกเก็บจากผู้ถือหุ้นแล้ว สำหรับหุ้นที่ชำระด้วยเงิน การชำระเงินค่าหุ้นครั้งแรก ต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของมูลค่าหุ้น โดยเมื่อที่ประชุมมีมติให้จัดตั้งบริษัท กรรมการชุดแรกของบริษัทมีหน้าที่เรียกเก็บและรักษาเงินค่าหุ้นจากผู้ถือหุ้น และการจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทจำกัดจะต้องระบุจำนวนเงินที่ได้รับไว้เป็นค่าหุ้นแล้วหุ้นละเท่าใด เป็นจำนวนเท่าใด คือต้องระบุทุนที่ชำระแล้วไว้ด้วย ซึ่งการกำหนดหลักเรื่องทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว ทำให้บริษัทจำกัดสามารถบริหารทุนตามความจำเป็นของการประกอบกิจการ ถ้ามีความจำเป็นการใช้จ่ายเงินทุนน้อย ก็เรียกให้ผู้ถือหุ้นชำระเงินค่าหุ้นไม่ครบตามมูลค่าหุ้น หรือถ้าบริษัทจำกัดมีความจำเป็นในการใช้เงินทุนก็สามารถเรียกชำระค่าหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่ยังชำระไม่ครบได้ทันที

เนื่องจากกฎหมายมิได้กำหนดทุนจดทะเบียนขั้นต่ำไว้ แต่ทุนขั้นต่ำอาจถูกกำหนดโดยหลักกฎหมายเรื่องมูลค่าหุ้น ไม่ต่ำกว่าหุ้นละ 5 บาท จำนวนผู้เริ่มก่อการ ไม่น้อยกว่า 3 คน อาจทำให้สามารถจัดตั้งบริษัทจำกัดโดยกำหนดทุนจดทะเบียน 15 บาท ได้

ในการดำเนินการเกี่ยวกับการจำหน่ายหุ้นของบริษัทจำกัด โดยทั่วไปมี 2 วิธี คือ

- 1) เรียกให้ชำระค่าหุ้นครั้งเดียวเต็มตามจำนวน
- 2) เรียกให้ชำระค่าหุ้นเป็นงวด ๆ จำหน่ายโดยการส่งจองหุ้น

### 1) เรียกให้ชำระค่าหุ้นครั้งเดียวเต็มตามจำนวน

การจำหน่ายหุ้นทุนในวิธีนี้สามารถดำเนินการได้ทั้งบริษัทจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัด โดยผู้ถือหุ้นสามารถจะชำระค่าหุ้นที่ออกจำหน่ายได้เป็นเงินสด สินทรัพย์ต่างๆ และบริการอื่นๆ ตามจำนวนที่จำหน่าย

<sup>31</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1096 บัญญัติว่า “อันว่าบริษัทจำกัดนั้น คือบริษัทประเภทซึ่งตั้งขึ้นด้วยแบ่งทุนเป็นหุ้นมีมูลค่าเท่า ๆ กัน โดยมีผู้ถือหุ้นต่างรับผิดชอบจำกัดเพียงไม่เกินจำนวนเงินที่ตนยังใช้ไม่ครบมูลค่าของหุ้นที่ตนถือ”

และเมื่อชำระครบแล้ว บริษัทจะออกใบหุ้นให้ไว้เป็นหลักฐานตามจำนวนที่จำหน่าย ดังนั้นการจำหน่ายหุ้นตามวิธีนี้สามารถจัดจำหน่ายได้ดังนี้

1. การจำหน่ายหุ้นชำระค่าหุ้นเป็นเงินสด
2. การจำหน่ายหุ้นชำระค่าหุ้นในลักษณะอื่น ๆ เช่น ทรัพย์สิน แรงงาน

## 2) เรียกให้ชำระค่าหุ้นเป็นงวด ๆ จำหน่ายโดยการส่งจองหุ้น

การจำหน่ายหุ้นโดยการให้ส่งจองและชำระค่าหุ้นเป็นงวด ๆ กฎหมายได้กำหนดให้บริษัทเอกชนจำกัดเท่านั้นที่จะจำหน่ายหุ้นได้ในลักษณะนี้ และกำหนดให้จำหน่ายได้ในราคาตามมูลค่าหรือสูงกว่ามูลค่าได้ หากได้มีการกำหนดไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิ แต่จะขายหุ้นในราคาต่ำกว่ามูลค่าไม่ได้ ซึ่งเป็นการเปิดโอกาสให้ผู้มีเงินไม่มากได้สามารถลงทุนซื้อหุ้นได้ บริษัทจะกำหนดระยะเวลาการจอง การชำระค่าหุ้นและการออกหุ้นไว้ต่างกัน จึงแบ่งชำระค่าหุ้นได้เป็นงวดๆ ซึ่งจะเป็นกึ่งงวดนั้นขึ้นอยู่กับบริษัทจะกำหนดไว้ ตามกฎหมายไทยได้กำหนดการเรียกชำระค่าหุ้นดังนี้

1. ผู้ส่งจองหุ้นจะต้องส่งใช้คร่าวแรกจะต้องไม่น้อยกว่า 25 % ของมูลค่าหุ้น
2. ถ้ามีจำนวนส่วนล้ำมูลค่าจะต้องส่งใช้พร้อมกันกับการส่งใช้เงินคร่าวแรก
3. จำนวนค่าหุ้นที่เหลือต้องกำหนดให้ชัดเจนว่าจะให้ชำระกี่งวด

ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์การชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัดสามารถทำได้ 3 วิธี<sup>32</sup> คือ ชำระด้วยเงิน แรงงาน หรือทรัพย์สิน โดยการชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากตัวเงินนั้นจะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยมติพิเศษ<sup>33</sup> ซึ่งในทางปฏิบัตินั้นหากบริษัทประสงค์จะชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินจะต้องแสดงรายงานการประชุมที่ว่าที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นได้อนุมัติด้วยคะแนนเสียงเป็นมติพิเศษคือไม่น้อยกว่าสามในสี่ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนอนุมัติให้ชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน

ปัจจุบันกรมพัฒนาธุรกิจการค้าซึ่งเป็นหน่วยงานที่มีหน้าที่ในการกำกับดูแลการจดทะเบียนบริษัทได้กำหนดแนวทางการจดทะเบียนการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน โดยจดทะเบียนสำหรับการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนบางประเภท เช่น หุ้น ซึ่งถือเป็นทรัพย์สินที่มีทะเบียนตามคำสั่งสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลางที่ 66/2558 ซึ่งการจดทะเบียนนั้นนายทะเบียนจะใช้ดุลยพินิจเป็นรายกรณีไป โดยตรวจสอบจาก

<sup>32</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1026 “ผู้เป็นหุ้นส่วนทุกคนต้องมีสิ่งหนึ่งสิ่งใดมาลงหุ้นด้วยในหุ้นส่วนสิ่งนั้นนำมาลงด้วยนั้น จะเป็นเงินหรือทรัพย์สินสิ่งอื่น หรือลงแรงงานก็ได้” และมาตรา 1108 วรรคสอง “ให้แถลงในที่ประชุมโดยเฉพาะว่า ซึ่งจะออกหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิให้เหมือนหนึ่งว่าได้ใช้เงินแล้วเช่นนั้น เพื่อแทนคุณแรงงานหรือตอบแทนทรัพย์สินอย่างใด ให้พรรณนาจนชัดเจนทุกประการ”

<sup>33</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1221 “บริษัทจำกัดจะออกหุ้นใหม่ให้เหมือนหนึ่งว่าได้ใช้เต็มค่าแล้ว หรือได้ใช้แต่บางส่วนแล้วด้วยอย่างอื่นนอกจากให้ใช้เป็นตัวเงินนั้นไม่ได้ เว้นแต่จะทำตามมติพิเศษของประชุมผู้ถือหุ้น”

รายงานการประชุมผู้ถือหุ้น หนังสือชี้แจงยืนยันการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน และหนังสือรับรองความเป็นเจ้าของกรรมสิทธิในทรัพย์สินดังกล่าว ส่วนการตีมูลค่าทรัพย์สินนั้นไม่มีหลักเกณฑ์หรือกฎหมายที่เกี่ยวข้องบัญญัติไว้ ในทางปฏิบัติการตีมูลค่าทรัพย์สินจะขึ้นอยู่กับความตกลงร่วมกันระหว่างบริษัทกับผู้ถือหุ้น โดยนายทะเบียนจะไม่เข้าไปแทรกแซงการตีมูลค่าของทรัพย์สินดังกล่าว เพียงแต่กำหนดบทลงโทษในกรณีการตีมูลค่าทรัพย์สินสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง<sup>34</sup>

แต่อย่างไรก็ตาม กรมพัฒนาธุรกิจการค้าได้เคยออกคำวินิจฉัยตามหนังสือที่ พณ. 0805.04/3832 ว่า การชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนด้วยวิธีการโอนสิทธิเรียกร้องไม่สามารถกระทำได้ เนื่องจากไม่แน่นอนว่าจะได้รับเงินครบจำนวนตามสิทธิเรียกร้องนั้นหรือไม่ และตามหนังสือที่ พณ. 0805.04/4177 ว่าการชำระค่าหุ้นด้วยตัวสัญญาใช้เงินไม่สามารถกระทำได้ เนื่องจากไม่แน่นอนว่าผู้รับเงินจะได้รับเงินตามจำนวนที่ระบุในตราสารหรือไม่ และอาจต้องใช้สิทธิทางศาลเพื่อบังคับชำระหนี้ ซึ่งไม่เป็นไปตามเจตนารมณ์ของกฎหมายเพราะการเพิ่มทุนบริษัทก็เพื่อให้บริษัทมีเงินทุนหมุนเวียนในธุรกิจ

การเรียกชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัดเป็นหน้าที่ของคณะกรรมการ โดยมีสาระสำคัญตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1110 กำหนดว่าก่อนการจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท กรรมการชุดแรกมีหน้าที่เบื้องต้นต้องเรียกให้ผู้เริ่มก่อการ หรือผู้เข้าซื้อหุ้นชำระเงินค่าหุ้นคราวแรกไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 แห่งมูลค่าหุ้นที่ตั้งไว้ ต่อมาเมื่อบริษัทจดทะเบียนจัดตั้งเรียบร้อยแล้ว การเรียกให้ผู้ถือหุ้นชำระเงินค่าหุ้นเป็นอำนาจของมติที่ประชุมคณะกรรมการซึ่งจะเรียกให้ผู้ถือหุ้นส่งใช้เมื่อใดก็ได้<sup>35</sup> เว้นแต่ที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นจะได้ตกลงไว้เป็นอย่างอื่น

วิธีการที่กรรมการจะเรียกให้ผู้ถือหุ้นชำระค่าหุ้นจะต้องปฏิบัติดังนี้<sup>36</sup>

- (1) ต้องส่งจดหมายลงทะเบียนไปรษณีย์เรียกให้ผู้ถือหุ้นชำระค่าหุ้น
- (2) จดหมายดังกล่าวจะต้องส่งล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 21 วัน ก่อนวันที่กำหนดให้ชำระค่าหุ้น
- (3) จดหมายดังกล่าวต้องกำหนดว่า ให้ผู้ถือหุ้นส่งเงินค่าหุ้นไปชำระให้แก่ผู้ใด สถานที่ และเวลาด้วย

<sup>34</sup> พระราชบัญญัติกำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียนห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัทจำกัด สมาคม และมูลนิธิ พ.ศ. 2499 มาตรา 48 “ผู้ใดโดยทุจริต กำหนดค่าแรงงาน หรือทรัพย์สินที่นำมาลงในห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด หรือบริษัทจำกัด แทนเงินค่าหุ้นให้สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง ต้องระวางโทษปรับไม่เกินห้าพันบาท”

<sup>35</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1220 บัญญัติว่า “บรรดาเงินค่าหุ้นซึ่งยังคงต้องส่งอีกนั้น กรรมการจะเรียกให้ผู้ถือหุ้นส่งใช้เสียเมื่อใดก็ได้ เว้นแต่ที่ประชุมใหญ่จะได้วินิจฉัยเป็นอย่างอื่น”

<sup>36</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1221 บัญญัติว่า “การเรียกเงินค่าหุ้นแต่ละคราวนั้น ท่านบังคับว่าให้ส่งค่าบอกกล่าวล่วงหน้าไม่ต่ำกว่ายี่สิบเอ็ดวันด้วยจดหมายส่งลงทะเบียนไปรษณีย์ และผู้ถือหุ้นทุกคนจะต้องใช้เงินตามจำนวนที่เรียกนั้น สุดแต่กรรมการจะได้กำหนดไปว่าให้ส่งไปยังผู้ใด ณ ที่ใดและเวลาใด”

คำพิพากษาฎีกาที่ 773/2532 การที่จะเรียกเงินค่าหุ้นซึ่งยังจะต้องส่งอีกในแต่ละคราวนั้นเป็นดุลพินิจของกรรมการที่จะเรียกจากผู้ถือหุ้นเมื่อใด เป็นจำนวนเท่าใดก็ได้ トラบเท่าที่บริษัทยังดำรงอยู่หาใช่ว่าจะต้องเรียกภายในกำหนด 10 ปี นับแต่วันจดทะเบียนตั้งกรรมการบริษัทไม่

ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์กำหนดให้บริษัทจำกัดต้องมีผู้ร่วมทุนตั้งแต่สามคนขึ้นไป แบ่งทุนออกเป็นหุ้น มีมูลค่าหุ้นละเท่า ๆ กัน โดยผู้ถือหุ้นรับผิดชอบจำกัดเพียงเงินค่าหุ้นที่ยังส่งไม่ครบ และมูลค่าของหุ้น ๆ หนึ่งนั้นต้องไม่ต่ำกว่า 5 บาท และจะต้องชำระค่าหุ้นไม่ต่ำกว่าร้อยละ 25 ของราคาหุ้น ทุนที่นำเข้ามาจะกลายเป็นทุนของบริษัทมิใช่ทรัพย์สินส่วนตัวของผู้ถือหุ้นอีกต่อไป ดังนั้น ผู้ถือหุ้นในบริษัทจะมีความเป็นเจ้าของร่วมกันในกิจการหรือธุรกิจ (sharing of ownership of the business) แต่ไม่ใช่เจ้าของร่วมกันในทรัพย์สิน หรือแรงงานที่นำมาลงทุน (not sharing of title on the assets used in the business) กฎหมายจึงกำหนดให้ผู้ถือหุ้นมีหน้าที่ชำระค่าหุ้น ซึ่งหลักเกณฑ์การตีมูลค่าของเงิน ทรัพย์สิน และแรงงาน เพื่อชำระค่าหุ้นนั้นมีความแตกต่างกัน ดังนี้

### 1) การชำระค่าหุ้นด้วยเงิน

การตีมูลค่าเงินในการชำระค่าหุ้นเป็นวิธีการที่ง่ายที่สุดและไม่มีข้อยุ่งยากในการจดทะเบียนต่อกรมพัฒนาธุรกิจการค้า เนื่องจากกฎหมายกำหนดให้ชำระค่าหุ้นด้วยเงิน<sup>37</sup> การตีมูลค่าหุ้นจึงขึ้นอยู่กับมูลค่าที่บริษัทได้จดทะเบียนไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิ เช่น กำหนดให้หุ้นมีมูลค่าหุ้นละ 100 บาท หากบริษัทต้องการจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทด้วยทุนจดทะเบียน 1,000,000 บาท ดังนั้น เงินจำนวน 1,000,000 บาท ที่นำมาลงทุนจะสามารถตีมูลค่าชำระค่าหุ้นได้จำนวน 10,000 หุ้น นั่นเอง ซึ่งสอดคล้องกับกฎหมายที่กำหนดให้บริษัทจำกัดต้องแบ่งทุนออกเป็นหุ้นมีมูลค่าหุ้นละเท่า ๆ กัน วิธีการนี้จึงไม่จำเป็นต้องใช้ดุลพินิจของนายทะเบียนกรมพัฒนาธุรกิจการค้าในการพิจารณาแต่อย่างใด

### 2) การชำระค่าหุ้นด้วยแรงงาน

การตีมูลค่าของแรงงานนั้น กฎหมายกำหนดให้แรงงานที่จะนำมาใช้แทนค่าหุ้นต้องเป็นแรงงานที่ได้กระทำไปแล้วเท่านั้น ซึ่งต้องได้รับมติพิเศษจากที่ประชุมจัดตั้งบริษัทหรือที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น แต่อย่างไรก็ตามแม้ว่าจะผู้ถือหุ้นจะตกลงชำระค่าหุ้นด้วยแรงงาน แต่ในทางปฏิบัติยังมีข้อยุ่งยากและไม่เป็นที่นิยม

### 3) การชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน

บริษัทจำกัดสามารถชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่มีตัวตนได้ โดยต้องอาศัยมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และข้อบังคับอนุญาตให้ชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินได้ โดยกรมพัฒนาธุรกิจการค้ากำหนดให้บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนเกินกว่าห้าล้านบาทต้องนำส่งหลักฐานการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่มีตัวตนภายใน 90 วันนับแต่วันที่นายทะเบียนรับจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท และในกรณีเพิ่มทุนบริษัทต้องนำส่งหลักฐานการชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนด้วยทรัพย์สินพร้อมกับคำขอจดทะเบียนเพิ่มทุนด้วย

สำหรับการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนกฎหมายไม่ได้กำหนดหลักเกณฑ์ไว้เป็นการเฉพาะ และในทางปฏิบัติยังไม่อนุญาตให้จดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน เช่น ลิขสิทธิ์ สิทธิบัตร

<sup>37</sup> ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1119 บัญญัติว่า “หุ้นทุก ๆ หุ้นจำเป็นต้องให้ใช้เป็นเงินจนเต็มค่า เว้นแต่หุ้นซึ่งออกตามบทบัญญัติมาตรา 1108 อนุมาตรา (5) หรือมาตรา 1221 ในการใช้เงินเป็นค่าหุ้นนั้น ผู้ถือหุ้นจะหักหนี้กับบริษัทหาได้ไม่”

เครื่องหมายการค้า สิทธิการเช่า สัมปทาน การอนุญาตให้ใช้สิทธิ ค่าความนิยม (Goodwill) เป็นต้น เนื่องจากนายทะเบียนใช้ดุลพินิจในการพิจารณาว่ามีความไม่แน่นอน และเป็นสิทธิเฉพาะตัวที่กฎหมายกำหนดให้เจ้าของสิทธิ ซึ่งเจ้าของสิทธิถือเป็นสาระสำคัญจึงไม่สามารถโอนมาชำระค่าหุ้นในบริษัทจำกัดได้

การไม่อนุญาตให้ผู้ถือหุ้นนำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมาชำระค่าหุ้นทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลกระทบและไม่สามารถลงทุนตามเจตนาที่แท้จริงได้ ผู้ถือหุ้นจึงอาศัยช่องว่างทางกฎหมายในการตีมูลค่าทรัพย์สินที่มีตัวตนให้มีราคาสูงหรือต่ำจากความเป็นจริง แม้ว่าการตีมูลค่าทรัพย์สินสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงจะมีความผิดพระราชบัญญัติกำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัทจำกัด สมาคม และมูลนิธิ พ.ศ. 2499 แต่ในทางปฏิบัตินั้นตรวจสอบได้ยากและเป็นการเพิ่มภาระในการตรวจสอบให้แก่นายทะเบียนเกินความจำเป็น

### 2.3 การนำส่งหลักฐานการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน กรณีจดทะเบียนเกิน 5 ล้านบาท

ในทางธุรกิจนั้นผู้ลงทุนมีสิทธิเลือกลงทุนได้ทั้ง เงิน ทรัพย์สิน หรือแรงงาน นอกจากนี้ กรมพัฒนาธุรกิจการค้าได้ออกแนวทางปฏิบัติในการจดทะเบียนจัดตั้งและเพิ่มทุนจดทะเบียนของห้างหุ้นส่วนและบริษัทจำกัดซึ่งมีทุนที่ขอจดทะเบียนหรือทำให้ทุนจดทะเบียนเกินกว่า 5 ล้านบาท<sup>38</sup> ซึ่งมีสาระสำคัญดังนี้

กรณีชำระค่าหุ้นจัดตั้งบริษัทด้วยเงิน (Payment in cash) จะต้องจัดส่งเอกสารหลักฐานที่ธนาคารออกให้เพื่อรับรองว่าหุ้นส่วนผู้จัดการหรือกรรมการที่มีอำนาจลงนามคนใดคนหนึ่งได้รับชำระเงินลงหุ้นหรือเงินค่าหุ้นไว้แล้ว พร้อมกับคำขอจดทะเบียนจัดตั้ง เมื่อนายทะเบียนรับจดทะเบียนจัดตั้งแล้ว ให้จัดส่งเอกสารหลักฐานที่ธนาคารออกให้เพื่อรับรองว่าห้างหุ้นส่วนและบริษัทจำกัดได้รับเงินลงหุ้นหรือเงินค่าหุ้นที่หุ้นส่วนผู้จัดการหรือกรรมการเก็บรวบรวมรักษาไว้แล้ว ภายใน 15 วันนับแต่วันที่นายทะเบียนมีคำสั่งรับจดทะเบียน ส่วนกรณีชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนนั้นให้จัดส่งเอกสารหลักฐานที่ธนาคารออกให้เพื่อรับรองว่าห้างหุ้นส่วนหรือบริษัทจำกัดได้รับชำระเงินลงหุ้นหรือเงินค่าหุ้นแล้ว พร้อมกับคำขอจดทะเบียนเพิ่มทุน

สำหรับการชำระค่าหุ้นจัดตั้งบริษัทด้วยทรัพย์สิน (Payment in kind) ให้จัดส่งหนังสือยืนยันของผู้เป็นเจ้าของทรัพย์สินว่าจะโอนกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินให้แก่ห้างหุ้นส่วนหรือบริษัทจำกัด หรือหนังสือยืนยันว่าจะให้ห้างหุ้นส่วนใช้ทรัพย์สิน พร้อมกับคำขอจดทะเบียนจัดตั้ง เมื่อนายทะเบียนรับจดทะเบียนจัดตั้งแล้ว ให้จัดส่งเอกสารหลักฐานอย่างหนึ่งอย่างใดดังต่อไปนี้แล้วแต่กรณีภายใน 90 วันนับแต่วันที่นายทะเบียนมีคำสั่งรับจดทะเบียน ส่วนกรณีชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนด้วยทรัพย์สิน ให้จัดส่งหนังสือชี้แจงยืนยันการรับชำระค่าลงหุ้นหรือค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินของห้างหุ้นส่วนหรือบริษัทจำกัด รวมทั้งเอกสารหลักฐานพร้อมกับคำขอจดทะเบียนเพิ่มทุน

นอกจากนี้ แนวทางปฏิบัติในการจดทะเบียนจัดตั้งและเพิ่มทุนจดทะเบียนของห้างหุ้นส่วนและบริษัทจำกัดซึ่งมีทุนที่ขอจดทะเบียนหรือทำให้ทุนจดทะเบียนเกินกว่า 5 ล้านบาท ยังได้แบ่งแยกทรัพย์สินออกเป็น 3 ประเภท ได้แก่

<sup>38</sup> คำสั่งสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลางที่ 66/2558 ลงวันที่ 24 มีนาคม 2558, คำชี้แจงของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า เรื่องการชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนบริษัทจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัด ด้วยทรัพย์สินอื่นนอกจากตัวเงิน ลงวันที่ 23 กรกฎาคม 2552.

- 1) **ทรัพย์สินประเภทอสังหาริมทรัพย์หรือทรัพย์สินที่มีทะเบียน** ให้ส่งสำเนาหลักฐานซึ่งแสดงว่า ห้างหุ้นส่วนหรือบริษัทจำกัดเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์
- 2) **ทรัพย์สินประเภทอื่น** ให้ส่งสำเนาบัญชีแสดงรายละเอียดและมูลค่าทรัพย์สินที่นำมาลงทุน
- 3) **ทรัพย์สินซึ่งผู้เป็นหุ้นส่วนนำมาให้ห้างหุ้นส่วนใช้แทนการลงทุน** ให้จัดส่งสัญญาให้ใช้ทรัพย์สิน

แต่อย่างไรก็ตาม คำสั่งดังกล่าวก็มีข้อยกเว้นกรณีที่ผู้จดทะเบียนไม่สามารถจัดส่งเอกสารหลักฐานที่ธนาคารออกให้เพื่อรับรองว่ากรรมการที่มีอำนาจลงนามคนใดคนหนึ่งได้รับชำระเงินลงหุ้นหรือเงินค่าหุ้นไว้แล้ว มาประกอบคำขอจดทะเบียนจัดตั้งห้างหุ้นส่วนหรือบริษัทจำกัดได้ตามคำสั่งฯ ที่ 66/2558 โดยมีหนังสือชี้แจงเหตุขัดข้องในกรณีดังต่อไปนี้ ให้นายทะเบียนพิจารณารับจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทจำกัดได้ โดยไม่ต้องให้ผู้จดทะเบียนจัดส่งเอกสารหลักฐานที่ธนาคารออกให้เพื่อรับรองว่าหุ้นส่วนผู้จัดการหรือกรรมการได้รับชำระเงินลงหุ้นหรือเงินค่าหุ้นไว้แล้ว พร้อมคำขอจดทะเบียนจัดตั้งตามคำสั่งดังกล่าว ดังนี้

(1) กรณีบริษัทจำกัดมีหุ้นส่วนผู้จัดการหรือกรรมการที่มีอำนาจลงนามเป็นคนต่างชาติทั้งหมด ซึ่งการขอเปิดบัญชีธนาคารของกรรมการที่เป็นคนต่างชาติจะต้องใช้ใบอนุญาตทำงาน (Work Permit) ในการขอเปิดบัญชีด้วยแต่การขอใบอนุญาตทำงาน (Work Permit) จะทำได้เมื่อจดทะเบียนจัดตั้งเป็นนิติบุคคลแล้ว ทำให้ไม่สามารถเปิดบัญชีธนาคารเพื่อนำเงินลงหุ้นหรือเงินค่าหุ้นที่ได้รับชำระไว้เข้าบัญชีเพื่อให้อาคารออกหนังสือรับรองมายื่นต่อนายทะเบียนตามคำสั่งฯ ได้

(2) กรณีบริษัทจำกัดที่ได้รับการส่งเสริมหรือได้รับอนุญาตให้ประกอบกิจการจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) หรือการนิคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (กนอ.) การโอนเงินลงทุนที่ใช้ในการจัดตั้งนิติบุคคลดังกล่าว จะต้องโอนชำระโดยตรงไปยังนิติบุคคลไม่สามารถโอนผ่านไปยังบัญชีของผู้แทนนิติบุคคลนั้นได้เนื่องจากหน่วยงานดังกล่าวทั้งสองมีการกำหนดหลักเกณฑ์ในการตรวจสอบว่าการโอนเงินลงทุนเข้ามาในนิติบุคคลที่ขอรับการส่งเสริมหรือขออนุญาตดำเนินกิจการจริงหรือไม่ด้วย ทำให้ไม่สามารถชำระเงินลงทุนไปให้หุ้นส่วนผู้จัดการหรือกรรมการเก็บรักษาไว้แทนนิติบุคคลเพื่อจัดส่งเอกสารหลักฐานตามคำสั่งฯ ได้

ทั้งนี้ในกรณีที่สาเหตุขัดข้องตาม (2) ผู้จดทะเบียนจะต้องจัดส่งเอกสารหลักฐานที่แสดงว่าได้รับการส่งเสริมหรือได้รับอนุญาตให้ดำเนินธุรกิจจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) หรือการนิคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (กนอ.) มาประกอบการชี้แจงเหตุขัดข้องด้วย

นอกจากนี้ ในกรณีที่บริษัทจำกัดไม่จัดส่งเอกสารหลักฐานที่ธนาคารออกให้เพื่อรับรองว่าห้างหุ้นส่วนและบริษัทจำกัดได้รับเงินลงหุ้นหรือเงินค่าหุ้นที่หุ้นส่วนผู้จัดการหรือกรรมการเก็บรวบรวมรักษาไว้แล้ว ภายใน 15 วัน นับแต่วันที่รับจดทะเบียนจัดตั้ง หรือไม่จัดส่งสำเนาหลักฐานซึ่งแสดงว่าห้างหุ้นส่วนหรือบริษัทจำกัดเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์สำเนาบัญชีแสดงรายละเอียดและมูลค่าทรัพย์สินที่นำมาลงทุน หรือสัญญาให้ใช้ทรัพย์สินแล้วแต่กรณีภายใน 90 วันนับแต่วันที่รับจดทะเบียนจัดตั้ง ให้ดำเนินการดังนี้



(1) ให้นายทะเบียนหมายเหตุข้อควรทราบในหนังสือรับรองของนิติบุคคลรายดังกล่าวว่า “นิติบุคคลนี้ไม่ได้จัดส่งเอกสารหลักฐานที่น่าเชื่อถือและสามารถยืนยันว่ามีการชำระค่าลงทุนตามที่ขอจดทะเบียนไว้” และรวบรวมรายชื่อนิติบุคคลดังกล่าวส่งกองตรวจสอบบัญชีธุรกิจ

(2) ให้กองตรวจสอบบัญชีธุรกิจ ตรวจสอบนิติบุคคล ตาม (1) ว่ามีการบันทึกหรือลงรายการในบัญชีเกี่ยวกับทุนจดทะเบียนของนิติบุคคลถูกต้องตามกฎหมายว่าด้วยการบัญชีหรือไม่ และส่งข้อมูลการตรวจสอบไปยังกองบริการจดทะเบียนธุรกิจ และกองธุรกิจการค้าภูมิภาค เพื่อประกอบการพิจารณาเพิกถอนการจดทะเบียนต่อไป

(3) ในกรณีที่นิติบุคคลไม่มาพบหรือไม่จัดส่งเอกสารตามคำสั่งสารวัตรบัญชีให้ดำเนินคดีฐานฝ่าฝืนคำสั่งสารวัตรบัญชีตามมาตรา 36 แห่งพระราชบัญญัติการบัญชีพ.ศ. 2543 และหมายเหตุข้อควรทราบในหนังสือรับรองของนิติบุคคลนั้นว่า “นิติบุคคลนี้ไม่ได้จัดส่งเอกสารหลักฐานที่น่าเชื่อถือและสามารถยืนยันว่ามีการชำระค่าลงทุนตามที่ขอจดทะเบียนไว้และจากการเรียกบัญชีเพื่อตรวจสอบทุนจดทะเบียนในรอบปีบัญชี... ปรากฏว่านิติบุคคลนี้ไม่จัดส่งบัญชีและ/หรือไม่ชี้แจงข้อเท็จจริงเกี่ยวกับการลงทุน จึงโปรดใช้ความระมัดระวังในการทำนิติกรรมด้วย” แทนการหมายเหตุข้อควรทราบตาม (1)

(4) ให้นายทะเบียนแสวงหาข้อเท็จจริงและพยานหลักฐานเพิ่มเติมเกี่ยวกับการชำระค่าลงทุนหรือค่าหุ้นเพื่อใช้ประกอบการพิจารณาเพิกถอนการจดทะเบียนต่อไป

กรณีที่ไม่ปรากฏเอกสารหลักฐานว่ามีการชำระค่าลงทุนหรือค่าหุ้นตามที่จดทะเบียนไว้ให้นายทะเบียนเพิกถอนการจดทะเบียนโดยอาศัยอำนาจตามพระราชบัญญัติวิธีปฏิบัติราชการทางปกครอง พ.ศ. 2539

## 2.4 แนวทางการพิจารณารับจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า

### 2.4.1 เอกสารจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

เอกสารที่ต้องใช้สำหรับการจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทและการจดทะเบียนเพิ่มทุนมีนอกเหนือจากแบบคำขอจดทะเบียนทั่วไปตามที่กรมพัฒนาธุรกิจการค้ากำหนดแล้ว<sup>39</sup> กรณีชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน บริษัทและผู้ถือหุ้นจะต้องจัดเตรียมเอกสารดังนี้

ตาราง 1 : เอกสารจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

จดทะเบียนจัดตั้งบริษัท	จดทะเบียนเพิ่มทุน
รายงานการประชุมจัดตั้งบริษัท*	รายงานการประชุมผู้ถือหุ้น*
หนังสือรับรองกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สิน**	หนังสือรับรองกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สิน**
หนังสือชี้แจงยืนยันการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน**	หนังสือชี้แจงยืนยันการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน**
แบบนำเสนอหลักฐานการรับชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน***	

หมายเหตุ 1) \* รายงานการประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน เนื่องจากโดยทั่วไปกฎหมายกำหนดให้ผู้ถือหุ้นชำระค่าหุ้นด้วยเงิน แต่มีข้อยกเว้นสำหรับการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน กล่าวคือ หากบริษัทประสงค์จะจดทะเบียนจัดตั้งหรือเพิ่มทุนบริษัท จะต้องได้รับมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นตามมาตรา 1108 (5)

2) \*\* การจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนเกิน 5 ล้านบาท โดยชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินจะต้องมีหนังสือรับรองกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินซึ่งออกโดยผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของทรัพย์สินว่าได้นำทรัพย์สินมาลงทุนแทนการชำระค่าหุ้นจริง พร้อมอธิบายว่าทรัพย์สินดังกล่าวสามารถตีเป็นหุ้นได้ก็หุ้นและมีมูลค่าเท่าใด และหนังสือชี้แจงยืนยันการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่บริษัทเป็นผู้ออกเพื่อชี้แจงว่าได้รับชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินจากผู้ถือหุ้นเรียบร้อยแล้วในกรณีจดทะเบียนเพิ่มทุน แต่หากเป็นกรณีจดทะเบียนจัดตั้งจะเป็นการชี้แจงต่อนายทะเบียนว่าบริษัทจะนำเสนอหลักฐานการโอนกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินของผู้ถือหุ้นมายังบริษัทภายใน 90 วันนับแต่นายทะเบียนมีคำสั่งรับจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท

3) \*\*\* กรณีชำระค่าหุ้นจัดตั้งบริษัทด้วยทรัพย์สิน บริษัทมีหน้าที่ต้องนำเสนอหลักฐานการรับชำระค่าหุ้นภายใน 90 วัน นับแต่วันที่นายทะเบียนรับจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท

4) กรณีบริษัทจำกัดมีผู้ถือหุ้นเป็นคนต่างด้าวถือหุ้นในบริษัทจำกัดไม่ถึงร้อยละ 50 ของทุนจดทะเบียน หรือกรณีบริษัทจำกัดไม่มีคนต่างด้าวเป็นผู้ถือหุ้น แต่คนต่างด้าวเป็นกรรมการผู้มีอำนาจลงนามหรือร่วมลงนามผูกพันบริษัท ให้ส่งเอกสารหลักฐานที่ธนาคารออกให้ เพื่อรับรองหรือแสดงฐานะการเงินของผู้ถือ

<sup>39</sup> เว็บไซต์กรมพัฒนาธุรกิจการค้า <https://www.dbd.go.th>

หุ้นที่มีสัญชาติไทยแต่ละรายประกอบค่าของจดทะเบียน โดยเอกสารดังกล่าวต้องแสดงจำนวนเงินที่สอดคล้องกับจำนวนเงินที่นำมาลงทุนของผู้ถือหุ้นแต่ละราย

จะเห็นได้ว่าการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมีความสำคัญต่อการจดทะเบียนจัดตั้งและเพิ่มทุนบริษัท แม้กฎหมายให้ผู้ถือหุ้นชำระค่าหุ้นด้วยเงิน แต่มีข้อยกเว้นสำหรับการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินโดยต้องได้รับมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นและแนบหนังสือรับรองกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินจากผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของทรัพย์สินนั้น และหนังสือชี้แจงยืนยันการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินจากบริษัทประกอบการพิจารณา ซึ่งการจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินนั้นมีข้อย่างยากมากกว่าชำระค่าหุ้นด้วยเงิน เนื่องจากหากชำระค่าหุ้นด้วยเงินบริษัทสามารถจัดเตรียมแบบคำขอจดทะเบียนตามที่กรมพัฒนาธุรกิจการค้ากำหนดเท่านั้น โดยหลักฐานการชำระค่าหุ้นจะแสดงอยู่ในเอกสารที่เรียกว่า “ใบสำคัญรับชำระเงินค่าหุ้น” ซึ่งเป็นวิธีการที่ง่ายและนิยมใช้มากที่สุด

#### 2.4.2 ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่กรมพัฒนาธุรกิจการค้าอนุญาตให้นำมาจดทะเบียนชำระค่าหุ้น

สำหรับการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนนั้น ปัจจุบันกรมพัฒนาธุรกิจการค้าอนุญาตให้นำมาชำระแทนค่าหุ้นได้เฉพาะหุ้นเท่านั้น เนื่องจากมีความแน่นอนและถือเป็นทรัพย์สินที่มีทะเบียนตามคำสั่งสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลางที่ 66/2558

ในการจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทและจดทะเบียนเพิ่มทุนโดยชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนจะต้องมีเอกสารสำคัญ 2 รายการ คือหนังสือรับรองที่ออกโดยผู้ถือหุ้นที่นำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมาชำระค่าหุ้น และหนังสือชี้แจงยืนยันการชำระค่าหุ้นที่ออกโดยบริษัทตามตัวอย่าง ดังนี้

## ตัวอย่างหนังสือรับรองและหนังสือชี้แจงยืนยันการชำระค่าหุ้นตั้งบริษัทด้วยหุ้น

### หนังสือรับรอง

ข้าพเจ้า นาย ก. ขอรับรองว่าข้าพเจ้าเป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ในหุ้นของ บริษัท A จำกัด จำนวน 5,201 หุ้น เลขหมายหุ้น 1-4800, 9597-9996 และ 9998 มูลค่าหุ้นละ 1,000 บาท คิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้น 5,201,000 บาท ซึ่งผู้ถือกรรมสิทธิ์ยินยอมให้มีการโอนกรรมสิทธิ์เพื่อตอบแทนการชำระค่าหุ้นให้แก่ บริษัท B จำกัด

จึงออกหนังสือรับรองนี้ไว้เป็นหลักฐาน และจะส่งมอบหลักฐานการรับโอนกรรมสิทธิ์ในหุ้นดังกล่าวให้แก่ บริษัท B จำกัด ภายใน 90 วัน นับแต่วันที่นายทะเบียนมีคำสั่งรับจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท

ขอแสดงความนับถือ

ลงชื่อ.....ผู้ถือกรรมสิทธิ์

### ตัวอย่างหนังสือชี้แจงยืนยันการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน

เรื่อง ยืนยันการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน  
เรียน นายทะเบียนหุ้นส่วนบริษัท กรุงเทพมหานคร

ตามที่บริษัท A จำกัด (“บริษัทฯ”) ได้ยื่นคำขอจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท โดยมีทุนจดทะเบียน 5,203,000 บาท แบ่งออกเป็น 5,203 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1,000 บาท ซึ่งได้เรียกชำระค่าหุ้นด้วยหุ้นของนาย ก. ในบริษัท B จำกัด จำนวน 5,201 หุ้น เลขหมายหุ้น 1-4800, 9597-996 และ 9998 เป็นเงินจำนวน 5,201,000 บาท และชำระด้วยเงินสดจำนวน 2 หุ้น เป็นจำนวน 2,000 บาท

ข้าพเจ้าในฐานะกรรมการผู้มีอำนาจของบริษัทฯ ขอยืนยันว่าบริษัทได้รับชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินจากผู้ถือหุ้น จำนวน 5,201 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1,000 บาท รวมเป็นค่าหุ้นทั้งสิ้น 5,201,000 บาท และบริษัทฯ ขอเรียนยืนยันว่าจะส่งมอบหลักฐานในทรัพย์สินดังกล่าวให้แก่นายทะเบียนภายในกำหนดเวลา 90 วัน และหลักฐานหนังสือรับรองเงินฝากธนาคารในนามบริษัทฯ ภายใน 15 วัน นับแต่วันที่นายทะเบียนมีคำสั่งรับจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท

จึงเรียนมาเพื่อทราบ

ขอแสดงความนับถือ

ลงชื่อ.....กรรมการผู้มีอำนาจ

## ตัวอย่างหนังสือรับรองและหนังสือชี้แจงยืนยันการชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนด้วยหุ้น

### หนังสือรับรอง

ข้าพเจ้า นาย ก. ขอรับรองว่าข้าพเจ้าเป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ในหุ้นของ บริษัท A จำกัด จำนวน 5,201 หุ้น เลขหมายหุ้น 1-4800, 9597-9996 และ 9998 มูลค่าหุ้นละ 1,000 บาท คิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้น 5,201,000 บาท ซึ่งผู้ถือกรรมสิทธิ์ยินยอมให้มีการโอนกรรมสิทธิ์เพื่อตอบแทนการชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ บริษัท B จำกัด

จึงออกหนังสือรับรองนี้ไว้เป็นหลักฐาน และส่งมอบหลักฐานการรับโอนกรรมสิทธิ์ในหุ้นดังกล่าวให้แก่ บริษัท B จำกัด เรียบร้อยแล้ว

ขอแสดงความนับถือ

ลงชื่อ.....ผู้ถือกรรมสิทธิ์

### หนังสือชี้แจงยืนยันการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน

เรื่อง ยืนยันการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน  
เรียน นายทะเบียนหุ้นส่วนบริษัท กรุงเทพมหานคร

ตามที่บริษัท A จำกัด (“บริษัทฯ”) ได้ยื่นคำขอจดทะเบียนเพิ่มทุน โดยมีทุนจดทะเบียน 5,201,000 บาท แบ่งออกเป็น 5,201 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1,000 บาท ซึ่งได้เรียกชำระค่าหุ้นด้วยหุ้นของนาย ก. ในบริษัท B จำกัด จำนวน 5,201 หุ้น เลขหมายหุ้น 1-4800, 9597-9996 และ 9998 เป็นเงินจำนวน 5,201,000 บาท

ข้าพเจ้าในฐานะกรรมการผู้มีอำนาจของบริษัทฯ ขอยืนยันว่าบริษัทได้รับชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินจากผู้ถือหุ้น จำนวน 5,201 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1,000 บาท รวมเป็นค่าหุ้นทั้งสิ้น 5,201,000 บาท และบริษัทฯ ขอเรียนยืนยันว่าได้ส่งมอบหลักฐานในทรัพย์สินดังกล่าวให้แก่ นายทะเบียน และหลักฐานหนังสือรับรองเงินฝากธนาคาร ในนามบริษัทฯ เรียบร้อยแล้ว

จึงเรียนมาเพื่อทราบ

ขอแสดงความนับถือ

ลงชื่อ.....กรรมการผู้มีอำนาจ

นอกจากนี้ พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ได้บัญญัติถึงการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินของบริษัทมหาชนจำกัด ตั้งแต่ในการประชุมจัดตั้งบริษัทให้กำหนดจำนวนหุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิที่จะออกให้แก่บุคคลใดเสมือนว่าได้รับชำระเงินค่าหุ้นเต็มมูลค่าแล้ว เพราะบุคคลนั้นเป็นผู้ให้ทรัพย์สินอื่นนอกจากตัวเงิน หรือให้ หรือให้ใช้สิทธิในงานวรรณกรรม ศิลป หรือวิทยาศาสตร์ สิทธิบัตร เครื่องหมายการค้า แบบหรือหุ่นจำลอง แผนผัง สูตร หรือกรรมวิธีลับใดๆ หรือให้ข้อสนเทศเกี่ยวกับประสบการณ์ทางอุตสาหกรรม การพาณิชย์หรือวิทยาศาสตร์ ตามมาตรา 35 (5) และเมื่อได้รับชำระเงินค่าหุ้นครบตามจำนวนที่กำหนดไว้ในมาตรา 27 แล้ว ให้คณะกรรมการดำเนินการขอจดทะเบียนบริษัทภายในสามเดือนนับแต่วันประชุมจัดตั้งบริษัทเสร็จโดยแสดงรายการดังต่อไปนี้ (2) จำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดโดยแยกออกเป็น (ข) หุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิ (ถ้ามี) ที่ชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินอื่นนอกจากตัวเงิน และแสดงเกณฑ์ในการตราค่าทรัพย์สินนั้นด้วยตามมาตรา 39

ทั้งนี้ ผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทต้องมอบกิจการและเอกสารทั้งปวงของบริษัท แก่คณะกรรมการภายในเจ็ดวันนับแต่วันที่เสร็จสิ้นการประชุมจัดตั้งบริษัท เมื่อได้รับมอบกิจการและเอกสารแล้ว ให้คณะกรรมการมีหนังสือแจ้งให้ผู้จองหุ้นชำระเงินค่าหุ้นเต็มจำนวนภายในเวลาที่กำหนดไว้ในหนังสือแจ้ง ซึ่งต้องไม่น้อยกว่าสิบสี่วันนับแต่วันที่ได้รับหนังสือแจ้งพร้อมกับเรียกให้ผู้จองหุ้นที่ชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินอื่น ที่มีใช้ตัวเงินโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินนั้นหรือทำเอกสารหลักฐานการใช้สิทธิต่าง ๆ ให้แก่บริษัทตามวิธีการ และภายในเวลาที่กำหนดไว้ในหนังสือแจ้งนั้นซึ่งต้องไม่น้อยกว่าหนึ่งเดือนนับแต่วันจดทะเบียนบริษัทตามมาตรา 37 วรรคสอง

บทกำหนดโทษกรณีผู้จองหุ้นคนใดไม่ชำระเงินค่าหุ้นหรือไม่โอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินให้แก่บริษัทตามมาตรา 37 วรรคสอง ให้คณะกรรมการมีหนังสือเตือนให้ชำระค่าหุ้นให้เสร็จสิ้น หรือดำเนินการโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินหรือทำเอกสารหลักฐานการใช้สิทธิต่างๆ ให้แก่บริษัทภายในสิบสี่วันนับแต่วันที่หนังสือเตือนพร้อมกับแจ้งไปด้วยว่าถ้าไม่ดำเนินการตามวิธีการ และภายในกำหนดเวลาดังกล่าวคณะกรรมการจะนำหุ้นนั้นออกขายทอดตลาดต่อไป เมื่อพ้นกำหนดเวลาดังกล่าวแล้ว ถ้าผู้จองหุ้นยังไม่ชำระเงินให้เสร็จสิ้นหรือ ไม่ดำเนินการโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินหรือทำเอกสารหลักฐานการใช้สิทธิต่าง ๆ ให้แก่บริษัท ให้คณะกรรมการนำหุ้นนั้นออกขายทอดตลาดภายในเจ็ดวันนับแต่วันที่พ้นกำหนดเวลาดังกล่าวนั้น และหากนำหุ้นออกขายแล้วได้เงินหุ้นไม่ครบมูลค่าของหุ้นให้คณะกรรมการเรียกเก็บเงินค่าหุ้นที่ยังขาดจากผู้จองหุ้นโดยไม่ชักช้าตามมาตรา 38

สำหรับกรณีการเพิ่มทุนของบริษัทมหาชนจำกัด กฎหมายกำหนดให้นำมาใช้บังคับกับการออกหุ้นเพิ่มทุนด้วยโดยอนุโลมซึ่งจะเห็นได้จากความในวรรคท้ายของมาตรา 136 ซึ่งกำหนดให้นำหมวด 3 และหมวด 5 มาใช้บังคับโดยอนุโลม และตามหมวด 5 ในมาตรา 54 ซึ่งกำหนดในเรื่องการชำระค่าหุ้นนั้นอยู่ภายใต้บังคับของมาตรา 35 (5) นอกจากนั้นในมาตรา 137 ตอนท้ายยังได้กำหนดให้นำมาตรา 38 ซึ่งกำหนดในเรื่องผลของการไม่ชำระค่าหุ้นเมื่อคณะกรรมการเรียกให้ชำระค่าหุ้นหรือโอนกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินให้แก่บริษัทตามมาตรา 37 วรรคสอง มาใช้บังคับโดยอนุโลมด้วย ดังนั้น จากบทบัญญัติของกฎหมายดังกล่าวข้างต้นจึงมีความชัดเจนในตัวแล้วว่าบริษัทมหาชนจำกัดสามารถรับชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินอื่นนอกจากตัวเงินได้ ซึ่งรวมถึงทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนด้วย

### 2.4.3 ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่กรมพัฒนาธุรกิจการค้าไม่อนุญาตให้นำมาจดทะเบียนชำระค่าหุ้น

จากแนวคำวินิจฉัยของกรมพัฒนาธุรกิจการค้าและคำพิพากษาศาลปกครองสูงสุดเกี่ยวกับการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่ไม่สามารถนำมาจดทะเบียนได้ โดยสรุปได้ดังนี้

1) การชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนด้วยวิธีการโอนสิทธิเรียกร้องไม่สามารถกระทำได้ เนื่องจากไม่แน่นอนว่าจะได้รับเงินครบจำนวนตามสิทธิเรียกร้องนั้นหรือไม่ ตามคำวินิจฉัยที่ พณ. 0805.04/3832 และคำพิพากษาศาลปกครองสูงสุด คดีหมายเลขแดงที่ อ.429/2553

2) การชำระค่าหุ้นด้วยตัวสัญญาใช้เงินไม่สามารถกระทำได้ เนื่องจากไม่แน่นอนว่าผู้รับเงินจะได้รับเงินตามจำนวนที่ระบุในตราสารหรือไม่ และอาจต้องใช้สิทธิทางศาลเพื่อบังคับชำระหนี้ ซึ่งไม่เป็นไปตามเจตนารมณ์ของกฎหมายเพราะการเพิ่มทุนบริษัทก็เพื่อให้บริษัทมีเงินทุนหมุนเวียนในธุรกิจ ตามคำวินิจฉัยที่ พณ. 0805.04/4177

## 2.5 วิธีการประเมินค่าทรัพย์สินตามมาตรฐานสากล<sup>40</sup>

ในการประเมินค่าทรัพย์สินมีวิธีตามมาตรฐานสากล ดังนี้

### 2.5.1 วิธีวิเคราะห์มูลค่าจากต้นทุน (Cost approach to value)

หลักสำคัญของวิธีวิเคราะห์มูลค่าจากต้นทุน คือ "มูลค่าของสิ่งหนึ่งเท่ากับต้นทุนในการหาสิ่งอื่นที่เทียบเคียงได้มาทดแทน" วิธีการคือ เริ่มที่การประมาณการต้นทุนในการสร้างอาคารทดแทนตามราคาปัจจุบัน แล้วหักลบด้วยค่าเสื่อม (ถ้ามี) บวกด้วยมูลค่าตลาดของที่ดิน ก็จะได้มูลค่าของทรัพย์สินนั้น

เช่น โรงงานอายุ 10 ปี ถ้าสร้างใหม่จะใช้เวลา 10 ล้านบาท หักค่าเสื่อม 20% หรือปีละ 2% (สมมติให้อาคารมีอายุขัย 50 ปี) แสดงว่าอาคารตามสภาพปัจจุบันมีมูลค่า 8 ล้านบาท สำหรับที่ดินที่ตั้งโรงงานเป็นเงินอีก 10 ล้านบาท (500 ตารางวา ขายตารางวาละ 20,000 บาท) ดังนั้นมูลค่าทรัพย์สินจึงเป็นเงิน 18 ล้านบาท เป็นต้น

ข้อสังเกตสำคัญก็คือ วิธีนี้ส่วนมากใช้สำหรับโรงงานหรืออาคารที่สร้างขึ้นเฉพาะ กรณีบ้านจัดสรรใช้วิธีการเปรียบเทียบตลาดจะเหมาะสมกว่า และในภาวะที่ราคาทรัพย์สินตกต่ำ แต่ต้นทุนวัสดุก่อสร้างสูงขึ้น บางครั้งต้นทุนที่คำนวณได้อาจจะแพงกว่ามูลค่าตลาด ทำให้การประเมินด้วยวิธีนี้ผิดเพี้ยนจากความเป็นจริงได้

<sup>40</sup> มูลนิธิประเมินค่า นายหน้าแห่งประเทศไทย (องค์กรสาธารณะประโยชน์), วิธีการประเมินค่าทรัพย์สิน, <https://www.thaiappraisal.org/thai/valuation/valuation13.htm>

### 2.5.2 วิธีเปรียบเทียบตลาด (Market comparison approach)

วิธีเปรียบเทียบตลาดเป็นวิธีที่ดีที่สุด ชัดเจนที่สุด มีหลักคือ "มูลค่าของทรัพย์สินเท่ากับราคาของทรัพย์สินที่คนอื่นขายได้" แนวทางคือ เริ่มที่การหาทรัพย์สินที่เทียบเคียงที่มีการซื้อขายหรือเรียกขาย มาดูว่ามีลักษณะคล้ายหรือต่างจากทรัพย์สินที่ประเมินอย่างไรบ้าง เมื่อได้ข้อมูลมาเพียงพอแล้ว จึงทำการตรวจสอบเพื่อคัดเลือกนำทรัพย์สินที่เทียบเคียงได้จริงเท่านั้นมาทำการวิเคราะห์ โดยระบุถึงเงื่อนไขในการเปรียบเทียบของทั้งทรัพย์สินที่ประเมินกับแปลงเปรียบเทียบ เช่น คุณภาพอาคาร ขนาดที่ดิน-อาคาร และจึงสรุปหามูลค่าที่สมควรโดยวิเคราะห์เปรียบเทียบ

หัวใจของวิธีนี้อยู่ที่การหาข้อมูล ผู้ประเมินต้องละเอียดรอบคอบในทุกที่ล้วนมีข้อมูลเพียงพอ ขึ้นอยู่กับ การหา ต้องไม่เพียงหาข้อมูลเรียกขายแต่ให้มีข้อมูลซื้อขายจริงด้วย และต้องระมัดระวังการสร้างหลักฐานซื้อขายเท็จ หลวงผู้ประเมินด้วย การประเมินที่มีข้อมูลเปรียบเทียบน้อยหรือไม่สอดคล้องกัน จะทำให้การวิเคราะห์หามูลค่า ผิดพลาด ไม่น่าเชื่อถือ บางครั้งข้อมูลการซื้อขายจริงก็ยังไม่อาจเชื่อถือได้ เช่น ในหมู่บ้านบางแห่งที่สร้างเสร็จ ก่อนปี 2540 มีราคาซื้อขายจริงสูงกว่าราคาเรียกขายในปี 2543 เพราะในช่วงหลังมูลค่าทรัพย์สินตกต่ำลง

### 2.5.3 วิธีแปลงรายได้เป็นมูลค่า (Income Approach)

"มูลค่าวันนี้เท่ากับผลรวมของรายได้สุทธิที่จะได้ในอนาคตจนสิ้นอายุชีพ" ทรัพย์สินมีค่าเพราะสร้าง รายได้ ทรัพย์สินที่สร้างรายได้สูงกว่ามักมีมูลค่าสูงกว่า เช่น ทำเลหรือคุณภาพดีกว่า เป็นต้น ซึ่งมีขั้นตอนดังนี้

- 1) ประเมินรายได้ของทรัพย์สินจากทุกแหล่ง โดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบตลาด และรายได้จริงของทรัพย์สินที่ประเมินโดยตรง
- 2) ลบด้วยการไม่ได้ใช้ประโยชน์หรือหนี้สูญจากข้อเท็จจริง และจากการเปรียบเทียบหรือแนวโน้มในตลาด ก็จะได้รายได้ที่เป็นจริง
- 3) จากนั้นหักด้วยค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เช่น ค่าดำเนินการ ภาษี ประกัน จัดการ ค่าบำรุงรักษา เป็นต้น ก็จะได้รายได้สุทธิ
- 4) นำรายได้สุทธิมาเข้าสู่สูตร  $V = I / R$  โดยที่ V คือ มูลค่าทรัพย์สิน I คือ รายได้สุทธิ และ R คือ อัตราผลตอบแทน

อัตราผลตอบแทน มักใช้อัตราขั้นต่ำปลอดภัยที่สุดที่ใช้ให้เงินทำงาน โดยที่ไม่ต้องลงแรงไปลงทุนหรือเสี่ยงเอง เช่น การฝากเงินไว้ในสถาบันการเงินหรือซื้อพันธบัตรรัฐบาล เป็นต้น

เช่น หอพักขนาด 100 ห้อง อัตราค่าเช่าที่เก็บได้จริงเป็นเงินห้องละ 2,000 บาทต่อเดือน โดยศักยภาพ จึงมีรายได้ 2,400,000 บาทต่อปี แต่มีผู้มาเช่าจริง 90% มีหนี้สูญอีก 5% ดังนั้น รายได้จริงคือ 85% ของ ประมาณการข้างต้นหรือเป็นเงิน 2,040,000 บาท จากการวิเคราะห์เพิ่มเติม พบว่าค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ หอพักนี้เป็นเงินประมาณ 30% ของรายได้จริง หรือมีรายได้สุทธิเป็นเงิน 1,428,000 บาท (70% ของรายได้



2,040,000 บาท) อัตราผลตอบแทน ในกรณีนี้หากใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ณ 5% ต่อปี มูลค่าทรัพย์สินที่ประเมินได้จะเป็นเงิน 28,560,000 บาท (1,428,000 / 5%)

#### 2.5.4 วิธีการตั้งสมมติฐานในการพัฒนา (Hypothetical development approach or residual technique)

เป็นแนวทางประเมินที่ดินเปล่า โดยสมมติให้มีการพัฒนาที่ได้ประโยชน์สูงสุดและดีที่สุด (Highest and Best Use) ตามภาวะตลาดขณะนั้น และลดทอนค่าพัฒนาทั้งหลายรวมทั้งค่าอาคารออกให้เหลือแต่ค่าที่ดินเปล่าในที่สุด เขียนเป็นสูตรคือ "มูลค่าโครงการ - ต้นทุนค่าก่อสร้าง - ต้นทุนอื่น ๆ = มูลค่าที่ดิน" โดยมูลค่าที่ดินนี้ก็คือต้นทุนที่ดินที่ใช้ในการพัฒนาโครงการนั่นเอง

เช่น ที่ดินแปลงหนึ่ง หน้ากว้างติดถนน 40 เมตร ลึก 20 เมตร หรือ 200 ตรม. มีมูลค่าเท่าไร โดยมีข้อมูลว่า ที่ดินนี้ใช้สร้างตึกแถวขนาด 20 ตรว. หน้ากว้าง 4 เมตร ขนาดพื้นที่ 200 ตรม. ได้ 10 หน่วย ตึกแถวในย่านนี้ขายในราคาหน่วยละ 5 ล้านบาท

##### วิธีคำนวณ

- 1) หามูลค่าโครงการ (10 หน่วยๆ ละ 5 ล้าน = 50 ล้าน)
- 2) คิดต้นทุนค่าดำเนินการ + กำไรที่ 30% ของมูลค่า=15 ล้าน
- 3) ดังนั้นต้นทุนอาคารและที่ดิน = 35 ล้าน
- 4) ต้นทุนค่าก่อสร้างอาคารและสาธารณูปโภคเป็นเงินหน่วยละ 1 ล้านบาทหรือรวม 10 ล้าน
- 5) ต้นทุนที่ดินเป็นเงิน 25 ล้าน หรือเป็นเงินตารางวาละ 125,000 บาท

อนึ่งสมมติฐานที่ตั้งขึ้นต้องสอดคล้องกับข้อกำหนด การเงิน ตลาด และสภาพกายภาพของที่ดินเท่านั้น

#### 2.5.5 วิธีวิเคราะห์กระแสเงินสด (Discounted Cashflow Analysis)

DCF ส่วนหนึ่งของวิธีการแปลงรายได้เป็นมูลค่า เป็นวิธีการที่ปรับใช้มาจากการวิเคราะห์เพื่อลงทุนศึกษาความเป็นไปได้โครงการ (financial feasibility) โดยจะประมาณการรายได้ที่มาจากการลงทุนในอนาคตตามอายุขัยของทรัพย์สินและคิดลดเป็นมูลค่าปัจจุบัน

หัวใจสำคัญก็คือ รายได้ในอนาคตที่ประมาณการนั้น จะขึ้นๆ ลง ๆ ไม่หยุดนิ่งตามภาวะตลาด เงินเพื่อดอกเบี้ย ดังนั้น จึงต้องประมาณการรายได้ในอนาคตให้ใกล้เคียงความเป็นจริงที่สุด การจะทำเช่นนี้ได้ก็ต้องอาศัยการศึกษาวิจัยอย่างลึกซึ้งและชัดเจน

### 2.5.6 วิธีประเมินโดยแบบจำลอง (Computer-assisted mass appraisal)

CAMA เป็นแขนงหนึ่งของการประเมินโดยวิธีเปรียบเทียบตลาด โดยใช้การสร้างแบบจำลองทางสถิติแบบ MRA (multiple regression analysis) มาช่วย ทั้งนี้ นิยมใช้ในการประเมินเพื่อการเวนคืน จัดรูปที่ดิน โดยใช้ประเมินทรัพย์สินนับร้อยนับพันแปลงที่ตั้งอยู่ติดกัน

เราต้องวิเคราะห์ให้เห็นว่ามูลค่าขึ้นอยู่กับตัวแปรอะไร เช่น กรณีที่ดิน ราคาต่อตารางวาขึ้นกับ หน้ากว้าง ขนาด การถมที่ เป็นต้น แล้วนำค่าตัวแปรเหล่านี้ มาทำการวิเคราะห์โดยการสร้างแบบจำลองขึ้น

Agency for Real Estate Affairs (AREA) เป็นผู้ใช้วิธีนี้ครั้งแรกในประเทศไทยในการศึกษาเพื่อการจัดรูปที่ดิน ตั้งแต่ปี 2533

วัตถุประสงค์ของการประเมินมูลค่าทรัพย์สินทั้งหมดที่กล่าวมาข้างต้นเป็นปัจจัยสำคัญต่อการกำหนดหลักเกณฑ์การประเมินที่เหมาะสม ดังนั้น ผู้ประเมินต้องทราบวัตถุประสงค์ของการประเมินให้ชัดเจนและมีข้อมูลที่เพียงพอ เพื่อให้ได้มาซึ่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ ถูกต้อง และมีวิธีการที่สอดคล้องกับความเป็นจริง

## บทที่ 3

### การตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนในต่างประเทศ

บทนี้จะศึกษาถึงกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับกฎหมายการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน (Intangible Asset) ผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สิน วิธีการตีมูลค่าทรัพย์สิน และความรับผิดชอบตีมูลค่าทรัพย์สินโดยทุจริตของต่างประเทศ กล่าวคือ มลรัฐเดลาแวร์ มลรัฐนิวยอร์ก และมลรัฐโอไฮโอ ประเทศสหรัฐอเมริกา ประเทศอังกฤษ ซึ่งเป็นประเทศที่ใช้ระบบคอมมอนลอว์ และประเทศฝรั่งเศสที่ใช้ระบบซีวิลลอว์

จากการศึกษากฎหมายที่เกี่ยวข้องของประเทศดังกล่าว พบว่ามีการอนุญาตให้ชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน (Intangible Asset) ซึ่งการตีมูลค่าทรัพย์สินจะมีหลักเกณฑ์และวิธีการที่แตกต่างกัน นอกจากนี้ ยังมีบทกำหนดความรับผิดชอบของการตีมูลค่าทรัพย์สินโดยทุจริต เพื่อคุ้มครองผู้มีส่วนได้เสียและบุคคลภายนอกที่อาศัยข้อมูลที่ไม่ถูกต้องประกอบการตัดสินใจดำเนินการทางธุรกิจ

#### 3.1 ประเทศสหรัฐอเมริกา

ประเทศสหรัฐอเมริกาประกอบด้วยมลรัฐต่าง ๆ 50 รัฐ บรรดารัฐทั้งปวงยังคงมีความเป็นอิสระในบางเรื่อง โดยอำนาจของมลรัฐ (State) จะแตกต่างจากอำนาจของรัฐบาลกลาง (Federal Government) ซึ่งมีอำนาจส่วนใหญ่เกี่ยวกับกรณีระหว่างมลรัฐต่อมลรัฐ และกรณีระหว่างประเทศสหรัฐอเมริกากับประเทศอื่น ๆ ระบบกฎหมายของอเมริกาเป็นระบบกฎหมายคอมมอนลอว์ (Common Law) ซึ่งมีรากฐานและแนวคิดมาจากอังกฤษ โดยได้นำส่วนที่ดีมาใช้ แต่ยังคงความเป็นเอกภาพทางศาลไว้ โดยถือหลักว่าระบบตุลาการจะต้องปลอดจากอำนาจทางการเมือง สภาองเกรสหรือฝ่ายบริหาร

การกำหนดหลักเกณฑ์การชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน ผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สิน วิธีการตีมูลค่าทรัพย์สิน รวมถึงความรับผิดชอบตีมูลค่าทรัพย์สินโดยทุจริตของประเทศสหรัฐอเมริกา โดยผู้วิจัยได้ศึกษากฎหมายของมลรัฐเดลาแวร์ มลรัฐนิวยอร์ก และมลรัฐโอไฮโอ ซึ่งกำหนดไว้ดังนี้

##### 3.1.1 กฎหมายการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินของประเทศสหรัฐอเมริกา

###### 1) Delaware General Corporation Law (DGCL)

§ 152 Issuance of stock; lawful consideration; fully paid stock.<sup>41</sup>

---

<sup>41</sup> Delaware Code Title 8. Corporations § 152. Issuance of stock; lawful consideration; fully paid stock

“The consideration, as determined pursuant to § 153(a) and (b) of this title, for subscriptions to, or the purchase of, the capital stock to be issued by a corporation shall be paid in such form and in such manner as the board of directors shall determine. The board of directors may authorize capital stock to be issued for consideration consisting of cash, any tangible or intangible property or any benefit to the corporation, or any combination thereof. The resolution authorizing the issuance of capital stock may provide that any stock to be issued pursuant to such resolution may be issued in 1 or more transactions in such numbers and at such times as are set forth in or determined by or in the manner set forth

มาตรา 152 ของ DGCL กำหนดเกี่ยวกับการชำระค่าตอบแทนหุ้นไว้ สรุปได้ว่า “...คณะกรรมการอาจมอบหมายให้ออกหุ้นเรือนหุ้นเพื่อตอบแทนการลงหุ้นด้วย เงินสด ทรัพย์สินที่มีตัวตน หรือไม่มีตัวตนหรือผลประโยชน์ใด ๆ ต่อบริษัท...”

### § 153. Consideration for stock<sup>42</sup>

มาตรา 153 ของ DGCL กำหนดเกี่ยวกับค่าตอบแทนการออกหุ้นไว้ สรุปได้ว่า

(เอ) หุ้นที่มีมูลค่าที่ตราไว้ อาจมีการออกหุ้นเพื่อตอบแทน โดยมีมูลค่าไม่น้อยกว่ามูลค่าที่ตราไว้ตามที่คณะกรรมการหรือผู้ถือหุ้นของบริษัทกำหนดเป็นครั้งคราวหากมีหนังสือรับรองการจดทะเบียนบริษัทระบุไว้

(บี) หุ้นที่ไม่มีมูลค่าที่ตราไว้ อาจออกเพื่อตอบแทนโดยมีมูลค่าตามที่คณะกรรมการหรือผู้ถือหุ้นของบริษัทกำหนดเป็นครั้งคราวหากมีหนังสือรับรองการจดทะเบียนบริษัทระบุไว้

## 2) Model Business Corporation Act (MBCA)

### § 6.21. Issuance of Shares<sup>43</sup>

มาตรา 6.21 ของ MBCA กำหนดเกี่ยวกับค่าตอบแทนการออกหุ้นไว้ สรุปได้ว่า “...คณะกรรมการอาจอนุมัติให้ออกหุ้นเพื่อตอบแทนทรัพย์สินที่มีตัวตน หรือไม่มีตัวตน หรือผลประโยชน์อื่นต่อ บริษัท รวมถึงเงินสด ตัวสัญญาใช้เงิน บริการที่ดำเนินการ สัญญาสำหรับบริการที่จะดำเนินการหรือหลักทรัพย์อื่น ๆ ของบริษัท...”

## 3) Ohio Revised Code

### 1701.19 Determination of fair value of property or services.<sup>44</sup>

---

in the resolution, which may include a determination or action by any person or body, including the corporation, provided the resolution fixes a maximum number of shares that may be issued pursuant to such resolution, a time period during which such shares may be issued and a minimum amount of consideration for which such shares may be issued. The board of directors may determine the amount of consideration for which shares may be issued by setting a minimum amount of consideration or approving a formula by which the amount or minimum amount of consideration is determined. The formula may include or be made dependent upon facts ascertainable outside the formula, provided the manner in which such facts shall operate upon the formula is clearly and expressly set forth in the formula or in the resolution approving the formula. In the absence of actual fraud in the transaction, the judgment of the directors as to the value of such consideration shall be conclusive. The capital stock so issued shall be deemed to be fully paid and nonassessable stock upon receipt by the corporation of such consideration; provided, however, nothing contained herein shall prevent the board of directors from issuing partly paid shares under § 156 of this title.”

<sup>42</sup> Delaware Code Title 8. Corporations § 153. Consideration for stock

“(a) Shares of stock with par value may be issued for such consideration, having a value not less than the par value thereof, as determined from time to time by the board of directors, or by the stockholders if the certificate of incorporation so provides.

(b) Shares of stock without par value may be issued for such consideration as is determined from time to time by the board of directors, or by the stockholders if the certificate of incorporation so provides.”

<sup>43</sup> Model Business Corporation Act (MBCA) § 6.21. Issuance of Shares.

“(b) The board of directors may authorize shares to be issued for consideration consisting of any tangible or intangible property or benefit to the corporation, including cash, promissory notes, services performed, contracts for services to be performed, or other securities of the corporation.”

มาตรา 1701.19 ของ Ohio Revised Code กำหนดเกี่ยวกับการตีมูลค่ายุติธรรมของสิ่งตอบแทนการออกหุ้นไว้ สรุปได้ว่า “เมื่อมีการพิจารณามูลค่ายุติธรรมของบริษัทที่ดำเนินการโดยผู้เริ่มก่อการ กรรมการ หรือผู้ถือหุ้นที่เกี่ยวข้องกับการพิจารณา นอกเหนือจากเงินสดหรือจ่ายให้กับบริษัทเพื่อหุ้น หรือโดยกรรมการเกี่ยวกับทรัพย์สินโดยสมัครใจให้กับบริษัท หรือโดยกรรมการเกี่ยวกับสินทรัพย์ทางกายภาพของบริษัทที่ได้รับการพิจารณาโดยกรรมการให้มีมูลค่ายุติธรรมสำหรับบริษัทเกินกว่าจำนวนเงินที่พวกเขาจะดำเนินการในหนังสือของตน หรือที่กำหนดไว้ในพระราชกฤษฎีกาหรือคำสั่งตามที่ระบุไว้ในมาตรา 1701.75 ฉบับแก้ไขใหม่ หรือกำหนดไว้ในข้อตกลงของการควบหรือรวมกิจการที่นำมาใช้ตามที่ระบุไว้ในมาตรา 1701.78 1701.79 1701.80 หรือ 1701.801 ฉบับแก้ไข ข้อสรุปในการดำเนินการใด ๆ หรือการดำเนินการที่มีการอ้างว่ามูลค่ายุติธรรมของบริษัทในการพิจารณาหรือทรัพย์สินดังกล่าวมีน้อยกว่ามูลค่าที่กำหนด ดังนั้น เว้นแต่ผู้กระษัตริย์ยื่นข้อเรียกร้องที่พิสูจน์ได้อย่างชัดเจนโดยใช้หลักฐานที่ชัดเจนและน่าเชื่อถือ และนอกเหนือจากการพิสูจน์ความแตกต่างระหว่างมูลค่าของการพิจารณาหรือทรัพย์สินและมูลค่ายุติธรรมที่กำหนดไว้ การพิจารณามูลค่าที่สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของการพิจารณาหรือทรัพย์สินดังกล่าวให้กับบริษัท”

จากหลักกฎหมายที่กล่าวมาข้างต้น แสดงให้เห็นว่ากฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกาอนุญาตให้บริษัทออกหุ้นโดยชำระด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนได้ ซึ่งรวมถึงตัวสัญญาใช้เงิน บริการที่ดำเนินการ สัญญาสำหรับบริการที่จะดำเนินการ หลักทรัพย์อื่น ๆ ของบริษัท หรือผลประโยชน์ใด ๆ ของบริษัท

---

<sup>44</sup> Ohio Revised Code § 1701.19 Determination of fair value of property or services.

(A) When a determination of the fair value to a corporation is made by the incorporators, directors, or shareholders with respect to consideration, other than cash, paid or to be paid to the corporation for shares; or made by the directors with respect to property voluntarily contributed to the corporation; or made by the directors with respect to physical assets of the corporation that are reckoned by the directors to have a fair value to the corporation in excess of the amount at which they are carried on its books; or provided for in a decree or order as provided in section 1701.75 of the Revised Code or set forth in an agreement of merger or consolidation adopted as provided in section 1701.78, 1701.79, 1701.80, or 1701.801 of the Revised Code, then the determination shall be conclusive in any action or proceeding in which it is claimed that the fair value to the corporation of such consideration or property is or was less than the value so determined, unless the party asserting a claim affirmatively proves by clear and convincing evidence, and otherwise than by proving the difference between the value of such consideration or property and the fair value so determined, that the determination was knowingly and intentionally made, by the persons making the determination, at a value greater than the fair value of such consideration or property to the corporation.

(B) The making of an agreement to **issue or dispose of shares for property or consideration other than cash** or the issuance or disposition of shares in consummation of any agreement or transaction referred to in division (A) of this section shall be held to be a determination that the property or other consideration involved has a fair value to the corporation not less than the value required to justify the issuance or disposition of such shares.

### 3.1.2 ผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

การตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนชำระค่าหุ้นนั้น เป็นอำนาจของกรรมการในการพิจารณากำหนดมูลค่าหุ้นตาม Delaware General Corporation Law มาตรา 161<sup>45</sup> และ Model Business Corporation Act มาตรา 6.21.

### 3.1.3 วิธีการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

ตาม Ohio Revised Code มาตรา 1701.19 (B) Determination of fair value of property or services สรุปได้ว่า “...การทำข้อตกลงในการออกหรือจำหน่ายหุ้นเพื่อทรัพย์สินหรือการพิจารณาอื่น ๆ นอกเหนือจากเงินสดหรือการออกหรือจำหน่ายหุ้นในความสมบูรณ์ของข้อตกลงหรือการทำธุรกรรมใด ๆ ที่อ้างถึงในส่วน (เอ) ของส่วนนี้จะถือการพิจารณาว่าทรัพย์สินหรือสิ่งตอบแทนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องมีมูลค่ายุติธรรมต่อบริษัท ไม่น้อยกว่ามูลค่าที่ต้องใช้พิสูจน์เพื่อการออกหรือจำหน่ายหุ้นดังกล่าว...”

แนวคิดของมูลค่ายุติธรรมภายใต้กฎหมายเดลาแวร์เป็นแนวคิดที่คล้ายคลึงกับแนวคิดทางเศรษฐกิจของมูลค่าตลาดที่เป็นธรรม แต่แนวคิดของมูลค่ายุติธรรมสำหรับวัตถุประสงค์ของพระราชบัญญัติการประเมินของเดลาแวร์เป็นผู้พิพากษาคัดสิน ส่วนใหญ่การขนส่งสินค้าที่มีการพิจารณาโดย 311 ศาลฎีกาเดลาแวร์พัฒนามาตรฐาน การประเมินมูลค่าในกรณีการประเมิน<sup>46</sup>

นอกจากนี้ ศาลจะประเมินราคาหุ้นโดยกำหนดมูลค่ายุติธรรมไม่รวมรายการใด ๆ องค์กรประกอบของมูลค่าที่เกิดขึ้นจากความสำเร็จหรือความคาดหวังของการควบรวมกิจการหรือรวมกับอัตราดอกเบี้ยที่เป็นธรรม ถ้ามีจะต้องจ่ายตามจำนวนเงินที่จะเป็นมูลค่ายุติธรรม ในการกำหนดมูลค่ายุติธรรมให้ศาลใช้พิจารณาปัจจัยที่เกี่ยวข้องทั้งหมดตามมาตรา 262(h)<sup>47</sup> แห่ง DGCL

<sup>45</sup> DGCL Section 161. Issuance of additional stock; when and by whom.

The directors may at any time issue or take subscriptions for additional shares up to the amount authorized in the corporation's charter.

<sup>46</sup> Finkelstein v. Liberty Media, Inc., 2005 Del. Ch. LEXIS 53 (Apr. 25, 2020)

<sup>47</sup> DGCL Section 262 Appraisal Rights.

(h) After the Court determines the stockholders entitled to an appraisal, the appraisal proceeding shall be conducted in accordance with the rules of the Court of Chancery, including any rules specifically governing appraisal proceedings. Through such proceeding the Court shall determine the fair value of the shares exclusive of any element of value arising from the accomplishment or expectation of the merger or consolidation, together with interest, if any, to be paid upon the amount determined to be the fair value. In determining such fair value, the Court shall take into account all relevant factors. Unless the Court in its discretion determines otherwise for good cause shown, interest from the effective date of the merger through the date of payment of the judgment shall be compounded quarterly and shall accrue at 5% over the Federal Reserve discount rate (including any surcharge) as established from time to time during the period between the effective date of the merger and the date of payment of the judgment. Upon application by the surviving or resulting corporation or by any stockholder entitled to participate in the appraisal proceeding, the Court may, in its discretion, proceed to trial upon the appraisal prior to the final determination of the stockholders entitled to an appraisal. Any stockholder whose name appears

นอกจากนี้ Buckley ผู้พิพากษาอาวุโสศาลอุทธรณ์ประจำแขวงโคลัมเบียยังได้วางหลักในคดี El Paso Natural Gas Co. v. F.E.R.C. 96 F.3d 1460 ว่าเป็นดุลยพินิจของคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานแห่งรัฐ (FERC) ในการประเมินมูลค่าตลาดยุติธรรม (fair market value) ที่เหมาะสม โดยวิธีการประเมินแบบเปรียบเทียบ (comparability) จะต้องคำนึงถึงหลายปัจจัย เช่น คุณสมบัติของทรัพย์สินที่จะประเมินมูลค่า ปริมาณและคุณภาพของข้อมูล ซึ่งต้องนำมาพิจารณาด้วยข้อเท็จจริงและสถานการณ์ที่เกี่ยวข้องทั้งหมด เมื่อโจทก์ไม่สามารถพิสูจน์ได้ว่าวิธีการประเมินมูลค่าของคณะกรรมการไม่สมเหตุสมผล ศาลจึงพิพากษายกฟ้อง<sup>48</sup>

และคดี Cox Enterprises, Inc. v. News-Journal Corp. สรุปได้ว่า Birch ผู้พิพากษาศาลอุทธรณ์วางหลักว่าวิธีมูลค่าตลาดยุติธรรมหรือวิธีเปรียบเทียบการขาย (Fair market value or comparable sales method) เป็นวิธีที่เหมาะสมในการพิจารณามูลค่ายุติธรรม (fair value) ของหุ้นของผู้ถือหุ้นข้างน้อย<sup>49</sup>

---

on the list filed by the surviving or resulting corporation pursuant to subsection (f) of this section and who has submitted such stockholder's certificates of stock to the Register in Chancery, if such is required, may participate fully in all proceedings until it is finally determined that such stockholder is not entitled to appraisal rights under this section.

<sup>48</sup> El Paso Natural Gas Co. v. F.E.R.C. 96 F.3d 1460

Natural gas pipeline petitioned for judicial review of Federal Energy Regulatory Commission (FERC) orders determining fair market value of oil and gas bearing properties which pipeline transferred to gas producer as part of settlement of take-or-pay contract dispute, for purposes of pipeline's recovery of portion of property value from its customers. The Court of Appeals, Buckley, Senior Circuit Judge, held that Commission did not abuse its discretion in relying on discounted cash flow (DCF) analysis, and in rejecting pipeline's comparable sales and Mcf equivalent prices valuation methods, to ascertain fair market value of subject properties.

For the foregoing reasons, we conclude that the Commission did not abuse its discretion by relying on a DCF analysis to ascertain the fair market value of the La Perla properties and in rejecting El Paso's alternative valuation methodologies. We acknowledge that, under the proper circumstances and properly applied, those methodologies may establish a more accurate estimate of a property's current market value. Nonetheless, the Commission presented legitimate reasons supported by the record evidence for rejecting El Paso's comparable sales evidence; and having done so, it was within its discretion to choose the next best method of valuation. Accordingly, the petition for review is denied.

<sup>49</sup> Cox Enterprises, Inc. v. News-Journal Corp. 510 F.3d 1350

Florida courts have explained that determination of "fair value" for the purposes of the election statute "rests on determining what a willing purchaser in an arm's length transaction would offer for an interest in the subject business." G&G Fashion Design, 870 So.2d at 871; see also Friedman v. Beway Realty Corp., 87 N.Y.2d 161, 638 N.Y.S.2d 399, 661 N.E.2d 972, 976 (1995) (applying New York statute similar to Florida's statute). This is not to say that "fair value" is synonymous with "fair market value." Most courts have rejected the notion of such synonymity. See Boettcher v. IMC Mortg. Co., 871 So.2d 1047, 1052 (Fla. Dist. Ct. App. 2004). However, the terms are not mutually exclusive. On one hand, as Florida courts have explained, where "fair market value" would take into account appreciation or depreciation in anticipation of corporate action such as a merger or acquisition, the valuation process under § 607.1436 must exclude both positive and negative effects of any such impending transaction. Id. On the other hand, a court may use fair market value as an estimate of "fair value" when such potentially distorting corporate actions are not at issue. See, e.g., G&G Fashion Design, 870 So.2d at 872-73 (affirming trial court's reliance on market value approach and evidence of good faith, bona fide, arm's length offer for minority shareholder's shares in determination of "fair value").

ภายใต้กฎหมายของฟลอริดา มูลค่าตลาดยุติธรรมของหุ้นของผู้ถือหุ้นข้างน้อยจะคำนึงถึงการแข่งค่าหรือการเสื่อมราคาในการคาดการณ์การกระทำขององค์กร เช่น การควบรวมกิจการหรือการเข้าซื้อกิจการในการประเมินมูลค่าบริษัทเพื่อกำหนดมูลค่ายุติธรรมของหุ้น ศาลควรพิจารณาการพิสูจน์มูลค่าด้วยเทคนิคหรือวิธีการใด ๆ ที่โดยทั่วไปถือว่ายอมรับได้ในทางการเงินและยอมรับได้ในศาล เช่น มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ ราคาตลาด ผลประกอบการ เป็นต้น ซึ่งมูลค่ายุติธรรมของธุรกิจควรถูกกำหนดโดยพิจารณาจากมูลค่าของธุรกิจนั้น ๆ จากกรดำเนินการอย่างต่อเนื่อง (going concern) ของประเภทและขนาดธุรกิจที่เหมือนกัน<sup>50</sup>

ข้อจำกัดในการใช้ดุลพินิจของศาลในการกำหนดค่าสินไหม ให้แก่ผู้ถือหุ้นข้างน้อยจะมีขึ้นต่อเมื่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยกระทำการโดยไม่สุจริต<sup>51</sup>

ศาลอุทธรณ์ตัดสินว่าศาลแขวงได้ใช้หลักเรื่องวิธีเปรียบเทียบการขายหรือวิธีมูลค่าตลาดยุติธรรม (comparable sales/fair market value method) โดยสมเหตุสมผลเพื่อหามูลค่ายุติธรรม (fair value) ในการตีความ “การดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง (going concern)” เพื่อให้ธุรกิจจะดำเนินการไปตามปกติ ดังนั้นศาลอุทธรณ์จึงยืนยันวิธีการคำนวณมูลค่าหุ้นตามที่ศาลแขวงตัดสิน<sup>52</sup>

---

<sup>50</sup> The “fair value” of a business should be determined based on the value of that business as a going concern. G&G Fashion Design, 870 So.2d at 872. Although neither party disputes this, NJC challenges the district court’s interpretation of the term “going concern.” The term “going concern” is generally understood to refer to “[a] commercial enterprise actively engaging in business with the expectation of indefinite continuance.” Blacks Law Dictionary (8th ed.2004). In the valuation context, it is generally used in contradistinction to a business that will be liquidated. Essentially, it requires an appraisal to assume the continued operation of the same type and size of business—for NJC, the publication of a daily newspaper and local shopping guides—and to exclude consideration of any merger or liquidation. See Bell v. Kirby Lumber Corp., 413 A.2d 137, 141–42 (Del.1980) (rejecting argument for net asset valuation because it “presupposes an acquisition value based upon the very fact that the company will not continue in business on the same basis that existed immediately prior to the merger. It introduces another element, namely the value another would place upon it as a price for merger as opposed to the corporation’s independent value as a going concern.”) (citation omitted). We agree with the district court that a valuation should assume that the business being valued will be managed in a reasonably prudent manner going forward. As the district court reasoned, to apply a definition of “going concern” which requires a valuation on the basis of any previous mismanagement or waste would provide an incentive for majority shareholder/directors to violate fiduciary duties and commit waste to drive down the value of minority shares.

The district court’s valuation was unaffected by any potential merger, acquisition or liquidation, and it assumed that the News–Journal would continue to operate as a daily newspaper. Accordingly, we find that the district court did not abuse its discretion in refusing to apply NJC’s proposed definition of “going concern.”

<sup>51</sup> Cox Enterprises, Inc. v. News-Journal Corp. 510 F.3d 1350

Finally, Cox challenges the district court’s refusal to award prejudgment interest. Section 607.1436(5) provides that the valuing court “may” award interest “at the rate and from the date determined by th[at] court to be equitable.” Fla. Stat. § 607.1436(5). The statute further provides that “no interest shall be allowed” when the petitioning shareholder has acted arbitrarily or in bad faith by turning down a purchase price or otherwise lengthening the proceedings. *Id.* In other words, giving the statutory language its plain and ordinary meaning, the only limit on the court’s discretion to award prejudgment interest on the value of shares to be purchased arises when the minority shareholder at issue has acted in bad faith. Otherwise, the court has complete discretion as to whether to award interest and as to the rate of any interest awarded.

<sup>52</sup> Cox Enterprises, Inc. v. News-Journal Corp. 510 F.3d 1350



ดังนั้น จากบทบัญญัติกฎหมายและคำพิพากษาที่เกี่ยวข้องจึงสรุปได้ว่าการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนของประเทศสหรัฐอเมริกาเป็นดุลพินิจของกรรมการตามหลักการตัดสินใจทางธุรกิจ (Business Judgment Rule : BJR) ซึ่งทำได้หลายวิธี เช่น การหามูลค่าตลาดยุติธรรม (fair market value) โดยใช้วิธีการประเมินแบบเปรียบเทียบ (Comparability) และต้องคำนึงถึงปัจจัยอื่นๆ ประกอบด้วย เช่น ข้อมูล คุณสมบัติ ตัวแปร รวมทั้งสถานการณ์แวดล้อมอย่างเหมาะสมและเพียงพอ

### 3.1.4 ความรับผิดชอบ

กฎหมายของสหรัฐอเมริกาได้กำหนดความรับผิดชอบของกรรมการหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องกับการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนไว้เป็นการเฉพาะ แต่อย่างไรก็ตาม การละเมิดหน้าที่แห่งความซื่อสัตย์สุจริต (duty of loyalty) ของกรรมการ อาจรวมถึงการฉ้อโกง การกระทำของกรรมการเพื่อจุดประสงค์หลักของการยึดมั่นในตำแหน่งและการกระทำที่หลอกลวงเพื่อให้เกิดประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นในความเสียหายอีกชั้นหนึ่ง อาจเป็นการละเมิดหน้าที่แห่งความซื่อสัตย์สุจริต กรรมการที่กระทำการฝ่าฝืนกฎหมายในนามของบริษัท หรือพบว่าไม่ปฏิบัติตามกฎหมายและไม่หยุดการปฏิบัติหลังจากการลงโทษดังกล่าวอาจเป็นการละเมิดหน้าที่แห่งความซื่อสัตย์สุจริต<sup>53</sup>

## 3.2 ประเทศอังกฤษ

ประเทศอังกฤษเป็นระบบกฎหมายคอมมอนลอว์ คำพิพากษาของศาลเป็นกฎหมายที่ใช้เป็นหลักในการวินิจฉัยตัดสินคดี เว้นแต่จะมีการบัญญัติกฎหมายไว้เป็นการเฉพาะเรื่องนั้น ต่อมาในปี ค.ศ. 2006 (พ.ศ. 2549) ประเทศอังกฤษได้มีการตราพระราชบัญญัติบริษัท ค.ศ. 2006 (Companies Act 2006) โดยกำหนดหลักเกณฑ์ขึ้นใหม่ทั้งในบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัด แต่ก็มีบางกรณีที่บริษัทจำกัดยังคงใช้คำพิพากษาของศาลเป็นกฎหมายตามหลักคอมมอนลอว์

พระราชบัญญัติบริษัท ค.ศ. 2006 ของประเทศอังกฤษอนุญาตให้บริษัทสามารถชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนได้ และให้อำนาจกรรมการใช้ดุลพินิจในการตีมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าวถึงต่อไปนี้

---

NJC appeals the district court's valuation pursuant to Fla. Stat. § 607.1436 of Cox's 47.5% interest. We find the district court did not abuse its discretion in utilizing a comparable sales/fair market value method to determine "fair value" or, in the process thereof, in interpreting "going concern" to mean that the business would be run in a reasonably prudent manner going forward or in normalizing NJC's operating margin. We further find no abuse of discretion in the court's refusal further to adjust its calculation of fair value to account for any corporate waste. Accordingly, we AFFIRM the court's valuation of Cox's shares in NJC. Similarly, we find that the court did not abuse its discretion in refusing to award prejudgment interest, and we AFFIRM the district court as to that issue as well.

<sup>53</sup> Edward P. Welch, Robert S. Saunders, Allison L. Land, Andrew J. Turezyn, Jennifer C. Voss, Folk on the Delaware General Corporation Law: Fundamentals, 2017 Edition

### 3.2.1 การชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนตามพระราชบัญญัติบริษัท ค.ศ. 2006

มาตรา 582 แห่งพระราชบัญญัติบริษัท ค.ศ. 2006 หลักทั่วไปสำหรับวิธีการชำระเงิน<sup>54</sup> สรุปได้ว่า

(1) หุ้นที่บริษัทจัดสรรให้และส่วนล้ำมูลค่าหุ้นใด ๆ อาจมีการชำระเป็นเงินหรือมูลค่าของเงิน (รวมถึงค่าความนิยมและองค์ความรู้)

หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนของกฎหมายอังกฤษนั้น พระราชบัญญัติบริษัท ค.ศ. 2006 มาตรา 583(3) มิได้กำหนดนิยามของการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนเอาไว้โดยตรง แต่มีการกำหนดนิยามของคำว่าชำระค่าหุ้นด้วยเงิน (Cash consideration) ได้แก่

- 1) เงินสด
- 2) เชื้อที่บริษัทได้รับโดยสุจริตและกรรมการไม่มีเหตุอันควรสงสัยว่าจะไม่ได้รับชำระเงินตามเช็ค
- 3) การออกหุ้นแทนการชำระหนี้บริษัท
- 4) ข้อตกลงว่าจะได้มีการชำระเงินให้แก่บริษัทตามวันที่กำหนด
- 5) การชำระราคาด้วยวิธีการอื่นที่จะทำให้บริษัทหรือบุคคลผู้ทำการแทนบริษัทมีสิทธิได้รับชำระเงินหรือเครดิตซึ่งมีค่าเท่ากับเงินสดโดยให้รัฐมนตรีผู้รักษาการตามพระราชบัญญัตินี้มีอำนาจกำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการชำระราคาด้วยวิธีการอื่นได้

จากนิยามดังกล่าว จึงแสดงว่าความหมายของคำว่าสิ่งอื่นนอกจากเงิน (Considerations in kind) หมายถึง สิ่งอื่นนอกจากที่บัญญัติไว้ในมาตราดังกล่าวแต่จะต้องเป็นสิ่งที่มีลักษณะมีมูลค่าแน่นอน (Money's worth) ด้วยตามมาตรา 582(1)

การชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงิน (Contributions in kind) รวมไปถึงค่าแห่งกู้ดวิลล์ (goodwill) ค่าแห่งองค์ความรู้ (know-how) ตามมาตรา 582(1) จะทำได้ก็ต่อเมื่อได้ปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กฎหมายกำหนดเสียก่อน สะท้อนให้เห็นถึงหลักการเรียกให้ชำระค่าหุ้นโดยชอบเพื่อดำรงไว้ซึ่งทุนของบริษัท (Maintenance of Capital doctrine) ในกฎหมายอังกฤษ

คดี Re Wragg Co Ltd (1897) 1 Ch 796<sup>55</sup> คดีมีข้อเท็จจริงว่าบริษัทจำกัดดำเนินการเพิ่มทุนและมีมติเห็นชอบให้รับชำระค่าหุ้นด้วยกิจการรถโดยสารของผู้ถือหุ้นเสียงข้างมาก จึงออกหุ้นเพิ่มทุนตอบแทนกิจการรถ

<sup>54</sup> UK Companies Act 2006 § 582 General rule as to means of payment

(1) Shares allotted by a company, and any premium on them, may be paid up in money or money's worth (including goodwill and know-how).

(2) This section does not prevent a company—

(a) from allotting bonus shares to its members, or

(b) from paying up, with sums available for the purpose, any amounts for the time being unpaid on any of its shares (whether on account of the nominal value of the shares or by way of premium).

(3) This section has effect subject to the following provisions of this Chapter (additional rules for public companies).

โดยสารดังกล่าว โดยบริษัทและผู้ถือหุ้นตกลงมูลค่ากันเป็นจำนวน 46,300 ปอนด์ ต่อมาบริษัทมีการเลิกและชำระบัญชี ผู้ชำระบัญชีมีความเห็นว่ากิจการโดยสารมีมูลค่าจำนวน 28,300 ปอนด์ในขณะที่ทำการตีมูลค่าโอนใช้ค่าหุ้นเพิ่มทุน จึงฟ้องขอให้ผู้ถือหุ้นดังกล่าวชำระค่าส่วนต่างมูลค่าเป็นจำนวน 18,000 ปอนด์เพื่อนำมาชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้บริษัท ศาลอังกฤษโดยผู้พิพากษา Lindley LJ วินิจฉัยโดยใช้หลักสัญญาว่า ไม่มีข้อห้ามใดที่จะบังคับมิให้ผู้ซื้อซึ่งเป็นบริษัททำการซื้อทรัพย์สินตามราคาที่บริษัทเห็นสมควรและชำระค่าทรัพย์สินด้วยหุ้นของบริษัทตราบเท่าที่ยังเป็นไปโดยสุจริตและปราศจากนัยซ่อนเร้น อีกทั้ง ไม่มีข้อห้ามใดที่จะบังคับมิให้ผู้ขายทำการขายทรัพย์สินโดยได้รับชำระราคาด้วยหุ้นบริษัทเป็นการตอบแทนและได้กำไรจากการขายนั้น มูลค่าที่บริษัทพึงจะได้รับย่อมเป็นไปตามราคาของทรัพย์สินนั้นที่ผู้ซื้อและผู้ขายตกลงกัน ผู้ชำระบัญชีจึงไม่มีสิทธิฟ้องให้ชำระค่าส่วนต่างมูลค่าหุ้นดังกล่าว พิพากษายกฟ้อง

ส่วนผู้พิพากษา Smith LJ ซึ่งเป็นองค์คณะผู้พิพากษาร่วมได้มีการทำความเข้าใจเพิ่มเติมไว้ในคดี Re Wragg Ltd (1897) เดียวกันว่า “ถ้ามิได้แสดงให้เห็นอย่างชัดเจนว่าการตีมูลค่าสิ่งให้นำมาใช้ชำระค่าหุ้นของกรรมการเป็นไปโดยมีนัยซ่อนเร้นหรือมีเจตนาหลงแอบแฝง สัญญาการชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งนั้นก็มิผลใช้ได้ การตีมูลค่าสิ่งให้นำมาใช้ชำระค่าหุ้นนั้นก็ย่อมไม่อาจที่จะเพิกถอนได้” แสดงให้เห็นว่ากรรมการมีดุลยพินิจตัดสินใจทางธุรกิจตีมูลค่าโอนใช้ค่าหุ้นตามมูลค่าที่เห็นสมควรไปโดยสุจริต และเจ้าหนี้บริษัทก็อาจมีภาระการพิสูจน์ว่ากรรมการกระทำไปโดยไม่สุจริต

จากหลักกฎหมายและคำพิพากษาที่กล่าวมาข้างต้น แสดงให้เห็นว่ากฎหมายของประเทศอังกฤษอนุญาตให้บริษัทออกหุ้นโดยชำระด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนได้ ซึ่งรวมถึงค่าความนิยม (goodwill) และค่าแห่งองค์ความรู้ (know-how)

### 3.2.2 ผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

การตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนชำระค่าหุ้นของอังกฤษนั้น ถือเป็นอำนาจของคณะกรรมการบริษัทในการใช้ดุลยพินิจตัดสินใจทางธุรกิจโดยสุจริตตามหลักคอมมอนลอว์ให้ดุลพินิจการตัดสินใจทางธุรกิจของกรรมการ (Business Judgment Rule: BJR) ดังที่ศาลได้วินิจฉัยไว้ในคดี Re Wragg Co Ltd (1897) 1 Ch 796

อย่างไรก็ดีต่อมาในระบอบกฎหมายคอมมอนลอว์โดยศาลสหรัฐอเมริกาได้มีการปรับใช้หลักกฎหมายที่เรียกว่า Misrepresentation theory เพื่อคุ้มครองเจ้าหนี้ผู้สุจริตให้สามารถฟ้องเรียกส่วนต่างมูลค่าดังกล่าวได้ โดยวินิจฉัยวางหลักการว่า การที่เจ้าหนี้ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกตกลงเข้าทำนิติกรรมกับบริษัทนั้นก็เกิดผลมาจากเจ้าหนี้เชื่อว่าบริษัทมีทุนตามรายการที่จดทะเบียนไว้ ถ้ามีการตีมูลค่าโอนใช้ค่าหุ้นสูงกว่าความจริงก็ย่อมจะทำให้ทุนลดลงโดยมิชอบด้วยกฎหมาย เจ้าหนี้จึงหลงเข้าทำนิติกรรมไปโดยเข้าใจผิดจากข้อมูลที่ไม่เป็นความจริง เมื่อมีการชำระบัญชีเลิกบริษัทเจ้าหนี้จึงสามารถเรียกให้ผู้ถือหุ้นชำระส่วนต่างมูลค่าแก่ตนได้ จากหลักกฎหมายคอมมอนลอว์ดังกล่าวสะท้อนให้เห็นว่ากฎหมายอังกฤษมีหลักการคุ้มครองเจ้าหนี้โดยกำหนดให้เจ้าหนี้มีสิทธิร้อง

<sup>55</sup> ศุภพงศ์ ตันเงิน. “ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการเพิ่มทุนในบริษัทจำกัด”. วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2559. หน้า 42-43.

ขอให้ศาลมีคำสั่งให้เรียกชำระค่าหุ้นส่วนต่างจากการตีมูลค่าโอนใช้ค่าหุ้นเพิ่มทุนโดยอาศัยหลักความสุจริตของคู่สัญญาในแต่ละคดี

ดังนั้น แม้กรรมการจะสามารถใช้ดุลพินิจโดยสุจริตในการตีมูลค่าทรัพย์สินตามหลัก (Business Judgment Rule: BJR) แต่ยังไม่ให้สิทธิเจ้าหน้าที่ในการขอให้ศาลมีคำสั่งเรียกให้ชำระค่าหุ้นส่วนต่างจากการตีมูลค่าของกรรมการได้ อันเป็นหลักการคุ้มครองเจ้าหน้าที่ผู้สุจริต (Misrepresentation theory)

### 3.2.3 วิธีการจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

พระราชบัญญัติบริษัท ค.ศ. 2006 มิได้มีการกล่าวถึงเอกสารหรือหลักฐานที่ใช้ในการจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

### 3.2.4 ความรับผิด

สำหรับหลักการคุ้มครองผู้มีส่วนได้เสียจากการชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงินนั้น กฎหมายอังกฤษมีหลักการของบริษัทจำกัดแตกต่างบริษัทมหาชนจำกัด กล่าวคือ กรณีบริษัทจำกัดไม่ตกอยู่ในบังคับพระราชบัญญัติบริษัท ค.ศ. 2006 โดยยังคงให้เป็นไปตามหลักคอมมอนลอว์ เนื่องจากกฎหมายให้ถือว่าข้อกำหนดมูลค่าสิ่งทีนำมาชำระค่าหุ้นเป็นดุลพินิจตัดสินใจทางธุรกิจของกรรมการทราบเท่าที่ได้กระทำไปโดยสุจริตและปราศจากนัยซ่อนเร้น (honestly and not colourably) ดังที่เคยมีการวินิจฉัยไว้ในคดี Re Wrang Co Ltd (1897) และได้รับการพัฒนาขึ้นเป็นหลักคอมมอนลอว์ให้ใช้ดุลพินิจการตัดสินใจทางธุรกิจของกรรมการ (Business Judgment Rule: BJR) อันเป็นบรรทัดฐานในการพิจารณาพิพากษาในเวลาต่อมา ส่วนกรณีบริษัทมหาชนจำกัดอยู่ภายใต้บังคับแห่งพระราชบัญญัติบริษัท ค.ศ.2006 มาตรา 590 ถึง 592 ที่มีการกำหนดความรับผิดทางแพ่งและอาญาแก่กรรมการและผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในการตีมูลค่าสิ่งทีนำมาชำระค่าหุ้นต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงเอาไว้

พระราชบัญญัติบริษัท ค.ศ. 2006 มิได้กำหนดความรับผิดของกรรมการและผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในการตีมูลค่าสิ่งทีนำมาชำระค่าหุ้นต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงเอาไว้ในกรณีของบริษัทจำกัด แต่กรณีบริษัทมหาชนจำกัดนั้น มาตรา 590-592<sup>56</sup> ได้กำหนดความรับผิดทางแพ่งและอาญาแก่กรรมการและผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในการตีมูลค่าสิ่งที

<sup>56</sup> UK Companies Act 2006

Section 590 Penalty for contravention of this Chapter

(1) If a company contravenes any of the provisions of this Chapter, an offence is committed by—

(a) the company, and  
(b) every officer of the company who is in default.

(2) A person guilty of an offence under this section is liable—

(a) on conviction on indictment, to a fine;  
(b) on summary conviction, to a fine not exceeding the statutory maximum.

Section 591 Enforceability of undertakings to do work etc

นำมาชำระค่าหุ้นต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงเอาไว้ สรุปได้ว่า ถ้าบริษัทฝ่าฝืนบทบัญญัติใด ๆ ของหมวดนี้ ซึ่งความผิดนั้นกระทำโดย บริษัท เจ้าหน้าที่ทุกคนของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการกระทำผิด และผู้กระทำผิดต้องรับผิดชอบ หากพิสูจน์ได้ว่ากระทำผิดจะมีโทษปรับ โดยการตัดสินที่มีโทษปรับไม่เกินโทษปรับสูงสุดที่กำหนดไว้ตามกฎหมาย

### 3.3 ประเทศฝรั่งเศส

ประเทศฝรั่งเศสเป็นประเทศที่ใช้ระบบกฎหมายแบบซีวิลลอว์หรือกฎหมายที่บัญญัติไว้เป็นลายลักษณ์อักษร และมีได้ตัดสินตามแนวคำพิพากษาของศาล แต่อย่างไรก็ตามแนวคำพิพากษาของศาลยังถือว่าเป็นน้ำหนักในการพิจารณาคดีความ กฎหมายของฝรั่งเศสยอมรับการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน โดยศาลของฝรั่งเศสได้วางหลักการขอทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนและกำหนดหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องไว้ดังนี้

#### 3.3.1 การชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ฝรั่งเศส

ประมวลกฎหมายพาณิชย์ฝรั่งเศส<sup>57</sup> ไม่ได้กำหนดนิยามของทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน แต่ศาลฝรั่งเศสได้วางหลักการของทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนว่า หมายถึง ทรัพย์สินที่ไม่ใช่ตัวเงินเป็นสิ่งที่มีความตัวตน (Tangible Asset) และไม่มีตัวตน (Intangible Asset) ซึ่งอาจมีราคาและถือเอาได้ โดยมีหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินดังนี้

การชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน จะต้องได้รับมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขของกฎหมายเพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นมิให้เสียเปรียบในการชำระค่าหุ้นที่มีมูลค่าไม่แน่นอนตามมาตรา L223-33 โดยต้องมีการจดทะเบียนรายงานการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนในการชำระค่าหุ้น (Report of the value assets) ซึ่งรับรองโดยผู้สอบบัญชีที่มีความเชี่ยวชาญด้านการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน (Special appraiser) ไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิ เพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นมิให้เสียเปรียบในการชำระค่าหุ้นที่มีมูลค่าไม่แน่นอนและคุ้มครองเจ้าหน้าที่บริษัทให้ได้รับชำระหนี้เมื่อมีการเสร็จชำระบัญชี

(1) An undertaking given by any person, in or in connection with payment for shares in a company, to do work or perform services or to do any other thing, if it is enforceable by the company apart from this Chapter, is so enforceable notwithstanding that there has been a contravention in relation to it of a provision of this Chapter or Chapter 6.

(2) This is without prejudice to section 589 (power of court to grant relief etc in respect of liabilities).

<sup>57</sup>Section 592 The appropriate rate of interest

(1) For the purposes of this Chapter the “appropriate rate” of interest is 5 % per annum or such other rate as may be specified by order made by the Secretary of State.

(2) An order under this section is subject to negative resolution procedure.

### 3.3.2 ผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

เนื่องจากการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนนั้น กฎหมายฝรั่งเศสกำหนดให้ต้องมีการจดทะเบียนรายงานการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนในการชำระค่าหุ้น (Report of the value assets) ซึ่งรับรองโดยผู้สอบบัญชีที่มีความเชี่ยวชาญด้านการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน (Special appraiser) เพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นมิให้เสียเปรียบในการชำระค่าหุ้นที่มีมูลค่าไม่แน่นอนและคุ้มครองเจ้าหนี้บริษัทให้ได้รับชำระหนี้เมื่อมีการเสร็จชำระบัญชี ซึ่งผู้สอบบัญชีดังกล่าวอาจได้รับการแต่งตั้งหรือถอดถอนโดยคำสั่งศาลตามที่ผู้ถือหุ้นหรือกรรมการร้องขอตามมาตรา L223-33 ประกอบมาตรา L223-9 วรรคหนึ่ง

### 3.3.3 วิธีการจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

การชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน นอกจะต้องได้รับมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขของกฎหมายเพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นมิให้เสียเปรียบในการชำระค่าหุ้นที่มีมูลค่าไม่แน่นอนตามมาตรา L223-33 โดยต้องมีการจดทะเบียนรายงานการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนในการชำระค่าหุ้น (Report of the value assets) ซึ่งรับรองโดยผู้สอบบัญชีที่มีความเชี่ยวชาญด้านการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน (Special appraiser) ไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิ เพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นมิให้เสียเปรียบในการชำระค่าหุ้นที่มีมูลค่าไม่แน่นอนและคุ้มครองเจ้าหนี้บริษัทให้ได้รับชำระหนี้เมื่อมีการเสร็จชำระบัญชี

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีข้อยกเว้นหลักการจัดทำบัญชีแสดงรายการของทรัพย์สินที่นำมาชำระค่าหุ้นโดยผู้สอบบัญชีสำหรับกรณีทรัพย์สินที่นำมาชำระค่าหุ้นนั้นมีมูลค่าไม่เกิน 7,500 ยูโร และรวมมูลค่าของทรัพย์สินที่นำมาชำระค่าหุ้นไม่เกินกึ่งหนึ่งของทุนจดทะเบียนโดยต้องได้รับมติเอกฉันท์จากที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่อย่างไรก็ตาม ข้อยกเว้นดังกล่าวไม่อนุโลมให้นำมาใช้กับกรณีการชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนบริษัท

### 3.3.4 ความรับผิดชอบ

**ความรับผิดชอบทางแพ่ง** บริษัทใดไม่ดำเนินการจัดทำรายงานการตีมูลค่าโอนใช้ค่าหุ้นโดยผู้ตรวจสอบบัญชีหรือการตีมูลค่าสิ่งทีนำมาชำระค่าหุ้นให้แตกต่างที่ผู้สอบบัญชีกำหนด กรรมการและผู้ถือหุ้นที่ชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงินนั้น จะต้องร่วมกันหรือแทนกันรับผิดชอบต่อความเสียหายแก่บุคคลภายนอกภายใน 5 ปี เพื่อคุ้มครองมิให้เจ้าหนี้บริษัทเสียประโยชน์ต่อได้รับชำระหนี้เมื่อมีการชำระบัญชีเลิกบริษัท ตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ฝรั่งเศส มาตรา L223-33 วรรคสอง

**ความรับผิดชอบทางอาญา** การตีมูลค่าสิ่งทีนำมาชำระค่าหุ้นสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงโดยทุจริต ผู้กระทำความผิดอาญาต้องระวางโทษจำคุกไม่เกิน 5 ปีและปรับไม่เกิน 375,000 ยูโร ตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ฝรั่งเศส มาตรา L241-1 1 เพื่อป้องปรามมิให้มีการจดทะเบียนข้อมูลที่ไม่ตรงตามความเป็นจริงอันจะทำให้บุคคลภายนอกเสียหายจากการประเมินความน่าเชื่อถือของบริษัทผิดพลาด

นอกจากนี้ มาตรา L. 223-9<sup>58</sup> รัฐธรรมนูญจะต้องมีการประเมินค่าของผลงานแต่ละชนิดในประเภทสิ่งนี้จะเกิดขึ้นในแง่ของรายงานแนบท้ายรัฐธรรมนูญและกำหนดขึ้นโดยเป็นความรับผิดชอบส่วนบุคคลของผู้เชี่ยวชาญด้านการประเมินมูลค่าที่ได้รับการแต่งตั้งโดยการตัดสินใจเป็นเอกฉันท์ของสมาชิกในอนาคต หรือในกรณีที่ไม่มีกรณียื่นขอคำสั่งศาลโดยหุ้นส่วนในอนาคตตราแรกที่จะทำเช่นนั้น

อย่างไรก็ตาม ในอนาคตสมาชิกอาจตัดสินใจโดยเอกฉันท์ว่าการใช้ผู้เชี่ยวชาญการประเมินมูลค่า จะไม่ถูกเรียกร้องหากไม่มีการสนับสนุนในลักษณะที่เกินกว่าจำนวนเงินที่กำหนดโดยพระราชกฤษฎีกา และหากมูลค่ารวมทรัพย์สินทั้งหมดในประเภทไม่อยู่ภายใต้การประเมินโดยผู้เชี่ยวชาญไม่เกินกึ่งหนึ่งของทุน

และหากมีการดำเนินการเพิ่มทุนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนโดยวิธีการชำระด้วยทรัพย์สินให้ใช้ความในวรรคแรกของมาตรา L. 223-9 ผู้เชี่ยวชาญการประเมินมูลค่าได้รับการแต่งตั้งอย่างเป็นเอกฉันท์จากสมาชิกหรือตามการตัดสินใจของศาลตามคำร้องขอของสมาชิกหรือผู้จัดการตามมาตรา L. 223-33

เมื่อไม่มีการแต่งตั้งผู้เชี่ยวชาญด้านการประเมินมูลค่า หรือเมื่อการประเมินมูลค่าที่ใช้แตกต่างไปจากที่ผู้เชี่ยวชาญการประเมินมูลค่าเสนอต่อผู้จัดการของบริษัท ทั้งนี้ บุคคลที่ใช้สิทธิเพิ่มทุนมีความรับผิดชอบอย่างต่อเนื่องต่อบุคคลภายนอกเป็นเวลาห้าปี

การประเมินมูลค่าทรัพย์สินเพื่อชำระค่าหุ้นโดยผู้ประเมินมีข้อยกเว้นตามมาตรา L225-8-1<sup>59</sup> ดังนี้

<sup>58</sup> France Commercial code Article L. 223-9

“The constitution must contain a valuation of each contribution in kind. This shall be made in the light of a report appended to the constitution and drawn up by and as the personal responsibility of a valuation expert appointed by unanimous decision of the future members or, in the absence thereof, by a court order applied for by the first future partner to do so.

However, the future members may unanimously decide that the use of a valuation expert shall not be required if no contribution in kind exceeds an amount set by decree and if the total value of all the contributions in kind not subject to valuation by an expert does not exceed half the capital.

If the company is formed by only one person, the valuation expert shall be appointed by the single member.

However, the use of a valuation expert shall not be mandatory if the conditions specified in the preceding paragraph are complied with.

Where there is no valuation expert or if the stated value is different from that suggested by the valuation expert, the members shall have solidary responsibility<sup>59</sup> for five years to third parties for the value attributed to contributions in kind at the time of formation of the company.

<sup>59</sup> Article L. 225-8-1 I. - Article L. 225-8 shall not apply, upon a decision by the founding shareholders, when the contribution in kind is made up of:

1° Transferable securities giving access to capital mentioned in Article L. 228-1 or money market instruments as defined in Article 4 of Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments, amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC, if they have been valued at the average weighted price at which they have been traded on one or more regulated markets during the three months prior to the effective date of the capital contribution;

- 1) หลักทรัพย์ที่เปลี่ยนมือได้...หากได้รับการประเมินราคาด้วยวิธีการซื้อขายในตลาดที่มีการควบคุมอย่างน้อยหนึ่งแห่งในช่วงสามเดือนก่อนถึงวันที่การชำระราคาจะมีผลบังคับใช้
- 2) รายการที่เป็นส่วนหนึ่งของสินทรัพย์อื่นนอกเหนือจากหลักทรัพย์ที่สามารถโอนหรือเครื่องมือตลาดเงินที่กล่าวถึงใน 1 ภายในหกเดือนก่อนการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินจากการประเมินมูลค่ายุติธรรมโดยผู้เชี่ยวชาญด้านการประเมินมูลค่าภายใต้เงื่อนไขที่กำหนดไว้ในมาตรา L. 225-8

การชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินจะต้องมีการประเมินใหม่ภายใต้เงื่อนไขที่กล่าวถึงในมาตรา L. 225-8 ที่ริเริ่มและเป็นส่วนตัวความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้นผู้ก่อตั้งเมื่อ:

- 1) ในกรณีที่ระบุไว้ใน 1 ของมาตรานี้ราคาได้รับผลกระทบจากสถานการณ์พิเศษที่อาจเปลี่ยนแปลงมูลค่าขององค์ประกอบสินทรัพย์ในวันที่มีการชำระค่าหุ้นจริง;
- 2) ในกรณีที่ระบุไว้ใน 2 ของ I เดียวกันราคาได้รับผลกระทบโดยสถานการณ์พิเศษที่อาจเปลี่ยนแปลงมูลค่าขององค์ประกอบสินทรัพย์ ณ วันที่มีการชำระค่าหุ้นจริง

และสมาชิกจะได้รับแจ้งข้อมูลที่เกี่ยวข้องรูปแบบการชำระค่าหุ้นที่กล่าวถึงใน 1 และ 2 ภายใต้เงื่อนไขที่กำหนดโดยกฤษฎีกา

**มาตรา L. 225-10<sup>60</sup>** ที่ประชุมสามัญควรพิจารณาอนุมัติการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินหรือการให้สิทธิประโยชน์พิเศษหุ้นของผู้มีถือหุ้นหรือผู้รับผลประโยชน์จะไม่ถูกนำมาพิจารณาในการคำนวณเสียงข้างมาก

ผู้ถือหุ้นหรือผู้รับผลประโยชน์จะไม่มีสิทธิ์เข้าร่วมในการพิจารณาด้วยตนเองหรือในฐานะผู้รับมอบฉันทะ

หลักทรัพย์ที่ออกใหม่นั้นจะออกตามมูลค่าที่กำหนดหรือสำหรับมูลค่านั้นหรือบวกกับส่วนล้ำมูลค่าหุ้นตามมาตรา L. 225-128<sup>61</sup>

2° Items forming part of assets other than the transferable securities or the money-market instruments mentioned in 1°, if, within the six months preceding the effective realisation of the contribution, these items have already been the object of a fair value valuation by a valuation expert under the conditions defined in Article L. 225-8.

II. - The contribution in kind must be revalued under the conditions mentioned in Article L. 225-8, at the initiative and as the personal responsibility of the founding shareholders, when:

1° In the case specified in 1° of I of this article, the price has been affected by exceptional circumstances that may significantly change the value of the asset element on the date of the actual implementation of the contribution;

2° In the case specified in 2° of the same I, the price has been affected by exceptional circumstances that may significantly change the value of the asset element on the date of the actual implementation of the contribution.

III. - Subscribers shall be notified of the information relating to contributions in kind mentioned in 1° and 2° of I under the conditions defined by Conseil d'Etat decree.

<sup>60</sup> Article L. 225-10 Should the general meeting deliberate on the approval of a contribution in kind or the granting of a special benefit, the shares of the contributor or the beneficiary shall not be taken into account in calculating the majority.

The contributor or the beneficiary shall not be entitled to participate in the deliberation either in person or as a proxy-holder.



ผู้ถือหุ้นจะจ่ายเงินรวมถึงค่าตอบแทน ค่าเสียหายแก่ลูกหนี้ที่ค้างชำระในบริษัท หรือโดยการชำระค่าหุ้น ด้วยทรัพย์สิน หรือโดยการรวมกันของทุนสำรอง กำไร หรือหุ้นพรีเมียม หรือเป็นผลของการควบรวมกิจการหรือ แยกกิจการออกจากกัน

หุ้นที่ออกโดยการชำระด้วยทรัพย์สินจะต้องชำระเต็มจำนวน ณ เวลาที่ออกหุ้นดังกล่าวตามมาตรา L. 225-147<sup>62</sup>

- I. - มาตรา L. 225-147 ไม่ใช้บังคับหลังจากการตัดสินใจของคณะกรรมการของกรรมการหรือ คณะผู้บริหารที่มีส่วนร่วมในประเภทประกอบด้วย
  - 1) หลักทรัพย์ที่เปลี่ยนมือได้...หากตีราคา ณ ราคาถัวเฉลี่ยที่ซื้อขายตลาดที่มีการควบคุม หนึ่งตลาดขึ้นไปในช่วงสามเดือนก่อนหน้าวันที่มีผลของการชำระ

<sup>61</sup>Article L. 225-128 The new capital securities are issued either for their nominal value, or for that value plus a share premium.

They are paid up either by a money contribution, including compensation set against liquid and due receivables on the company, or by a contribution in kind, or by incorporation of reserves, profits or share premiums, or as a result of a merger or demerger.

They may also be paid up following the exercise of a right attached to transferable securities giving access to equity, including, where applicable, payment of the corresponding sums.

<sup>62</sup> Article L. 225-147 ... The capital securities issued in respect of a contribution in kind must be fully paid up at the time of issue.

Article L. 225-147-1 I. - Article L. 225-147 is not applicable, following a decision of the board of directors or executive board, where the contribution in kind is composed of:

1° Transferable securities giving access to equity mentioned in Article L. 228-1 or money-market instruments, as defined in Article 4 of directive 2004/39/EC of the European Parliament and the Council of 21 April 2004 concerning the financial instruments market, amending Council directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and directive 2000/12/EC of the European Parliament and the Council and repealing Council directive 93/22/EC if they were valued at the weighted average price at which they were traded on one or more regulated markets during the three months preceding the effective realisation date of the contribution.

2° Items forming part of assets other than the transferable securities or the money-market instruments mentioned in 1°, if, within the six months preceding the effective realisation of the contribution, these items have already been the object of a fair value valuation by a valuation expert under the conditions defined in Article L. 225-147.

II. - The contribution in kind is revalued under the conditions mentioned in the first two paragraphs of Article L. 225-147 at the initiative and as the responsibility of the board of directors or the executive board, where:

1° In the case specified in 1° of I of this article, the price has been affected by exceptional circumstances that may significantly change the value of the asset element on the date of the actual implementation of the contribution;

2° In the case specified in 2° of the same I, the price has been affected by exceptional circumstances that may significantly change the value of the asset element on the date of the actual implementation of the contribution. In the absence of such revaluation, one or more shareholders representing at least 5% of the capital on the date of the decision to increase the capital or an association of shareholders meeting the conditions set in Article L. 225-120, may request a valuation by a valuation expert under the conditions mentioned in the first two paragraphs of Article L. 225-147.

III - Information on contributions in kind mentioned in 1° and 2° of I shall be brought to the attention of the shareholders under the conditions defined by Conseil d'Etat decree.

2) รายการที่เป็นส่วนหนึ่งของสินทรัพย์อื่นนอกเหนือจากหลักทรัพย์ที่สามารถโอนหรือ เครื่องมือตลาดเงินที่กล่าวถึงใน 1 ภายในหกเดือนก่อนการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินจากการประเมินมูลค่า ยุติธรรมโดยผู้เชี่ยวชาญด้านการประเมินมูลค่าภายใต้เงื่อนไขที่กำหนดไว้ในข้อ L. 225-147

II. การชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินจะมีการประเมินใหม่ภายใต้เงื่อนไขที่กล่าวถึงในสองย่อหน้าแรก ของข้อ L. 225-147 ในการริเริ่มและเป็นความรับผิดชอบของคณะกรรมการหรือคณะกรรมการบริหารโดยที่

1) ในกรณีที่ระบุไว้ใน 1 °ของมาตรานี้ราคาได้รับผลกระทบจากสถานการณ์พิเศษที่อาจ เปลี่ยนแปลงมูลค่าขององค์ประกอบทรัพย์สินในวันที่มีการใช้งานจริงของผลงาน;

2) ในกรณีที่ระบุไว้ใน 2 °ของ I ราคาได้รับผลกระทบโดยสถานการณ์พิเศษที่อาจ เปลี่ยนแปลงมูลค่าขององค์ประกอบทรัพย์สิน ณ วันที่มีการนำชำระค่าหุ้นจริง ในกรณีที่ไม่มีกรติราคาใหม่ผู้ถือ หุ้นอย่างน้อยหนึ่งคนที่เป็นตัวแทนร้อยละ 5 ของทุน ณ วันที่ตัดสินใจเพิ่มทุนหรือผู้ถือหุ้นปฏิบัติตามเงื่อนไขที่ กำหนดไว้ในข้อ L.225-120 อาจขอให้ผู้เชี่ยวชาญประเมินราคาประเมินภายใต้เงื่อนไขที่ระบุไว้ในสองย่อหน้าแรก ของข้อ L. 225-147

III. ข้อมูลเกี่ยวกับการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่กล่าวถึงใน 1 และ 2 ภายใต้เงื่อนไขที่กำหนดโดย พระราชกฤษฎีกา

การฉ้อโกงโดยบุคคลใด ๆ ในการประเมินมูลค่าสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงของการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินมี โทษจำคุก 5 ปี และปรับ 375,000 ยูโร ตามมาตรา L. 241-3<sup>63</sup>

การฉ้อโกงโดยบุคคลใด ๆ ในการประเมินมูลค่าสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงของการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินมี โทษจำคุกต่อไป 5 ปี และปรับ 9,000 ยูโร ตามมาตรา L. 242-2<sup>64</sup>

จากหลักกฎหมายและคำพิพากษาที่กล่าวมาข้างต้น แสดงให้เห็นว่ากฎหมายของประเทศฝรั่งเศส อนุญาตให้ชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงิน (Contribution in kind) มีมูลค่าไม่แน่นอนจะต้องได้รับความ เห็นชอบโดยมติที่ประชุมเพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นอื่นอีกทั้งกฎหมายมีหลักการคุ้มครองผู้มีส่วนได้เสียในการตีมูลค่า โอนใช้ค่าหุ้น ดังนี้

1) การจดทะเบียนรายงานการตีมูลค่าโอนใช้ค่าหุ้นเพื่อคุ้มครองบุคคลภายนอกสามารถประเมิน ความน่าเชื่อถือของบริษัทได้ โดยรายงานต้องได้รับการรับรองจากผู้สอบบัญชีคนกลางที่ศาลแต่งตั้งหรือได้รับมติ เอกฉันท์จากที่ประชุมบริษัทเพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นทุกคน

<sup>63</sup> Article L. 241-3

The following offences shall be punishable by a prison sentence of five years and a fine of 375,000 Euros:

1° The fraudulent assignment, by any person, of a valuation higher than its real value to a contribution in kind;

<sup>64</sup> Article L. 242-2

The following shall be punished by a prison sentence of five years and a fine of 9,000 Euros:

4° The fraudulent assignment by any person of a valuation higher than its actual value to a contribution in kind.

- 2) การกำหนดหลักความรับผิด กรรมการและผู้ถือหุ้นนั้นร่วมกันหรือแทนกันรับผิดชอบต่างมูลค่า (Shortfall) ต่อเจ้าหนี้บริษัทในอายุความ 5 ปีนับแต่วันจดทะเบียนเพิ่มทุนเพื่อคุ้มครองเจ้าหนี้เมื่อมีการชำระบัญชีเลิกบริษัท
- 3) การกำหนดความผิดอาญา ผู้ใดทำการแสดงรายการตีมูลค่าโอนใช้ค่าหุ้นสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงโดยทุจริตต้องระวางโทษจำคุกไม่เกิน 5 ปี และปรับตามอัตราที่กำหนดเพื่อป้องปรามมิให้มีการจดทะเบียนด้วยข้อมูลอันเป็นเท็จ

### 3.4 ตารางเปรียบเทียบการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนในต่างประเทศ

ตาราง 2 : เปรียบเทียบการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนในต่างประเทศ

ประเด็นพิจารณา	ประเทศสหรัฐอเมริกา	ประเทศอังกฤษ	ประเทศฝรั่งเศส
1. ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่กฎหมายอนุญาตให้นำมาชำระค่าหุ้น	บริษัทจำกัดให้ออกหุ้นเรือนหุ้นเพื่อประกอบการพิจารณา ประกอบด้วยตอบแทนการลงหุ้นด้วย เงินสด ทรัพย์สินที่มีตัวตน หรือไม่มีตัวตนหรือผลประโยชน์ใด ๆ ต่อบริษัท ตาม มาตรา 152 แห่ง Delaware General Corporation Law ทรัพย์สินที่มีตัวตน หรือไม่มีตัวตน หรือ ผลเป็นประโยชน์อื่นต่อ บริษัท รวมถึงเงินสด ตั๋วสัญญาใช้เงิน บริการที่ดำเนินการ สัญญาสำหรับบริการที่จะดำเนินการหรือ หลักทรัพย์อื่น ๆ ของบริษัท ตามมาตรา 6.21 Model Business Corporation Act	การชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงิน (Contributions in kind) รวมไปถึงค่าแห่งกูดวิลล์ (goodwill) ค่าแห่งองค์ความรู้ (know-how) ตามมาตรา 582(1)	ศาลฝรั่งเศสได้วางหลักการของทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนว่า หมายถึง ทรัพย์สินที่ไม่ใช่ตัวเงิน เป็นสิ่งที่มีตัวตน (Tangible Asset) และไม่มีตัวตน (Intangible Asset) ซึ่งอาจมีราคาและถือเอาได้
2. ผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน	การตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนชำระค่าหุ้นนั้น เป็นอำนาจของคณะกรรมการในการพิจารณากำหนดมูลค่าหุ้นตาม Delaware General Corporation Law มาตรา 152 และ Model Business	การตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนชำระค่าหุ้นของอังกฤษนั้น ถือเป็นอำนาจของคณะกรรมการบริษัท ดังที่ศาลได้วินิจฉัยไว้ในคดี Re Wragg Co ltd (1897) 1 Ch 796	ผู้สอบบัญชีที่มีความเชี่ยวชาญด้านการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน (Special appraiser) ผู้สอบบัญชีดังกล่าวอาจได้รับการแต่งตั้งหรือถอดถอนโดยคำสั่งศาลตามที่มีผู้ถือหุ้น

ประเด็นพิจารณา	ประเทศสหรัฐอเมริกา	ประเทศอังกฤษ	ประเทศฝรั่งเศส
	Corporation Act มาตรา 6.21.		หรือกรรมการร้องขอตามมาตรา L223-33 ประกอบมาตรา L223-9 วรรคหนึ่ง
3. วิธีการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน	<p>เป็นดุลยพินิจของคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานแห่งรัฐ (FERC) ในการประเมินมูลค่าตลาดยุติธรรม (fair market value) ที่เหมาะสม โดยวิธีการประเมินแบบเปรียบเทียบ (comparability) จะต้องคำนึงถึงหลายปัจจัย เช่น คุณสมบัติของทรัพย์สินที่จะประเมินมูลค่า ปริมาณและคุณภาพของข้อมูล ซึ่งต้องนำมาพิจารณาด้วยข้อเท็จจริงและสถานการณ์ที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ตามคำพิพากษาคดี El Paso Natural Gas Co. v. F.E.R.C. 96 F.3d 1460 และในคดี Cox Enterprises, Inc. v. News-Journal Corp. 510 F.3d 1350 ศาลอุทธรณ์วางหลักกว่าวิธีมูลค่าตลาดยุติธรรมหรือวิธีเปรียบเทียบการขาย (Fair market value or comparable sales method) เป็นวิธีที่เหมาะสมในการพิจารณามูลค่ายุติธรรม (fair value)</p>	<p>เป็นการใช้ดุลยพินิจตัดสินใจทางธุรกิจโดยสุจริตตามหลักคอมมอนลอว์ให้ดุลยพินิจการตัดสินใจทางธุรกิจของกรรมการ (Business Judgment Rule: BJR) ดังที่ศาลได้วินิจฉัยไว้ในคดี Re Wragg Co Ltd (1897) 1 Ch 796</p>	<p>ต้องจัดทำรายงานการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนในการชำระค่าหุ้น (Report of the value assets) ซึ่งรับรองโดยผู้สอบบัญชีที่มีความเชี่ยวชาญด้านการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน (Special appraiser)</p> <p>ข้อยกเว้นหลักการจัดทำบัญชีแสดงรายการของทรัพย์สินที่นำมาชำระค่าหุ้น โดยผู้สอบบัญชีสำหรับกรณีทรัพย์สินที่นำมาชำระค่าหุ้นนั้นมีมูลค่าไม่เกิน 7,500 ยูโร และรวมมูลค่าของทรัพย์สินที่นำมาชำระค่าหุ้นไม่เกินกึ่งหนึ่งของทุนจดทะเบียนโดยต้องได้รับมติเอกฉันท์จากที่ประชุมผู้ถือหุ้น</p>

ประเด็นพิจารณา	ประเทศสหรัฐอเมริกา	ประเทศอังกฤษ	ประเทศฝรั่งเศส
4. ความรับผิด	<p>ของหุ้นของผู้ถือหุ้นข้างน้อย</p> <p>แม้กรรมการจะสามารถใช้ดุลพินิจโดยสุจริตในการตีมูลค่าทรัพย์สินตามหลัก (Business Judgment Rule: BJR) แต่ยังให้สิทธิเจ้าหน้าที่ในการขอให้ศาลมีคำสั่งเรียกให้ชำระค่าหุ้นส่วนต่างจากการตีมูลค่าของกรรมการได้ อันเป็นหลักการคุ้มครองเจ้าหน้าที่สุจริต (Misrepresentation theory)</p>	ประเด็นความรับผิดเหมือนสหรัฐอเมริกา	<p><u>ความรับผิดทางแพ่ง</u> บริษัทใดไม่ดำเนินการจัดทำรายงานการตีมูลค่าไอออนใช้ค่าหุ้นโดยผู้ตรวจสอบบัญชีหรือการตีมูลค่าสิ่งทีนำมาชำระค่าหุ้นให้แตกต่างที่ผู้สอบบัญชีกำหนด กรรมการและผู้ถือหุ้นที่ชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงินนั้นจะต้องร่วมกันหรือแทนกันรับผิดต่อความเสียหายแก่บุคคลภายนอกภายใน 5 ปี เพื่อคุ้มครองมิให้เจ้าหน้าที่บริษัทเสียประโยชน์ต่อได้รับชำระหนี้เมื่อมีการชำระบัญชีเลิกบริษัท ตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ฝรั่งเศส มาตรา L223-33 วรรคสอง</p> <p><u>ความรับผิดทางอาญา</u> การตีมูลค่าสิ่งทีนำมาชำระค่าหุ้นสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงโดยทุจริต ผู้กระทำความผิดอาญาต้องระวางโทษจำคุกไม่เกิน 5 ปี และปรับไม่เกิน 375,000 ยูโร ตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ฝรั่งเศส มาตรา L241-1 1 เพื่อป้องปรามมิให้มีการจดทะเบียนข้อมูลที่ไม่ตรงตามความเป็นจริงอันจะทำ</p>

ประเด็นพิจารณา	ประเทศสหรัฐอเมริกา	ประเทศอังกฤษ	ประเทศฝรั่งเศส
			ให้บุคคลภายนอกเสียหายจากการ ประเมินความน่าเชื่อถือของบริษัท ผิดพลาด

## บทที่ 4

### ปัญหาการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัด

บทที่ 4 จะวิเคราะห์ปัญหาการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัด โดยแยกวิเคราะห์เป็นส่วน ส่วนแรกจะกล่าวถึงทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่กฎหมายอนุญาตให้นำมาชำระค่าหุ้นได้ ส่วนที่สองเป็นเรื่องของผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สินในปัจจุบันที่ถือเป็นความตกลงระหว่างบริษัทกับผู้ถือหุ้น ส่วนที่สามเป็นเรื่องเอกสารประกอบการจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนตามคำสั่งสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลางที่ 66/2558 เรื่องกำหนดหลักเกณฑ์และเอกสารประกอบคำขอจดทะเบียนจัดตั้งและเพิ่มทุนจดทะเบียนห้างหุ้นส่วนและบริษัทจำกัด และส่วนสุดท้ายเป็นเรื่องความรับผิดชอบของการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนโดยทุจริตตามพระราชบัญญัติกำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัท จำกัด สมาคม และมูลนิธิ พ.ศ. 2499 ดังรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### 4.1 ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่กฎหมายอนุญาตให้นำมาชำระค่าหุ้น

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ของไทยวางหลักเกณฑ์ว่าการชำระค่าหุ้นต้องชำระสิ่งอื่นนอกจากเงิน ไว้ในมาตรา 1108 (5) ที่กำหนดให้บริษัทจำกัดสามารถออกหุ้นด้วยการชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากตัวเงิน อันหมายความว่ารวมถึงทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนตามมาตรา 138 ด้วยนั้น โดยต้องแถลงต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการประชุมจัดตั้งบริษัทเพื่อตอบแทนการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินให้ชัดเจน และในการเพิ่มทุนบริษัทโดยกำหนดให้ออกหุ้นใหม่ตอบแทนการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนนั้น จะต้องได้รับมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นตามมาตรา 1221 ซึ่งปัจจุบันในทางปฏิบัติทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่ได้รับอนุญาตให้นำมาจดทะเบียนชำระค่าหุ้นได้มีเพียงอย่างเดียวคือ หุ้น เนื่องจากกรมพัฒนาธุรกิจการค้าพิจารณาว่าหุ้นเป็นทรัพย์สินที่มีทะเบียนและมีความแน่นอนว่าบริษัทจะได้รับชำระค่าหุ้นดังกล่าว

ต่างจากบริษัทมหาชนที่เกี่ยวข้องและกระทบกับคนจำนวนมากยังมีบทบัญญัติในเรื่องการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนไว้โดยชัดเจน ในการอนุญาตให้ชำระค่าหุ้นได้ด้วยการให้หรือให้ใช้สิทธิในงานวรรณกรรม ศิลป หรือวิทยาศาสตร์ สิทธิบัตร เครื่องหมายการค้า แบบหรือหุ่นจำลอง แผนผัง สูตร หรือกรรมวิธีลับใด ๆ หรือให้ข้อสนเทศเกี่ยวกับประสบการณ์ทางอุตสาหกรรม การพาณิชย์หรือวิทยาศาสตร์ เป็นต้น

ข้อดีของการนำหุ้นมาชำระค่าหุ้น เอกสารที่ใช้ในการพิจารณาประกอบการรับจดทะเบียนคือบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้น เพื่อแสดงความเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในหุ้นในกรณีจดทะเบียนเพิ่มทุน และเมื่อมีการโอนหุ้นเพื่อตอบแทนการชำระค่าหุ้นกรณีจัดตั้งบริษัทแล้ว บริษัทก็มีหน้าที่นำส่งบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นต่อนายทะเบียนภายใน 90 วันนับแต่วันจดทะเบียนจัดตั้ง ส่วนการตีมูลค่าหุ้นนั้นสามารถตกลงกันได้ระหว่างผู้ถือหุ้นและกรรมการว่าจะใช้ราคาตามมูลค่าที่ตราไว้ (par) หรือเป็นราคาของที่ประชุมผู้ถือหุ้นตกลงกัน

ข้อด้อยของการพิจารณาว่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนประเภทใดบ้างที่สามารถนำมาชำระค่าหุ้นได้ คือไม่มีกฎหมายหรือหลักเกณฑ์กำหนดเรื่องนี้ไว้เป็นการเฉพาะ ทางปฏิบัติจึงมีเพียงหุ้นเท่านั้นที่นำมาชำระค่าหุ้นได้ ทำให้ผู้ถือหุ้นไม่สามารถนำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนอื่นๆ มาชำระค่าหุ้นได้ เช่น ทรัพย์สินทางปัญญา ค่าสิทธิ ค่าความ



นิยม หรือซอฟต์แวร์ เป็นต้น ซึ่งทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนเหล่านี้ล้วนมีมูลค่าสูงในทางเศรษฐกิจและเป็นปัจจัยสำคัญในการดำเนินธุรกิจ

หากเปรียบเทียบกับกฎหมายต่างประเทศจะพบว่าในหลาย ๆ ประเทศมีบทบัญญัติที่ชัดเจนว่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนประเภทใดบ้างที่สามารถนำมาชำระค่าหุ้นของบริษัทได้ เช่น ประเทศสหรัฐอเมริกา กำหนดว่าสามารถชำระค่าหุ้นได้ด้วยทรัพย์สินที่มีตัวตนหรือไม่มีตัวตน หรือผลเป็นประโยชน์อื่นต่อบริษัท รวมถึงเงินสด ตัวสัญญาใช้เงิน บริการที่ดำเนินการ สัญญาสำหรับบริการที่จะดำเนินการหรือหลักทรัพย์อื่น ๆ ของบริษัท หรือประเทศอังกฤษ กำหนดให้ชำระค่าหุ้นได้ด้วยเช็คที่บริษัทได้รับโดยสุจริตและกรรมการไม่มีเหตุอันควรสงสัยว่าจะไม่ได้รับชำระเงินตามเช็ค การออกหุ้นแทนการชำระหนี้บริษัท ข้อตกลงว่าจะได้มีการชำระเงินให้แก่บริษัทตามวันที่กำหนด หรือการชำระราคาด้วยวิธีการอื่น รวมไปถึงค่าแห่งกูดวิลล์ (goodwill) ค่าแห่งองค์ความรู้ (know-how) และศาลฝรั่งเศสได้วางหลักการของทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนว่า หมายถึง ทรัพย์สินที่ไม่ใช่ตัวเงินเป็นสิ่งที่มิใช่ตัวตน (Tangible Asset) และไม่มีตัวตน (Intangible Asset) ซึ่งอาจมีราคาและถือเอาได้ เป็นต้น

#### 4.2 ผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

แม้ว่าประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ของไทยจะยอมรับหลักการเรื่องการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินซึ่งหมายความรวมถึงทรัพย์สินที่มีตัวตนและไม่มีตัวตนนั้น แต่เนื่องจากปัจจุบันไม่มีกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องระบุว่าใครเป็นผู้มีอำนาจในการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน ซึ่งหากพิจารณาจากแนวทางปฏิบัติของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ประกอบกับบทสัมภาษณ์และข้อหารือที่ผู้วิจัยได้รับจากกรมพัฒนาธุรกิจการค้า นั้น แสดงให้เห็นว่าการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนถือเป็นเรื่องของที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะตกลงกันบนพื้นฐานแห่งความเป็นจริงที่บริษัทจะนำทรัพย์สินดังกล่าวมาใช้ประโยชน์ในการดำเนินกิจการของบริษัท

จึงแตกต่างจากกฎหมายหลักประกันธุรกิจ ซึ่ง “ผู้บังคับหลักประกัน” มีความสำคัญต่อกฎหมายหลักประกันทางธุรกิจเป็นอย่างมาก เนื่องจากในกรณีที่นำกิจการมาเป็นหลักประกันทางธุรกิจ กฎหมายได้กำหนดให้ต้องมี “คนกลาง” หรือที่เรียกว่า “ผู้บังคับหลักประกัน” ซึ่งได้รับใบอนุญาตจากกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ เป็นผู้เข้ามาทำหน้าที่บังคับหลักประกัน ดังนั้น ผู้บังคับหลักประกันจึงหมายถึง บุคคลหนึ่งคนหรือหลายคนซึ่งผู้ให้หลักประกัน (ผู้กู้) และผู้รับหลักประกัน (ผู้ให้กู้) ตกลงกันให้เป็นผู้บังคับหลักประกันตามสัญญาหลักประกันทางธุรกิจ กรณีที่นำกิจการมาเป็นหลักประกัน โดยผู้บังคับหลักประกันต้องให้ความยินยอมที่จะเป็นผู้บังคับหลักประกันด้วย

ข้อดีของการกำหนดให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นผู้ตีมูลค่านั้นจะเป็นการอำนวยความสะดวกให้แก่กรรมการผู้ถือหุ้น ตลอดจนนายทะเบียนของกรมพัฒนาธุรกิจการค้าในการแสดงเอกสารหลักฐานเพื่อประกอบการพิจารณารับจดทะเบียน เนื่องจากอาศัยความตกลงร่วมกันของที่ประชุมผู้ถือหุ้นระหว่างบริษัทกับผู้ถือหุ้นในการกำหนดมูลค่าทรัพย์สินเพื่อตอบแทนการชำระค่าหุ้น อีกทั้งยังช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายในการตีมูลค่าทรัพย์สิน เนื่องจากไม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายในการจ้างผู้ประเมิน วิธีนี้จะทำให้การจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนเป็นไปอย่างสะดวก รวดเร็ว และสอดคล้องกับบริบทของสังคมไทย

แต่อย่างไรก็ตาม การกำหนดให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นตกลงกันในการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนโดยไม่ต้องผ่านผู้ประเมินหรือการตรวจสอบจากเจ้าหน้าที่นั้น ยังมีข้อขัดแย้งหรือช่องว่างทางกฎหมายบางประการ กล่าวคือ เมื่อกรมพัฒนาธุรกิจการค้าไม่มีอำนาจเข้าไปตรวจสอบการตีมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว อาจทำให้บริษัทและกรรมการในฐานะตัวแทนของบริษัท ตกลงกันเพื่อกำหนดมูลค่าทรัพย์สินให้สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง เพื่อให้ทุนจดทะเบียนของบริษัทสูง อันอาจทำให้บุคคลภายนอกเข้าใจผิดและใช้ข้อมูลดังกล่าวในการตัดสินใจดำเนินการทางธุรกิจร่วมกับบริษัทเพราะเข้าใจว่าบริษัทมีสภาพคล่องและน่าเชื่อถือ นอกจากนี้ โทษของการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนเงินค่าหุ้นให้สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง มีเพียงโทษปรับไม่เกินห้าหมื่นบาท

หากพิจารณาเรื่องผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สินกับกฎหมายต่างประเทศจะพบว่าแนวทางปฏิบัติของประเทศไทยมีความคล้ายคลึงกับกฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกา คือผู้เริ่มก่อการ กรรมการ และผู้ถือหุ้นเป็นผู้พิจารณามูลค่าของทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน และสอดคล้องกับแนวคำพิพากษาของประเทศอังกฤษ คือให้ถือว่า การกำหนดมูลค่าสิ่งทีนำมาชำระค่าหุ้นเป็นดุลยพินิจตัดสินใจทางธุรกิจของกรรมการตราบเท่าที่ได้กระทำไปโดยสุจริตและปราศจากนัยซ่อนเร้น (honestly and not colourably) ซึ่งต่างจากกฎหมายของประเทศฝรั่งเศสที่กำหนดให้การตีมูลค่าทรัพย์สินต้องผ่านการรับรองจากผู้สอบบัญชีที่มีความเชี่ยวชาญด้านการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน (Special appraiser) นอกจากนี้ ผู้สอบบัญชีดังกล่าวอาจได้รับการแต่งตั้งหรือถอดถอนโดยคำสั่งศาลตามที่ผู้ถือหุ้นหรือกรรมการร้องขอ หลักการดังกล่าวจึงอาจไม่สอดคล้องกับบริบทของสังคมไทย เนื่องจากมีข้อยุ่งยาก ใช้ระยะเวลานาน และเพิ่มภาระค่าใช้จ่ายให้กับผู้ประกอบการ

### 4.3 วิธีการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

การแสดงหลักฐานการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนจะแบ่งออกเป็นสองส่วน ส่วนแรกคือ เอกสารที่ใช้ยื่นพร้อมกับคำขอจดทะเบียน เนื่องจากประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์กำหนดให้การชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินต้องได้รับอนุมัติโดยมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้นในการจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนจึงต้องแนบรายงานการประชุมผู้ถือหุ้นประกอบการพิจารณา นอกจากนี้ ในทางปฏิบัติของกรมพัฒนาธุรกิจการค้ากำหนดให้บริษัทต้องนำส่งเอกสารสำคัญ 2 รายการ คือกรณีเพิ่มทุนจะใช้หนังสือรับรองที่ออกโดยผู้ถือหุ้นที่นำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมาชำระค่าหุ้นว่าตนเป็นผู้มีกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินดังกล่าว และหนังสือชี้แจงยืนยันการชำระค่าหุ้นที่ออกโดยบริษัทว่าได้รับชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินแล้ว หรือกรณีจัดตั้งบริษัทผู้ถือหุ้นจะนำทรัพย์สินมาชำระค่าหุ้นภายใน 90 วัน กรณีจัดตั้งบริษัท ซึ่งได้อธิบายไว้ในข้อ 2.4.2

ส่วนที่สองเป็นการนำส่งหลักฐานการชำระค่าหุ้นตามคำสั่งสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลางที่ 66/2558 ในกรณีการจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทจำกัดที่มีทุนจดทะเบียนเกินกว่าห้าล้านบาท ซึ่งบริษัทจะต้องนำส่งเอกสารหลักฐานการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินภายใน 90 วัน นับแต่วันที่นายทะเบียนรับจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท ส่วนกรณีการจดทะเบียนเพิ่มทุนที่ทำให้บริษัทจำกัดมีทุนจดทะเบียนเกินกว่าห้าล้านบาท บริษัทจะต้องนำส่งเอกสารหลักฐานการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินพร้อมกับขอจดทะเบียนเพิ่มทุนประกอบการพิจารณารับจดทะเบียนด้วย

ข้อดีการกำหนดเอกสารหลักฐานที่ใช้ในการจดทะเบียนเช่นนี้ ทำให้ผู้ประกอบการสามารถจัดเตรียมเอกสารเองได้ โดยไม่ต้องใช้ผู้ประเมินหรือผ่านการรับรองจากผู้เชี่ยวชาญ ประหยัดค่าใช้จ่ายในการจัดเตรียมเอกสาร และในทางปฏิบัติมีความยืดหยุ่นหากไม่สามารถนำส่งหลักฐานภายในกำหนดระยะเวลาสามารถขอขยายระยะเวลาออกไปได้โดยอธิบายเหตุผลความจำเป็น ซึ่งสอดคล้องกับบริษัทของประเทศไทยในเรื่องของบริษัทจำกัดที่เป็นเรื่องระหว่างเอกชนด้วยกัน และหากบริษัทไม่ปฏิบัติตามจะต้องรับโทษตามคำสั่งสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลางที่ 66/2558

การที่กรมพัฒนาธุรกิจการค้าไม่เข้มงวดเรื่องการจัดเตรียมและนำส่งเอกสารหลักฐานที่เกี่ยวข้อง อาจเป็นช่องว่างให้บริษัทละเลยไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ และอาจสมคบกันตีมูลค่าทรัพย์สินให้สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง เนื่องจากเอกสารหลักฐานที่ใช้ประกอบคำขอจดทะเบียนจัดทำขึ้นระหว่างบริษัทและผู้ถือหุ้น โดยไม่มีหน่วยงานใดตรวจสอบ อีกทั้งบทกำหนดโทษก็มีเพียงพระราชบัญญัติกำหนดความผิดเกี่ยวกับหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัทจำกัด สมาคม และมูลนิธิ พ.ศ. 2499 คือโทษปรับไม่เกินห้าหมื่นบาท ซึ่งจะกล่าวถึงในข้อ 4.4

หากเปรียบเทียบกับประเทศฝรั่งเศสจะพบว่าการจัดเตรียมเอกสารประกอบการจดทะเบียนนั้นจะต้องอาศัยหลักเกณฑ์ที่มีข้อยุ่งยาก กล่าวคือ การชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน จะต้องได้รับมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขของกฎหมายเพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นมิให้เสียเปรียบในการชำระค่าหุ้นที่มีมูลค่าไม่แน่นอนตามมาตรา L223-33 โดยต้องมีการจดทะเบียนรายงานการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนในการชำระค่าหุ้น (Report of the value assets) ซึ่งรับรองโดยผู้สอบบัญชีที่มีความเชี่ยวชาญด้านการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน (Special appraiser) ไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิ เพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นมิให้เสียเปรียบในการชำระค่าหุ้นที่มีมูลค่าไม่แน่นอนและคุ้มครองเจ้าหนี้บริษัทที่ได้รับชำระหนี้เมื่อมีการเสร็จชำระบัญชี ซึ่งผู้สอบบัญชีดังกล่าวอาจได้รับการแต่งตั้งหรือถอดถอนโดยคำสั่งศาลตามที่ผู้ถือหุ้นหรือกรรมการร้องขอตามมาตรา L223-33 ประกอบมาตรา L223-9 วรรคหนึ่ง ซึ่งหลักเกณฑ์ดังกล่าวแม้จะมีความน่าเชื่อถือแต่อาจไม่เหมาะสมกับบริบทของสังคมไทย และเป็นการเพิ่มภาระให้ผู้ประกอบการเกินความจำเป็น อีกทั้ง ก่อให้เกิดค่าใช้จ่ายในการจัดทำรายงานการตีมูลค่าทรัพย์สินโดยผู้สอบบัญชีที่มีความเชี่ยวชาญ และการแต่งตั้งหรือถอดถอนผู้สอบบัญชีเป็นอำนาจของศาลซึ่งกระบวนการดังกล่าวต้องใช้เวลาาน จึงอาจไม่ตอบสนองความต้องการของผู้ประกอบการ

แต่อย่างไรก็ตาม กฎหมายฝรั่งเศสก็มีข้อยกเว้นหลักการจัดทำบัญชีแสดงรายการของทรัพย์สินที่นำมาชำระค่าหุ้นโดยผู้สอบบัญชีสำหรับกรณีทรัพย์สินที่นำมาชำระค่าหุ้นนั้นมีมูลค่าไม่เกิน 7,500 ยูโร และรวมมูลค่าของทรัพย์สินที่นำมาชำระค่าหุ้นไม่เกินกึ่งหนึ่งของทุนจดทะเบียนโดยต้องได้รับมติเอกฉันท์จากที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่อย่างไรก็ตาม ข้อยกเว้นดังกล่าวไม่อนุโลมให้นำมาใช้กับกรณีการชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนบริษัท ซึ่งหลักการคล้ายคลึงกับคำสั่งสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลางที่ 66/2558 ของกรมพัฒนาธุรกิจการค้าที่ใช้บังคับเฉพาะบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนเกิน 5 ล้านบาท เพื่อไม่ให้สร้างภาระให้แก่ผู้ประกอบการรายย่อยมากเกินไป

นอกจากนี้ ศาลอุทธรณ์สหรัฐอเมริกายังได้วางหลักในคดี El Paso Natural Gas Co. v. F.E.R.C. 96 F.3d 1460 ว่าเป็นดุลยพินิจของคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานแห่งรัฐ (FERC) ในการประเมินมูลค่าตลาดยุติธรรม (fair market value) ที่เหมาะสม โดยวิธีการประเมินแบบเปรียบเทียบ (comparability) จะต้อง

คำนึงถึงหลายปัจจัย เช่น คุณสมบัติของทรัพย์สินที่จะประเมินมูลค่า ปริมาณและคุณภาพของข้อมูล ซึ่งต้องนำมาพิจารณาด้วยข้อเท็จจริงและสถานการณ์ที่เกี่ยวข้องทั้งหมด เมื่อโจทก์ไม่สามารถพิสูจน์ได้ว่าวิธีการประเมินมูลค่าของคณะกรรมการไม่สมเหตุสมผล ศาลจึงพิพากษายกฟ้อง และในคดี Cox Enterprises, Inc. v. News-Journal Corp. 510 F.3d 1350 ศาลอุทธรณ์วางหลักว่าวิธีมูลค่าตลาดยุติธรรมหรือวิธีเปรียบเทียบการขาย (Fair market value or comparable sales method) เป็นวิธีที่เหมาะสมในการพิจารณามูลค่ายุติธรรม (fair value) ของหุ้นของผู้ถือหุ้นข้างน้อย และตัดสินว่าศาลแขวงได้ใช้หลักเรื่องวิธีเปรียบเทียบการขายหรือวิธีมูลค่าตลาดยุติธรรม (comparable sales/fair market value method) โดยสมเหตุสมผลเพื่อหามูลค่ายุติธรรม (fair value) ในการตีความ “การดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง (going concern)” ว่าเป็นการดำเนินธุรกิจตามปกติ

#### 4.4 ความรับผิด

พระราชบัญญัติกำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัทจำกัด สมาคม และมูลนิธิ พ.ศ. 2499 มาตรา 48 มีบทบัญญัติว่า ผู้ใดโดยทุจริต กำหนดค่าแรงงาน หรือทรัพย์สินที่นำมาลงในห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด หรือบริษัทจำกัด แทนเงินค่าหุ้นให้สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง ต้องระวางโทษปรับไม่เกินห้าหมื่นบาท ซึ่งหากตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนโดยทุจริตบทบัญญัติดังกล่าวมีเพียงโทษปรับเท่านั้น

ข้อดีคือบทบัญญัติดังกล่าวเป็นการกำหนดตัวผู้กระทำความผิดไว้อย่างกว้าง เนื่องจากกฎหมายใช้คำว่า “ผู้ใด” จึงหมายความรวมถึงบุคคลใดก็ตาม เช่น กรรมการ ผู้ถือหุ้น หรือผู้ประเมิน เป็นต้น โดยทุจริตกำหนดทรัพย์สินที่นำมาลงทุนแทนเงินค่าหุ้นสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงต้องรับโทษ

ข้อด้อยคือบทบัญญัติดังกล่าวมีเพียงโทษปรับเท่านั้น อีกทั้ง โทษปรับก็มิได้สูงมากนัก จึงอาจไม่สามารถป้องปรามการกระทำความผิดหรือทำให้ผู้กระทำความผิดเกรงกลัวกฎหมายได้ นอกจากนี้ กรมพัฒนาธุรกิจการค้าซึ่งเป็นหน่วยงานในทางปฏิบัติก็ไม่มีอำนาจเข้าไปแทรกแซงหรือตรวจสอบการตีมูลค่าของทรัพย์สิน เนื่องจากแนวปฏิบัติของกรมพัฒนาธุรกิจการค้าในเรื่องการกำหนดหรือตีมูลค่าทรัพย์สินที่นำมาชำระค่าหุ้นนั้น ถือเป็นเรื่องของที่ประชุมผู้ถือหุ้นตกลงกัน

หากพิจารณาเปรียบเทียบกับหลักกฎหมายของประเทศฝรั่งเศสเรื่องความรับผิดจะพบว่ามีความรับผิดทางแพ่ง ในกรณีบริษัทใดไม่ดำเนินการจัดทำรายงานการตีมูลค่าโอนใช้ค่าหุ้นโดยผู้ตรวจสอบบัญชีหรือการตีมูลค่าสิ่งทีนำมาชำระค่าหุ้นให้แตกต่างที่ผู้สอบบัญชีกำหนด กรรมการและผู้ถือหุ้นที่ชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากเงินนั้น จะต้องร่วมกันหรือแทนกันรับผิดชอบต่อความเสียหายแก่บุคคลภายนอกภายใน 5 ปี เพื่อคุ้มครองมิให้เจ้าหน้าที่บริษัทเสียประโยชน์ต่อได้รับชำระหนี้เมื่อมีการชำระบัญชีเลิกบริษัท ตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ฝรั่งเศส และความรับผิดทางอาญา การตีมูลค่าสิ่งทีนำมาชำระค่าหุ้นสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงโดยทุจริต ผู้กระทำความผิดอาญาต้องระวางโทษจำคุกไม่เกิน 5 ปีและปรับไม่เกิน 375,000 ยูโร ตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ฝรั่งเศส มาตรา L241-1 1 เพื่อป้องปรามมิให้มีการจดทะเบียนข้อมูลที่ไม่ตรงตามความเป็นจริงอันจะทำให้บุคคลภายนอกเสียหายจากการประเมินความน่าเชื่อถือของบริษัทผิดพลาด

นอกจากนี้ กฎหมายอังกฤษและสหรัฐอเมริกาได้มีการปรับใช้หลักกฎหมายที่เรียกว่า Misrepresentation theory เพื่อคุ้มครองเจ้าหนี้ผู้สุจริตให้สามารถฟ้องเรียกส่วนต่างมูลค่าดังกล่าวได้โดยวินิจฉัยวางหลักการว่า การที่เจ้าหนี้ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกตกลงเข้าทำนิติกรรมกับบริษัทนั้นก็เป็นผลมาจากเจ้าหนี้เชื่อว่าบริษัทมีทุนตามรายการที่จดทะเบียนไว้ ถ้ามีการตีมูลค่าโอนใช้ค่าหุ้นสูงกว่าความจริงก็ย่อมจะทำให้ทุนสูงขึ้นโดยมิชอบด้วยกฎหมาย เจ้าหนี้จึงหลงเข้าทำนิติกรรมไปโดยเข้าใจผิดจากข้อมูลที่ไม่เป็นความจริง เมื่อมีการชำระบัญชีเลิกบริษัทเจ้าหนี้จึงสามารถเรียกให้ผู้ถือหุ้นชำระส่วนต่างมูลค่าแก่ตนได้ จากหลักกฎหมายคอมมอนลอว์ดังกล่าวสะท้อนให้เห็นว่ากฎหมายอังกฤษมีหลักการคุ้มครองเจ้าหนี้โดยกำหนดให้เจ้าหนี้มีสิทธิร้องขอให้ศาลมีคำสั่งให้เรียกชำระค่าหุ้นส่วนต่างจากการตีมูลค่าโอนใช้ค่าหุ้นเพิ่มทุนโดยอาศัยหลักความสุจริตของคู่สัญญาในแต่ละคดี ดังนั้น แม้กรรมการจะตีมูลค่าทรัพย์สินโดยสุจริต แต่ก็ไม่ได้ตัดสิทธิเจ้าหนี้ผู้สุจริตในการขอให้ศาลมีคำสั่งเรียกชำระค่าหุ้นส่วนต่างตามหลัก Misrepresentation theory

## 4.5 ตารางสรุปการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัดไทย

ตาราง 3 : สรุปการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนแทนการชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัดไทย

ประเด็น	กฎหมายหรือแนวปฏิบัติ	ข้อดี	ข้อด้อย
1. ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่กฎหมายอนุญาตให้นำมาชำระค่าหุ้น	บริษัทจำกัดสามารถชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนได้โดยต้องได้รับมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ตาม ป.พ.พ. มาตรา 1026 ประกอบมาตรา 1221  โดยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่ได้รับอนุญาตให้นำมาชำระค่าหุ้นได้ในทางปฏิบัติคือ หุ้น  และทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่ไม่ได้รับอนุญาตให้นำมาชำระค่าหุ้นได้แก่ การโอนสิทธิเรียกร้อง และตั๋วสัญญาใช้เงิน ตามแนวคำพิพากษาศาลปกครองสูงสุด ที่ อ.429/2553 และข้อหาหรือของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ที่ พณ. 0805.04/4177 และพณ.0805.04/3832	เอกสารที่ใช้ในการพิจารณาประกอบการรับจดทะเบียนคือบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้น เพื่อแสดงความ เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในหุ้นในกรณีจดทะเบียนเพิ่มทุน และเมื่อมีการโอนหุ้นเพื่อตอบแทนการชำระค่าหุ้นกรณีจัดตั้งบริษัทแล้วบริษัทก็มีหน้าที่นำเสนอบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นต่อนายทะเบียนภายใน 90 วันนับแต่วันจดทะเบียนจัดตั้ง	ไม่มีกฎหมายหรือหลักเกณฑ์กำหนดเรื่องนี้ไว้เป็นการเฉพาะ  ทำให้ผู้ถือหุ้นไม่สามารถนำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนอื่นๆ ซึ่งมีมูลค่าสูงในทางเศรษฐกิจและเป็นปัจจัยสำคัญในการดำเนินธุรกิจมาชำระค่าหุ้นได้ เช่น ทรัพย์สินทางปัญญา ค่าสิทธิ ค่าความนิยม หรือซอฟต์แวร์ เป็นต้น
2. ผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน	ป.พ.พ. ไม่ได้กำหนดผู้มีหน้าที่ตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน  ทางปฏิบัติจึงเป็นเรื่องของที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะตกลงกันบนพื้นฐานแห่ง	เป็นการอำนวยความสะดวกให้แก่กรรมการ ผู้ถือหุ้น ตลอดจนนายทะเบียนเจ้าหน้าที่ของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ในการแสดงเอกสารหลักฐานเพื่อ	กรมพัฒนาธุรกิจการค้าไม่มีอำนาจเข้าไปตรวจสอบการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน  กรรมการและผู้ถือหุ้นอาจตกลงกันเพื่อกำหนด

ประเด็น	กฎหมายหรือแนวปฏิบัติ	ข้อดี	ข้อด้อย
	<p>ความเป็นจริงที่บริษัทจะนำทรัพย์สินดังกล่าวมาใช้ประโยชน์ในการดำเนินกิจการของบริษัทตามหนังสือตอบข้อหารือที่ พณ 0805.01/522 ลงวันที่ 9 เมษายน 2563</p>	<p>ประกอบการพิจารณาปรับจดทะเบียน</p> <p>อาศัยความตกลงร่วมกันของที่ประชุมผู้ถือหุ้นระหว่างบริษัทกับผู้ถือหุ้นในการกำหนดมูลค่าทรัพย์สินเพื่อตอบแทนการชำระค่าหุ้น</p> <p>ลดภาระค่าใช้จ่ายในการตีมูลค่าทรัพย์สิน เนื่องจากไม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายในการจ้างผู้ประเมิน สะดวก รวดเร็ว และสอดคล้องกับบริบทของสังคมไทย</p>	<p>มูลค่าทรัพย์สินให้สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง เพื่อให้ทุนจดทะเบียนของบริษัทสูง ทำให้บุคคลภายนอกเข้าใจผิดและใช้ข้อมูลดังกล่าวในการตัดสินใจดำเนินการทางธุรกิจร่วมกับบริษัทเพราะคิดว่าบริษัทมีสภาพคล่องและน่าเชื่อถือ</p>
<p>3. วิธีการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน</p>	<p>ที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นผู้ตีมูลค่าทรัพย์สิน เอกสารประกอบการจดทะเบียนซึ่งต้องระบุรายละเอียดการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน เช่น กรณีชำระค่าหุ้นด้วยหุ้น ต้องระบุจำนวนหุ้น หมายเลขหุ้น และคิดเป็นมูลค่าเท่าไรมีดังนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) รายงานการประชุมผู้ถือหุ้น</li> <li>2) หนังสือรับรองกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนจากผู้ถือหุ้น</li> <li>3) หนังสือยืนยันการชำระค่าหุ้นด้วย</li> </ol>	<p>ผู้ประกอบการสามารถจัดเตรียมเอกสารเองได้โดยไม่ต้องใช้ผู้ประเมินหรือผ่านการรับรองจากผู้เชี่ยวชาญ ประหยัดค่าใช้จ่ายในการจัดเตรียมเอกสาร</p> <p>ในทางปฏิบัติมีความยืดหยุ่นหากไม่สามารถนำส่งหลักฐานภายในกำหนดระยะเวลาบริษัทสามารถขอขยายระยะเวลาออกไปได้โดยอธิบายเหตุผลความจำเป็น ซึ่งสอดคล้องกับบริษัทของประเทศไทยในเรื่องของบริษัทจำกัดที่เป็นเรื่องระหว่างเอกชน</p>	<p>กรมพัฒนาธุรกิจการค้าไม่เข้มงวดเรื่องการจัดเตรียมและนำเสนอเอกสารหลักฐานที่เกี่ยวข้อง อาจเป็นช่องว่างให้บริษัทหละหละไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ และอาจสมคบกันตีมูลค่าทรัพย์สินให้สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง</p> <p>เอกสารหลักฐานที่ใช้ประกอบคำขอจดทะเบียนจัดทำขึ้นระหว่างบริษัทและผู้ถือหุ้น โดยไม่มีหน่วยงานใดตรวจสอบ</p>

ประเด็น	กฎหมายหรือแนวปฏิบัติ	ข้อดี	ข้อด้อย
	<p>ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนจากบริษัท</p> <p>เอกสารประกอบการนำส่งหลักฐานการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน กรณี จดทะเบียนเกิน 5 ล้านบาท แยกพิจารณา ดังนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) กรณีจัดตั้งบริษัทให้นำส่งหลักฐานการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน ภายใน 90 วัน นับแต่วันจดทะเบียนจัดตั้ง</li> <li>2) กรณีเพิ่มทุนให้นำส่งหลักฐานการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนพร้อมกับคำขอจดทะเบียนเพิ่มทุน</li> </ol>	ด้วยกัน	
4. ความรับผิดชอบ	<p>พ.ร.บ. กำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัท จำกัด สมาคม และมูลนิธิ พ.ศ. 2499 มาตรา 48 “ผู้ใดโดยทุจริต กำหนดค่าแรงงาน หรือทรัพย์สินที่นำมาลงในห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด หรือบริษัท จำกัด แทนเงินค่าหุ้นให้สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง ต้องระวางโทษปรับไม่เกินห้าหมื่นบาท”</p>	<p>กำหนดตัวผู้กระทำความผิดไว้อย่างกว้างเนื่องจากกฎหมายใช้คำว่า “ผู้ใด” จึงหมายความรวมถึงบุคคลใดก็ตาม เช่น กรรมการ ผู้ถือหุ้น หรือผู้ประเมิน เป็นต้น โดยทุจริต กำหนดทรัพย์สินที่นำมาลงทุนแทนเงินค่าหุ้นสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงต้องรับโทษ</p>	<p>มีเพียงโทษปรับเท่านั้น อีกทั้งโทษปรับก็ได้สูงมากนัก จึงอาจไม่สามารถป้องปรามการกระทำความผิดหรือทำให้ผู้กระทำความผิดเกรงกลัวกฎหมายได้ นอกจากนี้ กรมพัฒนาธุรกิจการค้า ซึ่งเป็นหน่วยงานในทางปฏิบัติก็ไม่มีอำนาจเข้าไปแทรกแซงหรือตรวจสอบการตีมูลค่าของทรัพย์สิน</p>



## บทที่ 5

### บทสรุปและข้อเสนอแนะ

#### 5.1 บทสรุป

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ของไทยไม่มีข้อจำกัดเรื่องการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน ซึ่งเป็นไปตามบทบัญญัติแห่งมาตรา 1108 (5) ที่กำหนดให้บริษัทจำกัดสามารถออกหุ้นด้วยการชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นนอกจากตัวเงิน อันหมายความว่ารวมถึงทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนตามมาตรา 138 ด้วยนั้น โดยต้องแถลงต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการประชุมจัดตั้งบริษัทเพื่อตอบแทนการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินให้ชัดเจน และในการเพิ่มทุนบริษัทโดยกำหนดให้ออกหุ้นใหม่เพื่อตอบแทนการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนนั้น จะต้องได้รับมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นตามมาตรา 1221

ด้วยเหตุนี้ เมื่อบริษัทจำกัดจะออกหุ้นเพื่อตอบแทนผู้ถือหุ้นที่นำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมาชำระค่าหุ้นบริษัท และที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะต้องพิจารณาอนุมัติรายละเอียดในการออกหุ้นเพื่อตอบแทนการนำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมาชำระค่าหุ้น ทั้งนี้ ต้องพิจารณาถึงชนิดของทรัพย์สิน มูลค่าที่คำนวณเป็นตัวเงิน และการกำหนดจำนวนหุ้นที่บริษัทออกให้เพื่อตอบแทนผู้ถือหุ้นที่นำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมาชำระค่าหุ้นดังกล่าว ซึ่งสอดคล้องกับทางปฏิบัติที่ต้องใช้รายงานการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท หนังสือชี้แจงยืนยันการรับชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนของบริษัท และหนังสือรับรองกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินจากผู้ถือหุ้นซึ่งนำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมาลงทุน ซึ่งจะระบุมูลค่าทั้งหมดของทรัพย์สินดังกล่าว และจำนวนหุ้นที่บริษัทออกให้แก่ผู้ถือหุ้น ประกอบการจดทะเบียนจัดตั้งหรือเพิ่มทุนบริษัทแล้วแต่กรณี

สำหรับการกำหนดมูลค่าของทรัพย์สินที่ไม่มีรูปร่างเพื่อตอบแทนการชำระค่าหุ้นนั้น ไม่มีบทบัญญัติแห่งกฎหมายหรือหลักเกณฑ์กำหนดไว้ แต่ในทางปฏิบัติกรมพัฒนาธุรกิจการค้าถือเป็นเรื่องของที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะตกลงกันบนพื้นฐานแห่งความเป็นจริงที่บริษัทจะนำทรัพย์สินดังกล่าวมาใช้ประโยชน์ในการดำเนินกิจการของบริษัท ซึ่งหากมีการกำหนดมูลค่าของทรัพย์สินสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงจะมีความผิดตามพระราชบัญญัติกำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัทจำกัด สมาคม และมูลนิธิ พ.ศ. 2499 มาตรา 48 ซึ่งกำหนดว่า ผู้ใดโดยทุจริต กำหนดค่าแรงงาน หรือทรัพย์สินที่นำมาลงในห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด หรือบริษัทจำกัด แทนเงินค่าหุ้นให้สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง ต้องระวางโทษปรับไม่เกินห้าหมื่นบาท

นอกจากนี้ การจดทะเบียนด้วยวิธีการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนนั้น เป็นไปตามคำสั่งสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลางที่ 66/2558 เรื่องกำหนดหลักเกณฑ์และเอกสารประกอบคำขอจดทะเบียนจัดตั้งและเพิ่มทุนจดทะเบียนห้างหุ้นส่วนและบริษัทจำกัด กล่าวคือ ในกรณีการจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทจำกัดที่มีทุนจดทะเบียนเกินกว่าห้าล้านบาท บริษัทจะต้องนำส่งเอกสารหลักฐานการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินภายใน 90 วัน นับแต่วันที่นายทะเบียนรับจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท ส่วนกรณีการจดทะเบียนเพิ่มทุนที่ทำให้บริษัทจำกัดมีทุนจดทะเบียนเกินกว่าห้าล้านบาท บริษัทจะต้องนำส่งเอกสารหลักฐานการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินพร้อมกับขอจดทะเบียนเพิ่มทุนประกอบการพิจารณาจดทะเบียนด้วย

แต่อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันกรมพัฒนาธุรกิจการค้าพิจารณาว่าจะทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนประเภทหุ้นเท่านั้น ส่วนทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่กรมพัฒนาธุรกิจการค้าไม่รับจดทะเบียนชำระค่าหุ้นนั้น ตามคำพิพากษาศาลปกครองสูงสุด คดีหมายเลขแดงที่ อ.429/2553 และคำวินิจฉัยของกรมพัฒนาธุรกิจการค้าที่ พณ. 0805.04/3832 เรื่องการชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนด้วยวิธีการโอนสิทธิเรียกร้องไม่สามารถกระทำได้ เนื่องจากไม่แน่นอนว่าจะได้รับเงินครบจำนวนตามสิทธิเรียกร้องนั้นหรือไม่ และ พณ. 0805.04/4177 เรื่องการชำระค่าหุ้นด้วยตัวสัญญาใช้เงินไม่สามารถกระทำได้ เนื่องจากไม่แน่นอนว่าผู้รับเงินจะได้รับเงินตามจำนวนที่ระบุในตราสารหรือไม่ และอาจต้องใช้สิทธิทางศาลเพื่อบังคับชำระหนี้ ซึ่งไม่เป็นไปตามเจตนารมณ์ของกฎหมายเพราะการเพิ่มทุนบริษัทก็เพื่อให้บริษัทมีเงินทุนหมุนเวียนในธุรกิจ

ซึ่งหากพิจารณาตามประกาศสภาวิชาชีพบัญชี ที่ 40/2562 เรื่อง มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน โดยเทียบเคียงกับนิยามของคำว่า “สินทรัพย์ไม่มีตัวตน” หมายถึง สินทรัพย์ที่ไม่เป็นตัวเงิน (Nonmonetary Assets) ที่สามารถระบุได้ (Identifiability) และไม่มีลักษณะทางกายภาพ (without Physical Substance) ซึ่งกิจการมีไว้เพื่อใช้ประโยชน์ในการผลิต เพื่อใช้ในการจำหน่ายสินค้าหรือบริการ เพื่อให้เช่าหรือเพื่อใช้ในการบริหารงาน โดยกิจการคาดว่าจะใช้ประโยชน์มากกว่าหนึ่งรอบปีบัญชี ซึ่งกิจการจะถือว่ามีสินทรัพย์ไม่มีตัวตนต้องเข้าเงื่อนไขครบทุกข้อดังนี้ 1) สามารถระบุได้ (Identifiability) 2) อยู่ในการควบคุมของกิจการ (Control) และ 3) ก่อให้เกิดประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต (Future Economic Benefits)

หลักการทางบัญชีที่กล่าวมาข้างต้นมีความสอดคล้องบางประการกับแนวคำพิพากษาศาลปกครองสูงสุด คดีหมายเลขแดงที่ อ.429/2553 และคำวินิจฉัยของกรมพัฒนาธุรกิจการค้าที่ พณ. 0805.04/3832 และ พณ. 0805.04/4177 ซึ่งระบุสาระสำคัญว่า การนำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมาชำระค่าหุ้นนั้น จะต้องมีความแน่นอนว่าจะได้รับเงินครบจำนวนตามสิทธินั้น และตามเจตนารมณ์ของกฎหมายการเพิ่มทุนของบริษัทนั้นเพื่อให้มีเงินทุนหมุนเวียนในทางธุรกิจ

เมื่อไม่มีบทบัญญัติแห่งกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกำหนดไว้อย่างชัดเจนถึงวิธีการและการตีมูลค่าของทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนเพื่อชำระค่าหุ้น ทำให้ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนบางรายการที่มีมูลค่าในทางบัญชีไม่สามารถนำมาชำระค่าหุ้นได้ ทั้งที่บริษัทจำกัดเป็นเรื่องระหว่างเอกชนด้วยกันเอง ต่างจากบริษัทมหาชนที่เกี่ยวข้องและกระทบกับคนจำนวนมากยังมีบทบัญญัติในเรื่องการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนไว้โดยอนุญาตให้ชำระค่าหุ้นได้ด้วยการให้หรือให้ใช้ลิขสิทธิ์ในงานวรรณกรรม ศิลป หรือวิทยาศาสตร์ สิทธิบัตร เครื่องหมายการค้า แบบหรือหุ่นจำลอง แผนผัง สูตร หรือกรรมวิธีลับใด ๆ หรือให้ข้อสนเทศเกี่ยวกับประสบการณ์ทางอุตสาหกรรม การพาณิชย์หรือวิทยาศาสตร์ เป็นต้น หากไม่มีบทบัญญัติในเรื่องนี้ไว้เป็นการเฉพาะส่งผลให้เกิดปัญหาในทางปฏิบัติตามมาและต้องอาศัยดุลพินิจของนายทะเบียนในการพิจารณา เนื่องจากทำให้ผู้ถือหุ้นขาดประโยชน์และไม่สามารถนำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมาจดทะเบียนชำระค่าหุ้นตามความประสงค์ของตนเพื่อลดการหาเงินสด ซึ่งทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนบางรายการนั้นมีความสำคัญต่อกิจการและมีมูลค่าสูง

## 5.2 ข้อเสนอแนะ

ด้วยเหตุนี้ ผู้วิจัยจึงเห็นว่า ควรอนุญาตให้ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนอื่น ๆ สามารถนำมาจดทะเบียนชำระค่าหุ้นของบริษัทจำกัดได้ โดยพิจารณาเป็นตามหลักเกณฑ์ ดังนี้

ประการแรก กำหนดคุณสมบัติของทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่สามารถนำมาชำระค่าหุ้นได้ โดยต้องมีองค์ประกอบครบ 3 ประการ ดังนี้ 1. มีความแน่นอนและสามารถระบุได้ (Certainty and Identifiability) 2. อยู่ในการควบคุมของกิจการ (Control) และ 3. ก่อให้เกิดประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต (Future Economic Benefits) และอนุญาตให้ชำระค่าหุ้นด้วยการให้หรือให้ใช้ลิขสิทธิ์ในงานวรรณกรรม ศิลป หรือวิทยาศาสตร์ สิทธิบัตร เครื่องหมายการค้า แบบหรือหุ่นจำลอง แผนผัง สูตร หรือกรรมวิธีลับใด ๆ หรือให้ข้อสนเทศเกี่ยวกับประสบการณ์ทางอุตสาหกรรม การพาณิชย์หรือวิทยาศาสตร์ ได้เช่นเดียวกับบริษัทมหาชน จำกัด โดยอาจกำหนดหลักเกณฑ์ดังกล่าวไว้ในคำชี้แจงของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า

ประการที่สอง กำหนดการตีมูลค่าของทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน ต้องเกิดจากความตกลงร่วมกันของที่ประชุมผู้ถือหุ้นตกลงกันบนพื้นฐานของความเป็นจริงที่บริษัทจะนำทรัพย์สินดังกล่าวมาใช้ประโยชน์ในการดำเนินกิจการของบริษัท โดยการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนควรเป็นอำนาจหน้าที่ของกรรมการในการใช้ดุลพินิจโดยสุจริตและปราศจากนัยซ่อนเร้นตามหลัก Business Judgment Rule และควรคุ้มครองเจ้าหน้าที่ผู้สุจริต โดยให้สิทธิร้องขอต่อศาลเพื่อเรียกค่าหุ้นส่วนต่างได้ ซึ่งสอดคล้องกับบริบทของสังคมไทย เนื่องจากบริษัทจำกัดเป็นเรื่องระหว่างเอกชนด้วยกันเอง จึงสามารถตกลงกันได้ตราบเท่าที่ไม่ขัดต่อกฎหมาย อีกทั้ง ไม่มีข้อยุ่งยาก ลดภาระค่าใช้จ่าย สะดวกรวดเร็ว และอำนวยความสะดวกให้กับผู้ประกอบการ ผู้ถือหุ้น และนายทะเบียนของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า

ประการที่สาม การปฏิบัติตามกฎหมายและหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง คือ ต้องได้รับมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 1221 และต้องนำส่งเอกสารหลักฐานการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนตามคำสั่งสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลางที่ 66/2558 เรื่องกำหนดหลักเกณฑ์และเอกสารประกอบคำขอจดทะเบียนจัดตั้งและเพิ่มทุนจดทะเบียนห้างหุ้นส่วนและบริษัทจำกัด และนำหลักเกณฑ์ตามพระราชบัญญัติมหาชนจำกัดมาใช้บังคับโดยอนุญาตให้ชำระค่าหุ้นได้ด้วยการให้หรือให้ใช้ลิขสิทธิ์ในงานวรรณกรรม ศิลป หรือวิทยาศาสตร์ สิทธิบัตร เครื่องหมายการค้า แบบหรือหุ่นจำลอง แผนผัง สูตร หรือกรรมวิธีลับใด ๆ หรือให้ข้อสนเทศเกี่ยวกับประสบการณ์ทางอุตสาหกรรม การพาณิชย์หรือวิทยาศาสตร์ เป็นต้น

และประการสุดท้าย หากผู้ถือหุ้นหรือกรรมการคนใดตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง จะต้องระวางโทษปรับไม่เกินห้าหมื่นบาท ตามพระราชบัญญัติกำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัด บริษัทจำกัด สมาคม และมูลนิธิ พ.ศ. 2499 ทั้งนี้ เนื่องจากโทษดังกล่าวมีเพียงโทษปรับเท่านั้นจึงควรเพิ่มโทษอาญาสำหรับการจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนเกินห้าล้านบาท และการเพิ่มทุนที่ทำให้บริษัทจำกัดมีทุนจดทะเบียนเกินห้าล้านบาท โดยเพิ่มโทษจำคุกไม่เกินหนึ่งปีและปรับไม่เกินหนึ่งแสนบาท เพื่อป้องปรามมิให้มีการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่ตรงตามความเป็นจริงอันจะทำให้บุคคลภายนอกเสียหายจากการประเมินความน่าเชื่อถือของบริษัทผิดพลาด

## ภาคผนวก

## หนังสือถามข้อหาหรือเรื่องการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

**สำเนา**

ทท. ๑๒๑๑๗  
๑๑ ๖-๑๑-๒๕๖๓

วันที่ 6 มีนาคม 2563

เรื่อง หาหรือเกี่ยวกับการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนของบริษัทจำกัด

เรียน ผู้อำนวยการจดทะเบียนธุรกิจ กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์

ตามทบทวนบัญชีแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ("ป.พ.พ.") บริษัทจำกัดสามารถชำระค่าหุ้นได้ด้วยเงิน ทรัพย์สิน หรือแรงงาน นอกจากนี้ กรมพัฒนาธุรกิจการค้า ("กรมฯ") ยังได้ออกคำชี้แจง เรื่อง การชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัดด้วยทรัพย์สินอย่างอื่นนอกจากตัวเงิน เมื่อวันที่ 23 กรกฎาคม 2552 มีสาระสำคัญว่า "บริษัทจำกัดสามารถออกหุ้นเพิ่มทุนโดยรับชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินอื่นนอกจากตัวเงินได้ โดยต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยมติพิเศษตามที่บัญญัติไว้ในป.พ.พ. มาตรา 1221" รวมทั้งแนวทางปฏิบัติในการจดทะเบียนจัดตั้งและเพิ่มทุนจดทะเบียนของห้างหุ้นส่วนและบริษัทจำกัดซึ่งมีหุ้นที่จดทะเบียนหรือทำให้หุ้นจดทะเบียนเกินกว่า 5 ล้านบาท ตามคำสั่งสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลาง ที่ 66/2558 ลงวันที่ 24 มีนาคม 2558 โดยกำหนดหลักเกณฑ์การนำส่งหลักฐานการชำระค่าหุ้นทั้งในกรณีชำระค่าหุ้นด้วยเงินและทรัพย์สิน สำหรับบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนเกินกว่า 5 ล้านบาท

จากหลักกฎหมาย กฎระเบียบ และแนวปฏิบัติของกรมฯ อนุญาตให้บริษัทจำกัดสามารถชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินได้ แต่อย่างไรก็ตาม คำว่า "ทรัพย์สิน" ตามป.พ.พ. นั้น หมายความรวมถึง "ทรัพย์สินและวัตถุไม่มีรูปร่างซึ่งอาจมีราคาและอาจถือเอาได้" เช่น หุ้น สิทธิบัตร ลิขสิทธิ์ เครื่องหมายการค้า ใบอนุญาต สัมปทาน สิทธิการเช่า ค่าความนิยม โปรแกรมคอมพิวเตอร์ รายชื่อลูกค้า เป็นต้น อีกทั้ง มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 51 เรื่องสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ได้ให้นิยามว่าหมายถึง "สินทรัพย์ที่ไม่เป็นตัวเงินที่สามารถระบุได้และไม่มีการสูญหาย" และขยายความถึงรายการที่จะถือเป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนได้ต้องสามารถระบุได้ ต้องอยู่ภายใต้การควบคุมของกิจการ และต้องก่อให้เกิดประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต ดังนั้น การชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินของบริษัทจำกัดจึงควรหมายความรวมถึงทรัพย์สินที่มีตัวตนและทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนด้วย ตามหลักกฎหมายและหลักการทางบัญชีดังกล่าวข้างต้น

ข้าพเจ้าจึงใคร่ขอเรียนหาหรือมายังท่านเพื่อพิจารณาว่าความเข้าใจของข้าพเจ้าถูกต้องหรือไม่ และหากบริษัทจำกัดสามารถชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนได้ กรมฯ ในฐานะหน่วยงานที่มีหน้าที่ในการกำกับดูแลด้านการจดทะเบียนธุรกิจมีหลักเกณฑ์และวิธีการในการพิจารณารับจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนอย่างไร รวมถึงวิธีการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนในการชำระค่าหุ้น และทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนประเภทใดบ้างที่กรมฯ รับจดทะเบียนชำระค่าหุ้น เพื่อปฏิบัติให้ถูกต้องต่อไป

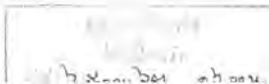
ขอแสดงความนับถือ

ลงชื่อ



(นางสาวกมลชนก มานะชานี)

กรุณาติดต่อกลับ นางสาวกมลชนก มานะชานี หมายเลขโทรศัพท์ 082-7973319



## หนังสือตอบข้อหารือ ที่ พณ 0805.01/522

ที่ พณ ๐๘๐๕.๐๑/ ๕๒๒



กองทะเบียนธุรกิจ  
กรมพัฒนาธุรกิจการค้า  
ถนนนนทบุรี อำเภอเมือง  
จังหวัดนนทบุรี ๑๑๐๐๐

✓ เมษายน ๒๕๖๓

เรื่อง ตอบข้อหารือเกี่ยวกับการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน

เรียน นางสาวกมลชนก มานะขำนิ

อ้างถึง หนังสือของท่าน ฉบับลงวันที่ ๖ มีนาคม ๒๕๖๓

ตามที่ท่านมีหนังสือขอหารือเกี่ยวกับการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนว่าความเข้าใจเรื่องการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินของบริษัทจำกัดหมายความว่ารวมถึงทรัพย์สินที่มีตัวตนและทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนตามความหมาย แห่ง ป.พ.พ. และ ตามคํานิยามมาตรฐานบัญชี ฉบับที่ ๕๑ เรื่องสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน ถูกต้องหรือไม่ ความละเอียดแจ้งแล้ว นั้น

กองทะเบียนธุรกิจ ขอเรียนว่า

๑. การลงทุนด้วยทรัพย์สินในบริษัทจำกัด นั้น ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา ๑๑๐๘ (๕) กำหนดให้ บริษัทจำกัดที่ประสงค์จะออกหุ้นที่ใช้ใช้ด้วยอย่างอื่นนอกจากตัวเงิน ในการประชุมตั้งบริษัทต้องแถลงในที่ประชุมว่าออกหุ้นเพื่อตอบแทนแรงงานหรือทรัพย์สินอย่างไร ให้พรรณนางชัดเจนทุกประการ และในการเพิ่มทุนบริษัท ตามมาตรา ๑๒๒๑ กำหนดให้หุ้นที่ออกใหม่สามารถชำระด้วยอย่างอื่นนอกจากเงินได้โดยต้องทำเป็นมติพิเศษ ดังนั้น เมื่อบริษัทจำกัดจะออกหุ้นเพื่อตอบแทนผู้ถือหุ้นในการนำทรัพย์สินมาชำระค่าหุ้นที่ประชุมผู้ถือหุ้นต้องพิจารณาอนุมัติรายละเอียดในการออกหุ้นเพื่อตอบแทนทรัพย์สินที่ผู้ถือหุ้นนำมาชำระค่าหุ้นว่าเป็นทรัพย์สินชนิดใด มีมูลค่าเป็นเงินจำนวนเท่าใด และกำหนดจำนวนหุ้นที่ออกให้เพื่อตอบแทนทรัพย์สินที่นำมาชำระค่าหุ้นดังกล่าว ส่วนทรัพย์สินใดจะนำมาลงทุนในบริษัทได้นั้น คงต้องเป็นไปตามความหมายของทรัพย์สิน ซึ่งหมายถึง วัตถุมีรูปร่างหรือไม่รูปร่าง ซึ่งอาจมีราคาและถือเอาได้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๓๘

การกำหนดมูลค่าของทรัพย์สินที่นำมาลงทุน เพื่อออกหุ้นเป็นการตอบแทนนั้น เป็นเรื่องของที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะตกลงกันบนพื้นฐานของความเป็นจริงที่บริษัทจะนำทรัพย์สินดังกล่าวมาใช้ประโยชน์ในการดำเนินกิจการของบริษัท ซึ่งหากมีการกำหนดมูลค่าของทรัพย์สินที่นำมาลงทุนสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงจะมีความผิดตาม พ.ร.บ.กำหนดความผิดเกี่ยวกับห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ห้างหุ้นส่วนจำกัดบริษัทจำกัด สมาคม และมูลนิธิ พ.ศ. ๒๕๔๙ มาตรา ๔๘

- ๒ -

๒. การจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทจำกัด ที่มีทุนจดทะเบียนเกินกว่าห้าล้านบาท หรือจดทะเบียน  
เพิ่มทุน ทำให้บริษัทจำกัดมีทุนจดทะเบียนเกินกว่าห้าล้านบาทโดยออกหุ้นตอบแทนการชำระค่าหุ้นด้วย  
ทรัพย์สินนั้น ต้องส่งเอกสารหลักฐานเกี่ยวกับการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สิน ตามคำสั่งสำนักงานทะเบียน  
หุ้นส่วนบริษัทกลางที่ ๖๖/๒๕๕๘ เรื่องกำหนดหลักเกณฑ์และเอกสารประกอบคำขอจดทะเบียนจัดตั้งและ  
เพิ่มทุนจดทะเบียนทางหุ้นส่วนและบริษัทจำกัด เพิ่มเติมด้วย

จึงเรียนมาเพื่อทราบ

ขอแสดงความนับถือ



(นายจิตรกร ว่องเชตร)

ผู้อำนวยการกองทะเบียนธุรกิจ

ส่วนพัฒนาการจดทะเบียน กองทะเบียนธุรกิจ

โทร. ๐ ๒๕๔๗ ๔๔๓๑

## บทสัมภาษณ์ผู้อำนวยการส่วนจดทะเบียนธุรกิจกลาง

บทสัมภาษณ์

นายกิตติศักดิ์ โชติพนิชเศรษฐ์

ตำแหน่ง ผู้อำนวยการส่วนจดทะเบียนธุรกิจกลาง

เมื่อวันที่ 6 มีนาคม 2563

ณ กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์

ผู้วิจัย : ขออนุญาตสอบถามเรื่องการชำระค่าหุ้นและการตีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนค่ะ ปัจจุบันกรมพัฒนาธุรกิจการค้า (กรมฯ) มีแนวทางการพิจารณาจดทะเบียนเรื่องนี้อย่างไรบ้างคะ

ผู้อำนวยการฯ : กรมฯ เคยหารือร่วมกันในช่วงที่มีการออกคำสั่งสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลางที่ 66/2558 เรื่องให้นำส่งหลักฐานการชำระค่าหุ้นกรณีทุนจดทะเบียนเกิน 5 ล้านบาท และมีคำสั่งแจ้งของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า เรื่องการชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนบริษัทจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัด ด้วยทรัพย์สินอื่นนอกจากตัวเงิน เพื่อตรวจสอบว่าบริษัทนำทรัพย์สินดังกล่าวมาลงทุนจริงๆ โดยเป็นไปตามหลักเกณฑ์ของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ กล่าวคือ การชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินนั้นจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นด้วยมติพิเศษ แต่อย่างไรก็ตามทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนบางประเภทอาจไม่สามารถนำมาลงทุนหรือชำระค่าหุ้นได้ เนื่องจากมีความไม่แน่นอนว่าบริษัทจะได้รับชำระหรือได้รับประโยชน์จริงหรือไม่ หากอนุญาตให้นำมาชำระแทนค่าหุ้นก็อาจเกิดปัญหาขึ้นในอนาคต เช่น สิทธิการเช่า หากอนุญาตให้นำสิทธิการเช่ามาชำระแทนค่าหุ้นแล้วย่อมถือว่าเป็นทุนของบริษัท หากต่อมาผู้เช่าอยู่ไม่ครบกำหนดระยะเวลาเช่า จะต้องแก้ไขอย่างไร ต้องจดทะเบียนลดทุนหรือไม่ เป็นปัญหาที่ต้องคิดต่อไป

ผู้วิจัย : ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนประเภทใดบ้างที่กรมฯ อนุญาตให้นำมาชำระค่าหุ้น และเพราะเหตุใด

ผู้อำนวยการฯ : ตอนนี้ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนที่กรมฯ รับผิดชอบจดทะเบียนชำระค่าหุ้นก็คือหุ้น เพราะมีความแน่นอนและตามคำสั่งสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลางที่ 66/2558 กล่าวเพียงว่าทรัพย์สินที่มี


ลงชื่อ.....ผู้ให้สัมภาษณ์

นายกิตติศักดิ์ โชติพนิชเศรษฐ์

ตำแหน่ง ผู้อำนวยการส่วนจดทะเบียนธุรกิจกลาง

ทะเบียนกับไม่มีทะเบียน ซึ่งหุ้นก็ถือเป็นทรัพย์สินที่มีทะเบียน แต่ถ้าจะให้ระบุถึงขนาดว่ามีประเภทใดบ้างเป็นการยาก และหากในอนาคตมีการกำหนดเพิ่มก็ต้องแก้ไขกฎหมายอีก หรือทรัพย์สินทางปัญญาสำหรับผมก็ควรจะถือว่าเป็นทรัพย์สินที่มีทะเบียนหากได้จดแจ้งกับกรมทรัพย์สินทางปัญญา เมื่อเทียบกับบริษัทมหาชนจำกัดก็ยังไม่อนุญาตให้นำทรัพย์สินทางปัญญาเหล่านี้มาชำระค่าหุ้นได้ แต่บริษัทจำกัดกฎหมายไม่ได้บัญญัติชัดเจนเช่นนั้น ซึ่งมีประเด็นให้พิจารณาต่อว่าหากเป็นเรื่องลิขสิทธิ์ที่ไม่จำเป็นต้องจดทะเบียนเพราะผู้สร้างสรรค์ถือเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ทันที หากต่อมาปรากฏว่าไม่ใช่เจ้าของลิขสิทธิ์ที่แท้จริงก็จะเป็นปัญหาตามมาอีก

- ผู้วิจัย : ทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนประเภทใดบ้างที่กรมา ไม่อนุญาตให้นำมาชำระค่าหุ้น และเพราะเหตุใด
- ผู้อำนวยการฯ : ที่ผ่านมากกรมา เคยตอบข้อหาหรือเรื่องการชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนด้วยวิธีการโอนสิทธิเรียกร้องว่าไม่สามารถกระทำได้ เนื่องจากไม่แน่นอนว่าจะได้รับเงินครบจำนวนตามสิทธิเรียกร้องนั้น หรือกรณีการชำระค่าหุ้นด้วยตัวสัญญาใช้เงินก็ไม่สามารถกระทำได้เช่นกัน เพราะเหตุผลเดียวกันคือไม่มีความแน่นอนว่าผู้รับเงินจะได้รับเงินตามจำนวนที่ระบุในตราสาร และอาจต้องใช้สิทธิทางศาลเพื่อบังคับชำระหนี้ ซึ่งตามเจตนารมณ์ของกฎหมายการเพิ่มทุนของบริษัทนั้นเพื่อให้มีเงินทุนหมุนเวียนในทางธุรกิจ
- ผู้วิจัย : เนื่องจากปัจจุบันยังไม่กฎหมายหรือระเบียบเกี่ยวกับการตีมูลค่าทรัพย์สิน หากนำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมาชำระค่าหุ้น กรมา มีแนวทางในการพิจารณาอย่างไร
- ผู้อำนวยการฯ : กรมา เคยหาหรือเรื่องนี้ภายในร่วมกันและเห็นตรงกันว่าการตรวจสอบเป็นไปได้ยาก จึงเสนอแนวทางให้เป็นความตกลงระหว่างผู้ถือหุ้นกับบริษัท โดยกรมา จะไม่เข้าไปแทรกแซงเพียงแต่มีบทบาทกำหนดโทษสำหรับกรณีการตีมูลค่าทรัพย์สินสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงโดยทุจริต เนื่องจากทรัพย์สินที่สามารถนำมาชำระค่าหุ้นได้มีหลากหลายประเภทจึงเป็นการยากที่จะกำหนดว่าทรัพย์สินประเภทใดต้องให้ใครเป็นผู้ประเมินมูลค่า หรือหากจะใช้ผู้ประเมินอิสระก็เป็นการเพิ่มภาระให้ผู้ประกอบการมากเกินไป แต่เมื่อปี 2558 กรมา ออกคำสั่งสำนักงานทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกลางที่ 66/2558 เพื่อตรวจสอบการชำระค่าหุ้นสำหรับบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนเกิน 5

ลงชื่อ..........ผู้ให้สัมภาษณ์  
นายกิตติศักดิ์ โชติพิณิชเศรษฐ์  
ตำแหน่ง ผู้อำนวยการส่วนจดทะเบียนธุรกิจกลาง



ล้านบาท ซึ่งอาจจะตรวจสอบไม่ได้ทั้งหมดว่าเป็นเงินลงทุนจริงหรือไม่ เพราะบริษัทอาจนำเงินมาจากที่ได้ก็ได้เพื่อโอนเข้าบริษัทแล้วขอออกหลักฐาน แต่อย่างน้อยก็เป็นการช่วยตรวจสอบเบื้องต้น เพราะปัญหาที่เกิดส่วนใหญ่คือบริษัทไม่ได้มีเงินหรือทรัพย์สินมาลงทุนจริง แต่ต้องการทำให้บริษัทมีทุนจดทะเบียนสูงจึงพยายามหาช่องทางแสดงหลักฐานเพื่อใช้จดทะเบียน

ผู้วิจัย : การใช้ดุลพินิจในการรับจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนเกิดปัญหาอย่างไรบ้าง เช่น กฎหมายของสหรัฐอเมริกาจะกำหนดว่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนหมายถึงอะไรบ้าง และให้ใช้ราคายุติธรรม (Fair Value) หรือในประเทศอังกฤษมีคำพิพากษาว่าการตีมูลค่าสิ่งอื่นนอกจากเงินมาชำระค่าหุ้นเป็นอำนาจของกรรมการตามหลัก Business Judgement Rule ซึ่งคล้ายกับของประเทศไทย คือเป็นความตกลงระหว่างเอกชนด้วยกัน ซึ่งแตกต่างจากของฝรั่งเศสที่จะมีข้อยุ่งยากคือต้องใช้รายงานการตีมูลค่าที่ผ่านการรับรองจากผู้สอบบัญชีที่ศาลแต่งตั้ง ดังนั้นนอกจากกฎหมายที่เกี่ยวข้องแล้วอาจจะต้องดูบริบททางสังคมของแต่ละประเทศร่วมด้วยไหมคะ

ผู้อำนวยการฯ : ที่ผ่านมามีการรับจดทะเบียนชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินก็เป็นปัญหาโดยตลอดเพราะตรวจสอบยาก ผมเคยไปดูงานที่ประเทศออสเตรเลียเกี่ยวกับการจดทะเบียนก็เป็นเรื่องการใช้ดุลพินิจของศาลเช่นกัน ซึ่งต้องใช้ระยะเวลาและยุ่งยากอาจจะไม่เหมาะกับประเทศไทย หรือหากเปิดอิสระเสรีมากเกินไปก็อาจเป็นช่องทางให้คนทำผิดกฎหมาย เช่น ตกลงราคาทรัพย์สินกันให้สูงกว่าราคาจริงยังไงก็ได้ อย่างที่เกริ่นไปตอนต้นว่า กรรมาฯ เคยปฏิเสธรับจดทะเบียนการชำระค่าหุ้นด้วยวิธีการโอนสิทธิเรียกร้อง ซึ่งบริษัทไม่เห็นด้วยและฟ้องว่ากรรมาฯ ออกคำสั่งโดยไม่ชอบด้วยกฎหมายต่อศาลปกครอง แต่ศาลปกครองเห็นด้วยกับกรรมาฯ และพิพากษาให้กรรมาฯ ชนะคดี หากสนใจลองหาคำพิพากษามาศึกษาเพิ่มเติมได้ครับ

ผู้วิจัย : ขอขอบคุณท่านผ.อ. ที่สละเวลามาให้ความรู้เกี่ยวกับการนำทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตนมาชำระค่าหุ้น รวมถึงแนวทางการตีมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าวทั้งในแง่ของกฎหมายและทางปฏิบัติค่ะ

ลงชื่อ..........ผู้ให้สัมภาษณ์  
นายกิตติศักดิ์ โชติพิณิชเศรษฐ์  
ตำแหน่ง ผู้อำนวยการส่วนจดทะเบียนธุรกิจกลาง

## คำพิพากษาศาลปกครองสูงสุด คดีหมายเลขแดงที่ อ.429/2553

คำพิพากษา  
(อุทธรณ์)

สำเนา



ดำเนเมื่อวันที่ 16 ก.พ. 2554

(ต. ๒๒)

คดีหมายเลขคำที่ อ. ๒๔๘/๒๕๔๘

คดีหมายเลขแดงที่ อ.๔๒๙/๒๕๕๓

ในพระปรมาภิไธยพระมหากษัตริย์

ศาลปกครองสูงสุด

วันที่ ๒๕ เดือน ธันวาคม พุทธศักราช ๒๕๕๓

ระหว่าง

{	บริษัท ตรีมิตร มาร์เก็ตติ้ง จำกัด	ผู้ฟ้องคดี
	ผู้อำนวยการส่วนจดทะเบียนธุรกิจกลาง ที่ ๑ นายทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทกรุงเทพมหานคร ที่ ๒	ผู้ถูกฟ้องคดี

เรื่อง คดีพิพาทเกี่ยวกับการที่เจ้าหน้าที่ของรัฐออกคำสั่งโดยไม่ชอบด้วยกฎหมาย (อุทธรณ์คำพิพากษา)

ผู้ฟ้องคดีอุทธรณ์คำพิพากษา ในคดีหมายเลขคำที่ ๒๒๓๓/๒๕๔๘ หมายเลขแดงที่ ๒๖/๒๕๔๖ ของศาลปกครองชั้นต้น (ศาลปกครองกลาง)

คดีนี้ผู้ฟ้องคดีฟ้องว่า เมื่อวันที่ ๓๐ พฤษภาคม ๒๕๔๕ ผู้ฟ้องคดีได้ยื่นคำขอจดทะเบียนนิติพิเศษที่ให้เพิ่มทุนของบริษัทของผู้ฟ้องคดีต่อผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ แต่ผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ ปฏิเสธไม่รับจดทะเบียนตามหนังสือที่ พณ ๐๖๑๓.๑๔/๑๑๓๒ ลงวันที่ ๑๐ กันยายน ๒๕๔๕ ลงนามโดยผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๑ ว่า มติพิเศษของที่ประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๒๐ เมื่อวันที่ ๒๙ เมษายน ๒๕๔๕ และมติที่ประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๓/๒๕๔๕ เมื่อวันที่ ๑๖ พฤษภาคม ๒๕๔๕ ที่ให้เพิ่มทุนอีก



/๒,๕๕๐ ล้านบาท...

๒,๕๔๐ ล้านบาท ด้วยการออกหุ้นใหม่จำนวน ๒๕,๔๐๐,๐๐๐ หุ้น มูลค่าหุ้นละ ๑๐๐ บาท โดยให้บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด เป็นผู้ซื้อหุ้นเพิ่มทุนทั้งหมด ชำระค่าหุ้นเป็นเงินสด จำนวน ๒๓ ล้านบาท ที่เหลือชำระด้วยการโอนสิทธิเรียกร้องในหนี้ที่บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด เป็นเจ้าหนี้บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) จำนวน ๒,๕๗๗ ล้านบาท แต่สิทธิเรียกร้องในหนี้ดังกล่าวนั้น อาจจะได้รับชำระไม่ครบเต็มจำนวน หรืออาจจะไม่ได้รับชำระหนี้เลย อีกทั้งบริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด มีใช้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทผู้ฟ้องคดี การเพิ่มทุนครั้งนี้จึงมิได้เป็นไปตามมาตรา ๑๑๑๕ และมาตรา ๑๒๒๒ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ต่อมาผู้ฟ้องคดีได้มีหนังสือลงวันที่ ๑๕ กันยายน ๒๕๔๕ อุทธรณ์โต้แย้งคำสั่งไม่รับจดทะเบียนดังกล่าว และผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ ได้พิจารณาแล้วมีความเห็นให้ยื่นตามความเห็นเดิมที่ไม่รับจดทะเบียน ลงนามโดยผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๑ ผู้ฟ้องคดีเห็นว่า การที่ผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ ปฏิเสธไม่รับจดทะเบียนดังกล่าวเป็นการกระทำ โดยไม่ชอบด้วยกฎหมาย กล่าวคือ เมื่อบริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด เป็นเจ้าหนี้บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) จำนวน ๒,๕๗๗ ล้านบาท บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด ก็สามารถโอนหนี้รายนี้ไปชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนแก่ผู้ฟ้องคดี และสามารถเรียกร้องให้บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) ชำระค่าหุ้นได้เต็มจำนวนเพราะบริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) มีงบการเงินเป็นบวกอยู่ถึง ๕๗๐ ล้านบาท นอกจากนั้นบริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) ยังได้นำที่ดินอันเป็นที่ตั้งโรงงานที่จังหวัดสมุทรปราการไปจดทะเบียนจำนองเป็นประกันการชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ฟ้องคดีด้วย อีกทั้งบริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทใหญ่มียอดขายเหล็ก และสังกะสีไม่ต่ำกว่าปีละ ๕,๐๐๐ ล้านบาท และมีส่วนแบ่งการตลาดถึงร้อยละ ๒๐ จึงเป็นที่แน่นอนว่าจะเรียกให้ชำระค่าหุ้นได้ครบถ้วน

ขอให้ศาลมีคำพิพากษาหรือคำสั่งเพิกถอนคำสั่งของผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ และสั่งให้ผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ รับจดทะเบียนเพิ่มทุนจำนวน ๒,๕๔๐ ล้านบาท ซึ่งรวมกับทุนจดทะเบียนเดิมจาก ๖๐ ล้านบาท เป็นทุนจดทะเบียนจำนวนทั้งสิ้น ๓,๐๘๐ ล้านบาท และให้ผู้ถูกฟ้องคดีใช้ค่าฤชาธรรมเนียมและค่าทนายความแทนผู้ฟ้องคดี

ผู้ถูกฟ้องคดีทั้งสองให้การว่า ขณะที่ผู้ฟ้องคดีขอจดทะเบียนเพิ่มทุนนั้น ผู้ฟ้องคดีได้มาแต่เพียงสิทธิเรียกร้องในหนี้ที่ยังไม่เกิดและไม่แน่นอนว่าจะเรียกได้หรือไม่เพียงใด ซึ่งอาจจะได้รับชำระหนี้ไม่ครบถ้วนเต็มจำนวน หรือไม่ได้รับชำระหนี้เลยก็ได้



/ดังนั้น...

ดังนั้น จะถือว่าผู้ฟ้องคดีได้รับชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนหาได้ไม่ นอกจากนี้ผู้ถูกฟ้องคดีทั้งสอง ได้ตรวจสอบบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดีในวันที่ ๑๑ มิถุนายน ๒๕๔๕ ซึ่งมีผู้ถือหุ้น จำนวน ๗ คน ไม่ปรากฏรายชื่อบริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด ผู้ถือหุ้นเพิ่มทุนของผู้ฟ้องคดี ซึ่งตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๒๒๒ ได้บัญญัติว่า บรรดาหุ้นที่ออกใหม่นั้น ต้องเสนอให้แก่ผู้ถือหุ้นทั้งหลายตามส่วนจำนวนหุ้นที่เขาถืออยู่ และเมื่อผู้ถือหุ้นได้บอกปิดไม่รับซื้อหุ้นนั้น กรรมการจะเอาหุ้นเช่นนั้นขายให้แก่ผู้ถือหุ้นคนอื่น หรือจะรับซื้อไว้เองก็ได้ เจตนารมณ์ของกฎหมายมาตรานี้จึงไม่ประสงค์ให้บริษัทนำหุ้นที่ออกใหม่ขายให้แก่บุคคลภายนอก ดังนั้น เมื่อบริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด มิได้เป็นผู้ถือหุ้นเดิมของผู้ฟ้องคดี จึงไม่มีสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ฟ้องคดี นอกจากนี้กรณีการนำสิทธิเรียกร้องในหนี้มาชำระค่าหุ้นนั้น กรมพัฒนาธุรกิจการค้า (กรมทะเบียนการค้าเดิม) ได้เคยวินิจฉัยไว้เป็นแนวปฏิบัติว่าไม่อาจทำได้

ผู้ฟ้องคดีคัดค้านคำให้การว่า แม้ข้อความตามมาตรา ๑๒๒๒ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ จะบัญญัติว่า เมื่อผู้ถือหุ้นเดิมไม่รับซื้อหุ้นเพิ่มทุน กรรมการจะเอาหุ้นเช่นนั้นขายให้แก่ผู้ถือหุ้นคนอื่น หรือจะรับซื้อไว้เองก็ได้ ซึ่งตามมาตรา ๑๒๒๒ นั้น เพียงแต่กำหนดว่าจะต้องขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลใดก่อนและหลังตามลำดับเท่านั้น หากผู้ถือหุ้นเดิมไม่รับซื้อ ผู้ถือหุ้นคนอื่นก็ไม่รับซื้อ และกรรมการเองก็ไม่รับซื้อ ผู้ฟ้องคดีจึงมีความจำเป็นจะนำหุ้นเพิ่มทุนนั้นออกขายให้แก่บุคคลภายนอกได้ หากนำออกขายให้แก่บุคคลภายนอกไม่ได้ ในกรณีที่ผู้มีสิทธิจะซื้อหุ้นเพิ่มทุนก่อนและหลังไม่รับซื้อ การแปลความเช่นนี้ก็จะทำให้การออกหุ้นเพิ่มทุนไร้ผล และเป็นผลเสียหายแก่ผู้ฟ้องคดี ซึ่งตามมาตรา ๑๒๒๒ ก็มีได้ห้ามมิให้ขายแก่บุคคลภายนอกแต่อย่างใด ส่วนการชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนด้วยสิทธิเรียกร้อง ซึ่งบริษัท กรุงเทพมหานคร ผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) เป็นลูกหนี้เงินกู้ยืม และบริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด เป็นเจ้าหนี้ผู้รับโอนสิทธิเรียกร้องมาตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๓๐๖ สิทธิเรียกร้องในหนี้ดังกล่าวน่าจะได้รับการชำระอย่างครบถ้วนพร้อมทั้งดอกเบี้ย เพราะปัจจุบันบริษัท กรุงเทพมหานคร ผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) มีทรัพย์สินที่สามารถบังคับได้เป็นจำนวนมาก และมีรายได้จากการจำหน่ายสินค้าประเภทเหล็กเส้นและสังกะสี ไม่น้อยกว่าปีละ ๕,๐๐๐ ล้านบาท อีกทั้งบริษัท กรุงเทพมหานคร ผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) ได้จดทะเบียนจำนวนที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างอันเป็นสถานที่ตั้งโรงงานที่จังหวัดสมุทรปราการ และที่ดินแปลงอื่นๆ เป็นประกันการชำระหนี้ค่าหุ้นเพิ่มทุนจำนวน



/ดังกล่าว...

๔

ดังกล่าวไว้กับผู้ฟ้องคดีเป็นวงเงินจำนวนถึง ๓,๐๐๐ ล้านบาท นอกจากนั้น ผู้รับโอนสิทธิเรียกร้องยังจะได้ผลกำไรจากดอกเบี้ยของเงินกู้อีกด้วย กรณีการชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนด้วยสิทธิเรียกร้องนี้เป็นการชำระด้วยทรัพย์สินอื่น นอกจากตัวเงินซึ่งที่ประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นได้มีมติพิเศษไว้แล้วว่าให้รับชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนด้วยสิทธิเรียกร้องดังกล่าวได้ ผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ จึงต้องมีหน้าที่รับผิดชอบการเพิ่มทุนให้แก่ผู้ฟ้องคดีตามกฎหมาย

ผู้ถูกฟ้องคดีทั้งสองไม่ประสงค์ที่จะทำคำให้การเพิ่มเติม และขอยืนยันข้อเท็จจริงตามคำให้การ

ศาลปกครองชั้นต้นพิจารณาแล้วเห็นว่า มติที่ประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๒๐ เมื่อวันที่ ๒๙ เมษายน ๒๕๔๕ และมติที่ประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๓/๒๕๔๕ เมื่อวันที่ ๑๖ พฤษภาคม ๒๕๔๕ มีผลให้บริษัท กรุงเทพมหานครผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) ไม่ต้องชำระหนี้จำนวนดังกล่าวให้บริษัท ราชสีมาผลิตภัณฑ์ จำกัด จึงถือได้ว่าบริษัท กรุงเทพมหานครผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี และเป็นลูกหนี้ของบริษัท ราชสีมาผลิตภัณฑ์ จำกัด มีฐานะเป็นผู้มีส่วนได้เสียเป็นพิเศษจากการลงมติเพิ่มทุนในกรณีดังกล่าว ซึ่งตามมาตรา ๑๑๘๕ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ผู้มีส่วนได้เสียเป็นพิเศษดังกล่าวต้องห้ามออกเสียงลงคะแนน เมื่อบริษัท กรุงเทพมหานครผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) ได้ออกเสียงลงคะแนน เป็นผลให้มติของที่ประชุมดังกล่าวไม่ชอบด้วยกฎหมาย อีกทั้งการที่ที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นมีมติให้มีการชำระค่าหุ้นโดยการโอนสิทธิเรียกร้องในหนี้จำนวน ๒,๘๗๗ ล้านบาทนั้น ก็เป็นการชำระค่าหุ้นโดยมิได้ปฏิบัติตามบทบัญญัติมาตรา ๑๑๑๙ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ที่บัญญัติว่า หักทุก ๆ หัก จำต้องใช้เงินจนเต็มค่า เว้นแต่หุ้นซึ่งออกตามบทบัญญัติมาตรา ๑๑๐๘ (๕) หรือมาตรา ๑๒๒๑ ซึ่งการที่กฎหมายได้บัญญัติให้มีการชำระค่าหุ้นด้วยตัวเงินไว้เช่นนี้ก็เพราะว่ามีเจตนารมณ์ที่จะให้บริษัทมีเงินทุนหมุนเวียนในทางธุรกิจ และถึงแม้ว่ากฎหมายจะบัญญัติข้อยกเว้นให้ชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นที่มีใช้ตัวเงินตามมาตรา ๑๑๐๘ (๕) แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ที่ว่า การชำระค่าหุ้นนอกจากตัวเงิน ให้แก่ลงต่อที่ประชุมว่าการออกหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิให้เสมือนหนึ่งว่าได้ใช้เงินแล้วเช่นนั้น เพื่อแทนคุณแรงงาน หรือตอบแทนทรัพย์สินอย่างใด และในมาตรา ๑๒๒๑ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ที่บัญญัติไว้ว่า บริษัทจำกัดจะออกหุ้นใหม่ให้เหมือนหนึ่งว่าได้ใช้เต็มค่าแล้ว หรือได้ใช้แต่บางส่วนแล้วด้วยอย่างอื่นนอกจากให้ใช้เป็นตัวเงินไม่ได้ เว้นแต่จะทำตามมติพิเศษของ



/ที่ประชุม...

๕

ที่ประชุมผู้ถือหุ้น ไว้ก็ตาม ก็มีได้หมายความว่า มติพิเศษของที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น จะสามารถกำหนดให้ผู้ถือหุ้นชำระค่าหุ้นด้วยสิ่งอื่นตามใจชอบหาได้ไม่ แต่ต้องเป็นการชำระค่าหุ้นเพื่อให้ได้มาซึ่งการเพิ่มทุนในการดำเนินการทางธุรกิจหรือการออกหุ้นเพื่อแทนแรงงานที่ได้ดำเนินการให้บริษัท หรือการออกหุ้นเพื่อตอบแทนทรัพย์สินที่ได้นำมาลงทุนให้บริษัท การที่บริษัท ราชสิมาผลิตเหล็ก จำกัด ชำระค่าหุ้นด้วยการโอนสิทธิเรียกร้องในหนี้ให้แก่ผู้ฟ้องคดี ซึ่งยังไม่แน่นอนว่าจะเรียกร้องได้หรือไม่เพียงใด จะถือว่าผู้ฟ้องคดีได้รับชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนหาได้ไม่ ดังนั้น มติที่ประชุมใหญ่ของผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดีที่ให้ชำระค่าหุ้นด้วยการโอนสิทธิเรียกร้องให้ชำระหนี้จำนวน ๒,๘๗๗ ล้านบาท จึงเป็นมติที่ไม่ชอบด้วยกฎหมายเช่นกัน และแม้บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) มีหลักประกันตามที่ผู้ฟ้องคดีกล่าวอ้างจริง ก็ยังฟังไม่ได้ว่าบริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) สามารถนำเงินมาชำระค่าหุ้นเพื่อใช้ในการดำเนินงานทางธุรกิจได้ทันที เพราะผู้ฟ้องคดีอาจต้องใช้สิทธิเรียกร้องทางศาลเพื่อบังคับให้บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) ชำระหนี้ก่อน จึงไม่เป็นการแน่นอนว่าสิทธิเรียกร้องในหนี้ดังกล่าวจะได้รับชำระหรือไม่ เมื่อมติที่ประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๒๐ เมื่อวันที่ ๒๙ เมษายน ๒๕๔๕ และมติที่ประชุมใหญ่วิสามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๗/๒๕๔๕ เมื่อวันที่ ๑๖ พฤษภาคม ๒๕๔๕ ไม่ชอบด้วยกฎหมาย ผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ จึงไม่อาจจดทะเบียนเพิ่มทุนให้ผู้ฟ้องคดีได้ ดังนั้น คำสั่งไม่รับจดทะเบียนเพิ่มทุนให้ผู้ฟ้องคดีตามหนังสือ ที่ พณ ๐๖๑๓.๑๔/๑๑๓๒ ลงวันที่ ๑๐ กันยายน ๒๕๔๕ ของผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ จึงชอบด้วยกฎหมายแล้ว

ศาลปกครองชั้นต้นพิพากษายกฟ้อง

ผู้ฟ้องคดีอุทธรณ์ว่า ผู้ฟ้องคดีมีฐานะเป็นนิติบุคคลประเภทบริษัทจำกัด มีทุนจดทะเบียน ๖๐ ล้านบาท มีหุ้นซึ่งตราไว้หุ้นละ ๑๐๐ บาท จำนวน ๖๐๐,๐๐๐ หุ้น มีผู้ถือหุ้นจำนวน ๗ ราย เนื่องจากผู้ฟ้องคดีเห็นว่ากิจการของบริษัทจะต้องขยายกิจการให้เจริญเติบโตต่อไปเพื่อธุรกิจทางการค้าของผู้ฟ้องคดี การจะให้กิจการเติบโตไปได้นั้น มีวิธีเดียวที่ทำได้คือการเพิ่มทุนจดทะเบียนตามที่บัญญัติไว้ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๒๒๐ เมื่อการเพิ่มทุนจะต้องกระทำโดยมีมติพิเศษของที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่จะต้องลงมติให้มีการออกหุ้นใหม่เท่านั้น ทางกรรมการผู้มีอำนาจจึงได้มีการจัดประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๒๐ เมื่อวันที่ ๒๙ เมษายน ๒๕๔๕ โดยมีผู้ถือหุ้นและมีสิทธิออกเสียงมาร่วมประชุม ๔ ราย คือ นายเปล่งศักดิ์ ประกาศเภสัช จำนวน ๑ หุ้น



/นายกฤษฎ...

๖

นายกฤษ เชมธรรม จำนวน ๑ หุ้น บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) จำนวน ๕๕,๕๕๕ หุ้น และบริษัท ธิญชัยวัฒนา จำกัด จำนวน ๕๐๐,๐๐๐ หุ้น รวมทั้งสิ้น ๕๕๕,๕๕๗ หุ้น ผู้ที่ไม่เข้าร่วมประชุม จำนวน ๓ ราย คือ นายพิชิต นิธิวาสิน จำนวน ๑ หุ้น นายพิชัย นิธิวาสิน จำนวน ๑ หุ้น และนายชาญ เทพารักษ์ษณากร จำนวน ๑ หุ้น รวมทั้งสิ้น ๓ หุ้น ที่ประชุมมีมติเป็นเอกฉันท์ให้เพิ่มทุนจดทะเบียนบริษัทเป็นจำนวน ๒,๕๔๐ ล้านบาท และรับชำระค่าหุ้นด้วยสิทธิเรียกร้องจำนวน ๒,๐๐๐ ล้านบาท และ ๘๗๗ ล้านบาท รวมเป็นจำนวน ๒,๘๗๗ ล้านบาท ส่วนค่าหุ้นที่เหลือจำนวน ๖๓ ล้านบาท ต้องชำระเป็นเงินสด และเพื่อให้เป็นมติพิเศษตามกฎหมาย จึงได้มีการจัดประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ ๓/๒๕๔๕ เมื่อวันที่ ๑๖ พฤษภาคม ๒๕๔๕ โดยมีผู้ถือหุ้นเข้าร่วมประชุม ๔ ราย มีหุ้นรวม ๕๕๕,๕๕๗ หุ้น ผู้ถือหุ้นไม่เข้าร่วมประชุม ๓ ราย มีหุ้นรวมจำนวน ๓ หุ้น ที่ประชุมมีมติเป็นเอกฉันท์ให้เพิ่มทุนโดยการออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน ๒๕,๔๐๐,๐๐๐ หุ้น มูลค่าหุ้นละ ๑๐๐ บาท โดยให้บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด รับซื้อไว้ทั้งหมด และให้ชำระเงินสดจำนวน ๖๓ ล้านบาท และชำระค่าหุ้นด้วยการโอนสิทธิเรียกร้องให้ชำระหนี้ที่บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) เป็นหนี้จำนวน ๒,๘๗๗ ล้านบาท ผู้ฟ้องคดีเห็นว่ามติดังกล่าวเป็นมติพิเศษที่ชอบด้วยกฎหมายแล้วทั้งสิ้น เนื่องจากเป็นการปฏิบัติตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๑๕๔ จากคะแนนที่ลงมติที่ประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้น และประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นมีคะแนนเสียงข้างมากไม่ต่ำกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดและไม่น้อยกว่าสองในสามของจำนวนเสียงทั้งหมด และระยะเวลาการประชุมใหญ่ในครั้งหลังก็ได้นัดเรียกและประชุมกันในเวลาไม่น้อยกว่าสิบสี่วันและไม่มากกว่าหกสัปดาห์ภายหลังจากการประชุมครั้งแรก แม้การประชุมทั้งสองครั้งข้างต้นจะมีบริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้ถือหุ้นเข้าร่วมประชุมและออกเสียงด้วยก็ตาม ก็ไม่เป็นการทำให้มติที่ประชุมใหญ่ทั้งสองครั้งเสียไป เนื่องจากการที่บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) ได้ออกเสียงลงคะแนนในมติเกี่ยวกับการเพิ่มทุนจดทะเบียนและวิธีการชำระค่าหุ้นนั้น บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) ไม่ได้อยู่ในฐานะมีส่วนได้เสียเป็นพิเศษในข้ออันใดซึ่งที่ประชุมจะลงมติ แม้ในวาระการประชุมเกี่ยวกับการเพิ่มทุนจดทะเบียน จะมีการพิจารณาการเพิ่มทุนโดยมีการชำระค่าหุ้นด้วยการที่บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด ผู้เข้ามาซื้อหุ้นเพิ่มทุนทั้งหมดเป็นเงินสดจำนวน ๖๓ ล้านบาท และเป็นสิทธิเรียกร้องในหนี้ที่บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด เป็นเจ้าหนี้



/บริษัท...

บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) จำนวน ๒,๘๗๗ ล้านบาท แม้ว่าผู้ฟ้องคดี จะได้รับโอนสิทธิเรียกร้องมาจากบริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด ก็ไม่ทำให้บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) หลุดพ้นการชำระหนี้ หรือไม่ต้องชำระหนี้ให้แก่ผู้ฟ้องคดี อันจะทำให้บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) เข้าไปมีส่วนได้เสียกับการชำระ ค่าหุ้นเพิ่มทุนแต่อย่างใด การชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนโดยการโอนสิทธิเรียกร้องตามประมวลกฎหมาย แพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๓๐๖ โดยสิทธิดังกล่าวย่อมต้องได้รับชำระครบถ้วนพร้อมดอกเบี้ย จากบริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) อย่างแน่นอน เพราะบริษัทดังกล่าว มีรายได้จากการจำหน่ายสินค้าประเภทเหล็กเส้น สังกะสี ไม่น้อยกว่าปีละ ๕,๐๐๐ ล้านบาท และได้มีการนำที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างอันเป็นที่ตั้งโรงงานที่จังหวัดสมุทรปราการ และ ที่ดินแปลงอื่นๆ เป็นประกันการชำระหนี้ค่าหุ้นโดยการจำนองไว้กับผู้ฟ้องคดี และแม้ตาม ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๑๘๕ จะมีข้อบัญญัติไว้ว่า ผู้ถือหุ้นคนใด มีส่วนได้เสียเป็นพิเศษในข้ออันใด ซึ่งที่ประชุมจะลงมติ ท่านห้ามมิให้ผู้ถือหุ้นนั้นออกเสียง ลงคะแนนด้วยในข้อนั้นก็ตาม แต่บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) มิใช่ผู้มีส่วนได้เสีย เป็นพิเศษในข้อเกี่ยวกับการเพิ่มทุนและการชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนแต่อย่างใด อีกทั้งเมื่อพิจารณา จากจำนวนเสียงลงคะแนนของบริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) ที่ออกเสียงลงคะแนน ก็ไม่มีผลต่อคะแนนในการลงคะแนนของที่ประชุมที่เป็นมติพิเศษ ตามประมวลกฎหมาย แพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๑๘๔ นอกจากนี้ตามบทบัญญัติของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๑๘๕ ก็ไม่ได้บัญญัติว่าหากผู้มีส่วนได้เสียเป็นพิเศษได้ร่วมลงคะแนนออกเสียง ในข้ออันใดข้อหนึ่งแล้วจะทำให้มตินั้นเป็นโมฆะหรือเสียไปในทันที หากแต่มีบัญญัติ ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๑๘๕ ว่า การประชุมใหญ่ นั้นถ้าได้นัดเรียก หรือได้ประชุมกัน หรือได้ลงมติฝ่าฝืนบทบัญญัติในลักษณะนี้ก็ดี หรือฝ่าฝืนข้อบังคับของบริษัทก็ดี เมื่อกรรมการหรือผู้ถือหุ้นคนหนึ่งคนใดร้องขึ้นแล้ว ให้ศาลเพิกถอนมติของที่ประชุมใหญ่ อันผิดระเบียบนั้นเสีย แต่ต้องร้องขอภายในกำหนดเดือนหนึ่งนับแต่วันลงมตินั้น จึงเห็นได้ว่า จากบทบัญญัติดังกล่าวศาลจะหดยิบยกโดยไม่มีกรรมการหรือผู้ถือหุ้นคนหนึ่งคนใดร้องขึ้น ภายในกำหนด ๑ เดือน นับแต่วันที่ลงมตินั้นไม่ได้ จึงต้องรับฟังว่ามติที่ประชุมใหญ่ของ ผู้ฟ้องคดีเป็นมติที่ชอบด้วยกฎหมายทั้งสิ้น ส่วนการขอเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนของบริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด นั้น แม้บริษัทดังกล่าวจะไม่ใช่ผู้ถือหุ้นเดิม แต่เมื่อปรากฏว่าเมื่อวันที่ ๑๗ พฤษภาคม ๒๕๔๔ ผู้ฟ้องคดีได้มีหนังสือถึงผู้ถือหุ้นเดิมเกี่ยวกับการซื้อหุ้นเพิ่มทุน



/โดยบอก...



๘

โดยบอกจำนวนหุ้นที่ผู้ถือหุ้นมีสิทธิจะซื้อเมื่อพ้นกำหนดแล้ว ไม่มีผู้ถือหุ้นคนใดแจ้งความประสงค์จะซื้อ บริษัทจึงเสนอจำหน่ายหุ้นทั้งหมดแก่บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด แต่เพียงผู้เดียว โดยผู้ซื้อจะชำระค่าหุ้นด้วยเงินสด ๖๓ ล้านบาท และชำระด้วยสิทธิเรียกร้องจำนวน ๒,๘๗๗ ล้านบาท รวมเป็นจำนวน ๒,๙๔๐ ล้านบาท ซึ่งค่าหุ้นทั้งหมดก็สามารถเรียกชำระได้ครบตามจำนวน การที่ศาลปกครองชั้นต้นเห็นว่าค่าหุ้นอาจได้รับไม่ครบจำนวน ก็เป็นการคาดคะเน ซึ่งเมื่อพิจารณาจากบทบัญญัติของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์แล้วเห็นว่า การไม่ชำระค่าหุ้นให้ครบจำนวน ผู้เข้ามาถือหุ้นก็จะไม่มีสิทธิในการลงคะแนนเสียงตามมาตรา ๑๑๘๔ และนอกจากนี้เมื่อมีการเรียกชำระค่าหุ้น ผู้ถือหุ้นไม่ชำระค่าหุ้นก็ยังคงต้องเสียดอกเบี้ย และอาจถูกริบหุ้นออกขายทอดตลาดตามมาตรา ๑๑๒๒ มาตรา ๑๑๒๓ และมาตรา ๑๑๒๕ จึงเห็นว่าเมื่อบริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด เข้ามาซื้อหุ้นเพิ่มทุนก็ต้องชำระค่าหุ้นจนครบจำนวนอย่างแน่นอน เมื่อมติพิเศษได้รับอนุญาตให้เพิ่มทุน ผู้ฟ้องคดีได้นำไปจดทะเบียนภายใน ๑๔ วันนับแต่วันที่ได้ลงมติ จึงเป็นการปฏิบัติตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๒๒๘ ผู้ถูกฟ้องคดีทั้งสองจะปฏิเสธการจดทะเบียนเพิ่มทุนของผู้ฟ้องคดีไม่ได้ การปฏิเสธของผู้ถูกฟ้องคดีและคำพิพากษาของศาลปกครองชั้นต้นจึงเป็นการขัดต่อเจตนารมณ์ของผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี หากผู้ฟ้องคดีไม่สามารถจดทะเบียนเพิ่มทุนแล้วย่อมเป็นเหตุให้ผู้ฟ้องคดีได้รับความเสียหาย ขอศาลปกครองสูงสุดกลับคำพิพากษาของศาลปกครองชั้นต้น และมีคำพิพากษาให้ผู้ถูกฟ้องคดีรับจดทะเบียนเพิ่มทุนจำนวน ๒,๙๔๐ ล้านบาท ซึ่งรวมกับทุนจดทะเบียนเดิมจาก ๖๐ ล้านบาท เป็นทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น ๓,๐๐๐ ล้านบาท และให้ผู้ถูกฟ้องคดีชดเชยค่าฤชาธรรมเนียมและค่าทนายความแทนผู้ฟ้องคดี

ผู้ถูกฟ้องคดีทั้งสองแก้อุทธรณ์ว่า ผู้ฟ้องคดีเป็นนิติบุคคลประเภทบริษัทจำกัด มีผู้ถือหุ้นสามัญรวม ๗ ราย ซึ่งบริษัท กรุงเทพมหานครผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) เป็น ๑ ในจำนวนผู้ถือหุ้น ๗ ราย โดยถือหุ้นจำนวน ๘๘,๘๘๕ หุ้น ซึ่งในการประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๒๐ เมื่อวันที่ ๒๙ เมษายน ๒๕๔๕ และในการประชุมใหญ่วิสามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๓/๒๕๔๕ เมื่อวันที่ ๑๖ พฤษภาคม ๒๕๔๕ มีผู้ถือหุ้นเข้าร่วมประชุม ๔ ราย ได้แก่ นายกฤษ เชมธรรม (จำนวน ๑ หุ้น) บริษัท กรุงเทพมหานครผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) (จำนวน ๘๘,๘๘๕ หุ้น) นายชาญ เทพารักษ์ษณากร (จำนวน ๑หุ้น) บริษัท ธัญชัยวัฒนา จำกัด (จำนวน ๕๐๐,๐๐๐ หุ้น) ซึ่งผู้ถือหุ้นทั้ง ๔ ราย มีหุ้นรวม ๕๘๘,๘๘๗ หุ้น ได้มีมติเป็นเอกฉันท์



ให้เพิ่มทุน...

ให้เพิ่มทุนของบริษัทขึ้นอีก ๒,๙๔๐,๐๐๐,๐๐๐ บาท โดยการออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน ๒๙,๔๐๐,๐๐๐ หุ้น มูลค่าหุ้นละ ๑๐๐ บาท และให้บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด รับซื้อหุ้นเพิ่มทุนทั้งหมดในจำนวน ๒,๙๔๐,๐๐๐,๐๐๐ บาท และให้บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด ชำระค่าหุ้นเป็นเงินสด ๒๓,๐๐๐,๐๐๐ บาท ส่วนที่เหลืออีก ๒,๘๗๗,๐๐๐,๐๐๐ บาท ซึ่งบริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด เป็นเจ้าหนี้บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) อยู่จำนวน ๒,๘๗๗,๐๐๐,๐๐๐ บาท จึงขอโอนสิทธิเรียกร้องหนี้จำนวน ๒,๘๗๗,๐๐๐,๐๐๐ บาท ไปให้ผู้ฟ้องคดีเป็นการชำระหนี้ค่าหุ้นเพิ่มทุนส่วนที่เหลือ จึงเป็นการระบุดำเนินการล่วงหน้าอย่างชัดเจนว่า ให้บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด ซึ่งมีผู้ถือหุ้นเดิมแต่เป็นบุคคลภายนอก เป็นผู้ซื้อหุ้นเพิ่มทุนทั้งหมดในจำนวน ๒,๙๔๐,๐๐๐,๐๐๐ บาท หากใช้กรณีที่ผู้ถือหุ้นเดิมและกรรมการของผู้ฟ้องคดีปฏิเสธ ไม่รับซื้อหุ้นดังกล่าวไม่ ซึ่งเห็นได้จากหนังสือบอกกล่าว การซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ฟ้องคดี ลงวันที่ ๑๗ พฤษภาคม ๒๕๔๕ ถึงผู้ถือหุ้นทั้งหมด ให้ผู้ถือหุ้นสนองซื้อหุ้นมายังผู้ฟ้องคดีภายในวันที่ ๒๗ พฤษภาคม ๒๕๔๕ ซึ่งผู้ถือหุ้นทุกราย ได้รับเอกสารแล้ว เมื่อวันที่ ๒๐ พฤษภาคม ๒๕๔๕ ซึ่งเป็นวันหลังจากที่มติที่ประชุมใหญ่ ผู้ถือหุ้นทั้ง ๒ คราว ระบุดำเนินการล่วงหน้าให้บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด เป็นผู้ซื้อหุ้นเพิ่มทุนทั้งหมด การที่ผู้ฟ้องคดีอ้างว่าผู้ถือหุ้นเดิมและกรรมการปฏิเสธไม่รับซื้อหุ้น จึงต้องขายหุ้นให้กับบริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด จึงฟังไม่ขึ้น เป็นการขัดต่อประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๒๒๒ อีกทั้ง บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดีเข้าร่วมประชุมและได้ร่วมออกเสียงเป็นมติพิเศษดังกล่าว เป็นผลให้บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นลูกหนี้ของ บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด ไม่ต้องชำระหนี้ จำนวน ๒,๘๗๗,๐๐๐,๐๐๐ บาท ให้กับบริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด จึงถือได้ว่า บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) มีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดีและเป็นลูกหนี้ของบริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด มีส่วนได้เสียเป็นพิเศษจากการลงมติเพิ่มทุนดังกล่าว จึงต้องห้ามมิให้บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) ออกเสียงลงคะแนน การที่บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) ออกเสียงลงคะแนนดังกล่าว จึงขัดต่อประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๑๘๕ ประกอบกับมติที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นที่ให้โอนสิทธิเรียกร้องที่บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด เป็นเจ้าหนี้ของบริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) จำนวน ๒,๘๗๗,๐๐๐,๐๐๐ บาท ไปยังผู้ฟ้องคดีนั้น เป็นการชำระค่าหุ้นซึ่งมิได้ปฏิบัติตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์



/มาตรา ๑๑๘๕...

มาตรา ๑๑๑๔ ซึ่งกำหนดให้หุ้นทุก ๆ หุ้นจะต้องให้ใช้เงินจนเต็มค่า เว้นแต่หุ้นซึ่งออกตาม บทบัญญัติมาตรา ๑๑๐๘ (๕) หรือมาตรา ๑๒๒๑ ซึ่งบทบัญญัติดังกล่าวมีเจตนารมณ์ให้ บริษัทที่มีเงินทุนหมุนเวียนในทางธุรกิจ ซึ่งหมายความว่า ให้บริษัทที่มีเงินทุนหมุนเวียนเพื่อให้ เงินลงทุนที่ลงไปแล้วดำเนินการต่อไปได้ และเป็นการคุ้มครองปกป้องสาธารณชนมหาชน ส่วนรวมที่เข้ามาติดต่อทำธุรกรรมหรือนิติกรรมต่อบริษัท ให้เกิดความมั่นใจ เชื่อมั่นในการ ทำธุรกรรมหรือนิติกรรมต่อบริษัทดังกล่าว การชำระค่าหุ้นด้วยการโอนสิทธิเรียกร้อง ดังกล่าว ยังไม่แน่นอนว่าจะเรียกร้องได้หรือไม่เพียงใด ทั้งนี้แต่ละรายก็ถึงกำหนดชำระ ไม่เท่าเทียมกัน อีกทั้งบริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) มีปัญหาทางการเงิน มีการถูกฟ้องคดีแพ่งหลายรายอยู่ในระหว่างการพิจารณาตัดสินของศาล แม้จะมีการเอาที่ดิน มาจำนองเป็นประกันหนี้ แต่เป็นการประกันหนี้ลำดับ ๔ หากถึงเวลาบังคับจำนองจะบังคับ จำนองได้หรือไม่เพียงใด ซึ่งแสดงว่าฐานะการเงินและเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) มีปัญหาขาดสภาพคล่องกับทั้งการประกอบธุรกิจของ บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) หาใช่ว่าจะได้กำไรเสมอไปไม่ เป็นเพียงการ คาดคะเนคาดการณ์ล่วงหน้าเท่านั้น เพราะการทำธุรกิจย่อมมีทั้งกำไรและขาดทุน ดังนั้น มติที่ประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๒๐ เมื่อวันที่ ๒๕ เมษายน ๒๕๕๕ และ มติที่ประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๓/๒๕๕๕ เมื่อวันที่ ๑๖ พฤษภาคม ๒๕๕๕ จึงไม่ชอบด้วยกฎหมาย การที่ผู้ถูกฟ้องคดีทั้งสองมีคำสั่งไม่รับจดทะเบียนเพิ่มทุนให้กับ ผู้ฟ้องคดี จึงชอบแล้ว การที่ศาลปกครองชั้นต้นพิพากษายกฟ้องจึงชอบด้วยเหตุและผลแล้ว ขอศาลปกครองสูงสุดพิพากษายืนตามคำพิพากษาศาลปกครองชั้นต้นโดยยกอุทธรณ์ของผู้ ฟ้องคดีเสีย

ศาลปกครองสูงสุดออกนั่งพิจารณาคดี โดยได้รับฟังสรุปข้อเท็จจริงของ ตุลาการเจ้าของสำนวน และคำชี้แจงด้วยวาจาประกอบคำแถลงการณ์ของตุลาการผู้แถลงคดี

ศาลปกครองสูงสุดได้ตรวจพิจารณาเอกสารทั้งหมดในสำนวนคดี กฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ ฯลฯ ที่เกี่ยวข้องประกอบแล้ว

ข้อเท็จจริงรับฟังได้ว่า ผู้ฟ้องคดีได้จดทะเบียนเป็นนิติบุคคลประเภทบริษัทจำกัด มีผู้ถือหุ้นสามัญ รวม ๗ ราย คือ นายพิชิต นิธิวาสิน จำนวน ๑ หุ้น นายเปล่งศักดิ์ ประภาศเกษัช จำนวน ๑ หุ้น นายกฤษ เขมธรรม จำนวน ๑ หุ้น นายพิชัย นิธิวาสิน จำนวน ๑ หุ้น



/นายชาญ...

๑๑

นายชาญ เทพารักษ์ษณกร จำนวน ๑ หุ้น บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) จำนวน ๙๙,๙๙๙ หุ้น และบริษัท รัชชัยวัฒนา จำกัด จำนวน ๕๐๐,๐๐๐ หุ้น รวมทั้งสิ้น ๖๐๐,๐๐๐ หุ้น ผู้ฟ้องคดีได้มีการประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๒๐ เมื่อวันที่ ๒๙ เมษายน ๒๕๔๕ โดยมีมติเป็นเอกฉันท์ให้ผู้ฟ้องคดีเพิ่มทุนโดยการออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน ๒๙,๔๐๐,๐๐๐ หุ้น มูลค่าหุ้นละ ๑๐๐ บาท โดยให้บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด รับซื้อไว้ทั้งหมด และชำระค่าหุ้นเป็นเงินสดจำนวน ๖๓ ล้านบาท ส่วนที่เหลือบริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด ซึ่งเป็นเจ้านั้นบริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) จำนวน ๒,๘๗๗ ล้านบาท จะโอนสิทธิเรียกร้องดังกล่าวให้แก่ผู้ฟ้องคดีเป็นการชำระหนี้ค่าหุ้นเพิ่มทุน และได้มีการประชุมใหญ่วิสามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๓/๒๕๔๕ เมื่อวันที่ ๑๖ พฤษภาคม ๒๕๔๕ มีมติเป็นเอกฉันท์ยืนยันตามมติเดิมให้ผู้ฟ้องคดีเพิ่มทุน ต่อมาวันที่ ๓๐ พฤษภาคม ๒๕๔๕ ผู้ฟ้องคดีได้ยื่นคำขอจดทะเบียนเพิ่มทุนของบริษัทของผู้ฟ้องคดีต่อผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ แต่ผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ มีคำสั่งปฏิเสธไม่รับจดทะเบียนคือคำสั่งที่พิพาทกันในคดีนี้ โดยให้เหตุผลว่ามติพิเศษของที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทที่ให้เพิ่มทุนอีก ๒,๙๔๐ ล้านบาท ด้วยการออกหุ้นใหม่จำนวน ๒๙,๔๐๐,๐๐๐ หุ้น มูลค่าหุ้นละ ๑๐๐ บาท โดยให้บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด เป็นผู้ซื้อหุ้นเพิ่มทุนทั้งหมด ชำระค่าหุ้นเป็นเงินสดจำนวน ๖๓ ล้านบาท ที่เหลือชำระด้วยการโอนสิทธิเรียกร้องในหนี้ที่บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด เป็นเจ้านั้นบริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) จำนวน ๒,๘๗๗ ล้านบาท แต่สิทธิเรียกร้องในหนี้ดังกล่าว นั้น อาจจะได้รับชำระไม่ครบเต็มจำนวน หรืออาจจะไม่ได้รับชำระหนี้เลย อีกทั้งบริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด มีใช้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทผู้ฟ้องคดี การเพิ่มทุนครั้งนี้จึงมิได้เป็นไปตามมาตรา ๑๑๑๙ และมาตรา ๑๒๒๒ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ผู้ฟ้องคดีจึงได้มีหนังสือลงวันที่ ๑๙ กันยายน ๒๕๔๕ อุทธรณ์โต้แย้งคำสั่งไม่รับจดทะเบียนดังกล่าว ซึ่งผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๑ ได้มีหนังสือที่ พณ ๐๘๐๕.๐๖ /๑๒๘๓ ลงวันที่ ๓๑ ตุลาคม ๒๕๔๕ แจ้งผลการวินิจฉัยอุทธรณ์ของผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ ยืนยันตามความเห็นเดิมที่ไม่รับจดทะเบียน ผู้ฟ้องคดีเห็นว่า การที่ผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ ปฏิเสธไม่รับจดทะเบียนดังกล่าว เป็นการกระทำโดยไม่ชอบด้วยกฎหมาย จึงนำคดีมาฟ้องต่อศาล ขอให้ศาลสั่งเพิกถอนคำสั่งของผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ และสั่งให้ผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ รับจดทะเบียนเพิ่มทุนตามคำขอของผู้ฟ้องคดี โดยให้จดทะเบียนเพิ่มทุน



/จำนวน...

๑๒

จำนวน ๒,๘๔๐ ล้านบาท และให้ผู้ถูกฟ้องคดีชดใช้ค่าฤชาธรรมเนียมและค่าทนายความแทนผู้ฟ้องคดี

คดีมีประเด็นที่จะต้องวินิจฉัยตามคำอุทธรณ์ของผู้ฟ้องคดีว่า คำสั่งของผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ ที่ไม่รับจดทะเบียนเพิ่มทุนตามหนังสือที่ พณ ๐๖๑๓.๑๔/๑๑๓๒ ลงวันที่ ๑๐ กันยายน ๒๕๔๕ ชอบด้วยกฎหมายหรือไม่

พิเคราะห์แล้วเห็นว่า คดีนี้มีประเด็นว่าคำสั่งพิพากษาของผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ ชอบด้วยกฎหมายหรือไม่ โดยมีปัญหาที่จำเป็นต้องวินิจฉัยก่อนว่าผู้ฟ้องคดีได้ดำเนินการประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๒๐ เมื่อวันที่ ๒๕ เมษายน ๒๕๔๕ และประชุมใหญ่วิสามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๓/๒๕๔๕ เมื่อวันที่ ๑๖ พฤษภาคม ๒๕๔๕ ชอบด้วยกฎหมายหรือไม่ เห็นว่า ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๒๒๒ วรรคหนึ่ง บัญญัติว่า "บรรดาหุ้นที่ออกใหม่นั้น ต้องเสนอให้แก่ผู้ถือหุ้นทั้งหลายตามส่วนจำนวนหุ้นซึ่งเขาถืออยู่" วรรคสอง บัญญัติว่า "คำเสนอเช่นนี้ ต้องทำเป็นหนังสือบอกกล่าวไปยังผู้ถือหุ้นทุกๆ คน ระบุจำนวนหุ้นให้ทราบว่ามีหุ้นที่ขอที่จะซื้อได้กี่หุ้น และให้กำหนดวันว่าถ้าพ้นวันนั้นไป มิได้มีคำสนองมาแล้วจะถือว่าเป็นอันไม่รับซื้อ" วรรคสาม บัญญัติว่า "เมื่อวันที่กำหนดล่วงไปแล้วก็ดี หรือผู้ถือหุ้นได้บอกมาว่าไม่รับซื้อหุ้นนั้นก็ดี กรรมการจะเอาหุ้นเช่นนั้นขายให้แก่ผู้ถือหุ้นคนอื่นหรือจะรับซื้อไว้เองก็ได้" ข้อเท็จจริงรับกันว่า ผู้ฟ้องคดีได้จดทะเบียนเป็นนิติบุคคลประเภทบริษัทจำกัด มีผู้ถือหุ้นสามัญรวม ๗ ราย คือ นายพิชิต นิธิวาสิน จำนวน ๑ หุ้น นายเปตังศักดิ์ ประกาศเกลาช จำนวน ๑ หุ้น นายภฤช เขมธรรม จำนวน ๑ หุ้น นายพิชัย นิธิวาสิน จำนวน ๑ หุ้น นายชาญ เทพารักษ์ษณากร จำนวน ๑ หุ้น บริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) จำนวน ๙๙,๙๙๕ หุ้น และบริษัท รัชชัยพัฒนา จำกัด จำนวน ๕๐๐,๐๐๐ หุ้น รวมทั้งสิ้น ๖๐๐,๐๐๐ หุ้น ในการประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๒๐ เมื่อวันที่ ๒๕ เมษายน ๒๕๔๕ และในการประชุมใหญ่วิสามัญผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดี ครั้งที่ ๓/๒๕๔๕ เมื่อวันที่ ๑๖ พฤษภาคม ๒๕๔๕ มีผู้ถือหุ้นเข้าร่วมประชุม ๔ ราย มีหุ้นรวม ๕๙๙,๙๙๗ หุ้น ผู้ถือหุ้นไม่เข้าร่วมการประชุมจำนวน ๓ ราย มีหุ้นรวม ๓ หุ้น การประชุมใหญ่ทั้งสองครั้งดังกล่าวมีบริษัท กรุงเทพผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) ผู้ถือหุ้นของผู้ฟ้องคดีจำนวน ๙๙,๙๙๕ หุ้น เข้าร่วมประชุมและลงมติทั้งสองครั้ง ซึ่งที่ประชุมใหญ่ทั้งสองครั้งได้มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ผู้ฟ้องคดีเพิ่มทุนโดยการออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน ๒๙,๔๐๐,๐๐๐ หุ้น มูลค่าหุ้นละ ๑๐๐ บาท และ



/มีมติให้บริษัท...

มีมติให้บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด ซึ่งมีใช้ผู้ถือหุ้นเดิมของผู้ฟ้องคดีรับซื้อไว้ทั้งหมด  
 วิธีการชำระค่าหุ้นบริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด ต้องชำระค่าหุ้นด้วยเงินสดจำนวน  
 ๖๓ ล้านบาท ส่วนที่เหลือชำระค่าหุ้นด้วยการโอนสิทธิเรียกร้องให้ชำระหนี้ที่บริษัท  
 กรุงเทพมหานครผลิตเหล็ก จำกัด (มหาชน) เป็นหนี้อยู่จำนวน ๒,๘๗๗ ล้านบาท โดยผู้ฟ้องคดีมิได้จัดทำ  
 หนังสือบอกกล่าวไปยังผู้ถือหุ้นเดิมทุกคนเสนอให้ผู้ถือหุ้นเดิมของผู้ฟ้องคดีได้ซื้อหุ้น  
 ทั้งหลายตามสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถืออยู่เดิมก่อนมีมติขายหุ้นให้บริษัท ราชสีมาผลิตเหล็ก จำกัด  
 แต่ประการใด โดยที่วัตถุประสงค์การจัดตั้งบริษัทเพื่อประโยชน์การระดมทุน การเพิ่มทุน  
 หรือลดทุนจดทะเบียนบริษัทมีผลกระทบต่อผู้ลงทุนรายย่อยอาจถูกกลบกลืนโดยผู้ถือหุ้น  
 รายใหญ่ จึงได้มีกฎหมายควบคุมการเพิ่มทุนและลดทุนเป็นการเฉพาะเพื่อปกป้องคุ้มครอง  
 ผู้ลงทุนรายย่อย ฉะนั้น บทกฎหมายเกี่ยวกับการเพิ่มทุนและลดทุนจึงเป็นบทกฎหมาย  
 ที่ไม่อาจถือเอาเสียงข้างมากเพื่อยกเลิกไม่ใช้บังคับได้ เมื่อการประชุมใหญ่เพื่อมีมติให้  
 เพิ่มทุนจดทะเบียนจำนวน ๒๙,๔๐๐,๐๐๐ หุ้น มูลค่าหุ้นละ ๑๐๐ บาท โดยผู้ฟ้องคดีมิได้  
 ดำเนินการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นทั้งหลายตามส่วนจำนวนหุ้นซึ่งผู้ถือเดิมถืออยู่  
 จึงเป็นการออกหุ้นใหม่และขายหุ้นใหม่เพิ่มทุนที่ขัดต่อประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์  
 มาตรา ๑๒๒๒ อันมีผลเป็นเหตุให้มติพิเศษที่เพิ่มทุนโดยการออกหุ้นใหม่และการขายหุ้น  
 เพิ่มทุนไม่ชอบด้วยบทกฎหมายดังกล่าว มติที่ประชุมทั้งสองครั้งดังกล่าวจึงไม่ชอบ  
 ด้วยกฎหมาย แม้ผู้ฟ้องคดีจะกล่าวอ้างว่าได้มีการสอบถามผู้ถือหุ้นเดิมแล้ว ไม่มีผู้ถือหุ้นเดิม  
 รายใดประสงค์จะซื้อหุ้นที่ออกใหม่ ก็เป็นการกล่าวอ้างลอยๆ และมีได้ทำเป็นหนังสือตาม  
 บทบัญญัติแห่งกฎหมาย จึงรับฟังว่าได้มีการเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมไม่ได้ และต่อมา  
 ผู้ฟ้องคดีจะได้มีหนังสือเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม แต่เป็นการกระทำภายหลังที่มี  
 มติพิเศษไปแล้ว จึงหาผลทำให้มติที่ประชุมใหญ่และมติพิเศษที่ประชุมที่เสียไปแล้วกลับพื้น  
 เป็นดีขึ้นมาได้ ฉะนั้น การที่ผู้ฟ้องคดียื่นคำขอให้ผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ จดทะเบียนการเพิ่มทุน  
 โดยการออกหุ้นเพิ่มโดยขายหุ้นให้บุคคลภายนอกซึ่งมิใช่ผู้ถือหุ้นเดิมขัดต่อบทกฎหมาย  
 ดังกล่าว ผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ ขอบที่จะปฏิเสธการจดทะเบียนตามคำขอของผู้ฟ้องคดีเสียได้  
 เมื่อมติพิเศษที่ประชุมใหญ่ขัดต่อมาตรา ๑๒๒๒ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์  
 เพียงกรณีเดียว ผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ ก็ปฏิเสธการจดทะเบียนตามคำขอของผู้ฟ้องคดีได้โดยชอบ  
 จึงไม่จำต้องวินิจฉัยเหตุอื่น ๆ ที่จะนำไปสู่การที่ผู้ถูกฟ้องคดีที่ ๒ จะใช้เป็นเหตุปฏิเสธ



/การจดทะเบียน...

๑๔

การจดทะเบียนตามคำขอของผู้ฟ้องคดีอีก การที่ศาลปกครองชั้นต้นพิพากษายกฟ้อง ศาลปกครองสูงสุดเห็นฟ้องด้วยในผล

พิพากษายืน

นายวิชัย ชื่นชมพูนุท  
รองประธานศาลปกครองสูงสุด

ตุลาการเจ้าของสำนวนและ  
ตุลาการหัวหน้าคณะศาลปกครองสูงสุด

นายวรารุช ศิริยุทธวัฒนา  
ตุลาการศาลปกครองสูงสุด

นายสมชาย งามวงศ์ชน  
ตุลาการศาลปกครองสูงสุด

นายสุชาติ มงคลเลิศพล  
ตุลาการศาลปกครองสูงสุด

นายมนูญ ปุญญกริยากร  
ตุลาการศาลปกครองสูงสุด



ตุลาการผู้แถลงคดี : นายไชยเดช ดันดีเวส



## คำวินิจฉัยกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ที่ พณ. 0805.04/3832

ชื่อกฎหมาย	เรื่อง	ประเด็นปัญหา	คำวินิจฉัย	หมายเหตุ
ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๑๐๘ (๕) และ มาตรา ๑๒๒๑ เป็นบทยกเว้นมาตรา ๑๑๑๙	ขอหารือการจดทะเบียนเพิ่มทุนโดยชำระค่าหุ้นด้วยวิธีการโอนสิทธิเรียกร้อง	การจดทะเบียนเพิ่มทุน ผู้เข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนสามารถชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนด้วยวิธีการโอนสิทธิเรียกร้องอันมีค่าเท่ากับตัวเงินที่ชัดเจนได้หรือไม่ และหากสามารถกระทำได้ กระบวนการและขั้นตอนการเพิ่มทุนนั้นเป็นอย่างไร	การเพิ่มทุนของบริษัทเพื่อให้บริษัทมีเงินทุนหมุนเวียนในทางธุรกิจ สามารถนำเงินหรือทรัพย์สินที่ได้รับชำระค่าหุ้นไปใช้ดำเนินงานทางธุรกิจได้ทันที แต่การชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนด้วยการโอนสิทธิเรียกร้องให้บริษัทซึ่งไม่แน่นอนว่าจะได้รับเงินครบจำนวนตามสิทธิเรียกร้องนั้นหรือไม่ เพียงใด ดังนั้นบริษัท จึงไม่สามารถรับชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนด้วยการรับโอนสิทธิเรียกร้องได้	หนังสือที่ พณ. ๐๘๐๕.๐๔/๓๘๓๒ ลว. ๔ พย. ๕๓



## คำวินิจฉัยกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ที่ พณ. 0805.04/4177

ชื่อกฎหมาย	เรื่อง	ประเด็นปัญหา	คำวินิจฉัย	หมายเหตุ
	ขอหารือการเพิ่มทุนบริษัท จำกัด โดยการออกหุ้นใหม่ โดยรับชำระค่าหุ้นด้วยตั๋วสัญญาใช้เงิน	1. ในการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทจำกัดนั้นผู้เข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนจะสามารถชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนให้กับบริษัทจำกัด โดยชำระเป็นตั๋วสัญญาใช้เงิน หรือชำระด้วยเช็คลงวันที่ล่วงหน้าได้หรือไม่ 2. กรณีที่บริษัทจำกัด สามารถกระทำได้ตาม 1. กระบวนการและขั้นตอนการเพิ่มทุนนั้นเป็นอย่างไร	ตั๋วสัญญาใช้เงินหรือเช็คสั่งจ่ายล่วงหน้าเป็นตราสารชนิดหนึ่งซึ่งผู้ออกตั๋วให้คำมั่นว่าจะใช้เงินหรือผู้สั่งจ่ายสั่งธนาคารให้ใช้เงิน จำนวนหนึ่งให้แก่บุคคลอีกคนหนึ่งหรือตามคำสั่งของบุคคลอีกคนหนึ่ง เรียกว่าผู้รับเงิน ซึ่งไม่แน่นอนว่าผู้รับเงินจะได้รับเงินตามจำนวนที่ระบุในตราสารหรือไม่ เพียงใด และอาจต้องใช้สิทธิทางศาลเพื่อบังคับให้มีการชำระหนี้ ซึ่งไม่เป็นไปตามเจตนารมณ์ของกฎหมาย เพราะการเพิ่มทุนบริษัทก็เพื่อให้บริษัทมีเงินทุนหมุนเวียนในธุรกิจสามารถนำเงินหรือทรัพย์สินที่ได้รับชำระค่าหุ้นไปใช้ดำเนินงานทางธุรกิจได้ทันที ดังนั้นบริษัทจึงไม่อาจรับชำระค่าหุ้นด้วยตั๋วสัญญาใช้เงินหรือเช็คสั่งจ่ายล่วงหน้าได้	พณ 0805.04/4177 14 ธันวาคม 2553

## บรรณานุกรม

### หนังสือภาษาไทย

- จิตินันท์ วงศ์นาวิ. การบัญชีเบื้องต้น. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์ซีเอ็ดยูเคชั่น, 2562
- ชัยสิทธิ์ ตราชูธรรม และชัยพล ตราชูธรรม. บริษัทมหาชน. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์วิญญูชน, 2539.
- ทิพย์ชนก รัตโนสถ. คำอธิบายเรียงมาตรากฎหมายลักษณะห้างหุ้นส่วน. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์วิญญูชน, 2546.
- นนทวัชร์ นวตระกูลพิสุทธิ์. หลักกฎหมายห้างหุ้นส่วน บริษัทจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัด. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์วิญญูชน, 2562.
- นิตยา งามแดน. หลักการบัญชีขั้นต้น. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, 2552.
- บหมรัตน์ อึ้งเวียงผิ้ง. “ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการแปลงหนี้เป็นทุนในบริษัทจำกัด,” วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2556.
- ประกาศน์ อวยชัย. คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยห้างหุ้นส่วนและบริษัท. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์สำนักอบรมศึกษากฎหมายแห่งเนติบัณฑิตยสภา, 2530.
- พจน์ วีรศุทธากร. สรุปหลักการบัญชีด้านสินทรัพย์สำหรับ NPAEs, สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์.
- พินิจ ทิพย์มณี. หลักกฎหมายหุ้นส่วนและบริษัท. พิมพ์ครั้งที่ 8. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์วิญญูชน, 2558.
- พิเศษ เสตเสถียร. บริษัทจำกัด กฎหมายสำหรับนักบริหารและธุรกิจ. พิมพ์ครั้งที่ 13. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์นิติธรรม. 2552
- พิเศษ เสตเสถียร. กรณีเฟสท์ทรัสต์ลดทุนให้กำไร ทยายประจำบ้าน, 2527.
- ราชบัณฑิตยสถาน. พจนานุกรมฉบับราชบัณฑิตยสถาน พ.ศ. 2554 เฉลิมพระเกียรติพระบาทสมเด็จพระเจ้าอยู่หัว เนื่องในโอกาสพระราชพิธีมหามงคลเฉลิมพระชนมพรรษา 7 รอบ 5 ธันวาคม 2554. กรุงเทพมหานคร: ราชบัณฑิตยสถาน, 2556.
- ศรีราชา วงศารยางกูร. คำอธิบายกฎหมายว่าด้วยทรัพย์สิน. พิมพ์ครั้งที่ 6. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์วิญญูชน, 2560.
- สมเดช โรจน์ศิเสถียร. เจาะเทคนิคพิชิตปัญหามาตรฐานการบัญชี IFRS for NPAEs, พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: บริษัท ธรรมนิติ เพรส จำกัด, 2554.
- สทธร รัตน์ไพจิตร. คำอธิบายกฎหมายลักษณะห้างหุ้นส่วนบริษัท. พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์วิญญูชน, 2560.
- สหัส สิงหวิริยะ. คำอธิบายกฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนจำกัด. พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์นิติบรรณการ, 2553.
- สัญญา ธรรมศักดิ์. คำสอนชั้นปริญญาตรี พุทธศักราช 2483 กฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ว่าด้วยทรัพย์สิน, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- เสาวนีย์ อัศวโรจน์. สิทธิของผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยในบริษัทจำกัด. กรุงเทพมหานคร: คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2529.
- โสภณ รัตนการ. คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ลักษณะห้างหุ้นส่วนบริษัท. พิมพ์ครั้งที่ 13. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์นิติบรรณการ, 2556.

## เอกัตศึกษาและวิทยานิพนธ์

กฤษฏีกา อนันตทกาญจน์. ปัญหาการตีความมาตรฐานการรายงานทางการเงินของข้อตกลงสัมปทานบริการ. เอกัตศึกษา สาขาวิชากฎหมายการเงินและภาษีอากร. คณะนิติศาสตร์. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. 2559

ปิยะ ดำรงฤทธิกุล. ปัญหาทางกฎหมายในการซื้อหุ้นคืนของบริษัทมหาชนจำกัดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, 2553.

ศุภพงษ์ ต้นเงิน. “ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการเพิ่มทุนในบริษัทจำกัด”. วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2559.

## ภาษาอังกฤษ

Corporate law 101s: capital contributions into UK companies, Written on 24 Mar 2017  
<https://www.osborneclarke.com/insights/corporate-law-101s-capital-contributions-into-uk-companies/>

Edward P. Welch, Robert S. Saunders, Allison L. Land, Andrew J. Turezyn, Jennifer C. Voss, Folk on the Delaware General Corporation Law: Fundamentals, 2017 Edition

HMRC internal manual Capital Gains Manual Published: 12 March 2016 Updated: 13 June 2019  
<https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/capital-gains-manual/cg43500>

IAS 38 — Intangible Assets, [Online], 15 March 2020. Available from:  
<https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias38>

In-kind contribution: definition and modalities <https://www.brandon-valorisation.com/en/in-kind-contribution-definition-and-modalities/>

Share capital contributions (SARL) 09 Mar 2012 <http://www.french-business-law.com/share-capital-contributions-sarl-article31.html>

Contribution in kind

<https://www2.deloitte.com/lu/en/pages/audit/solutions/contribution-in-kind.html>

### ประวัติผู้เขียนเอกัตศึกษา

นางสาวกมลชนก มานะขำนิ เกิดเมื่อวันที่ 31 สิงหาคม พ.ศ. 2535 ที่จังหวัดสงขลา

สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรี นิติศาสตรบัณฑิต เกียรตินิยมอันดับหนึ่ง จากมหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ ในปีการศึกษา 2558 ต่อมาได้เข้าศึกษาต่อในหลักสูตรนิติศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชากฎหมายการเงินและภาษีอากร จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยในปี 2561

ปัจจุบันประกอบอาชีพที่ปรึกษากฎหมายที่บริษัทสำนักกฎหมายสากลธีรคุปต์จำกัด ตั้งแต่ปี 2558 ถึงปัจจุบัน