



บทที่ 4

วิเคราะห์ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับข้อจำกัดในการโอนหุ้น

เนื่องจากประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มิได้มีบทบัญญัติอย่างละเอียด เกี่ยวกับการจำกัดการโอนหุ้นว่าสามารถทำได้มากน้อยเพียงใด มีขอบเขตแค่ไหน เพียงแต่บัญญัติไว้ในมาตรา 1129 เป็นหลักเกณฑ์อย่างกว้าง ๆ ว่า โดยหลักแล้ว หุ้นสามารถโอนกันได้โดยมิต้องได้รับความยินยอมจากบริษัท เว้นแต่เป็นหุ้นชนิด ระบุชื่อลงในใบหุ้น ซึ่งมีข้อบังคับของบริษัทกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น อย่างไรก็ตาม กฎหมายมิได้มีบัญญัติเกี่ยวกับเรื่องนี้ไว้อย่างชัดเจน จึงเกิดปัญหาว่าข้อจำกัดการ โอนหุ้นที่ได้กำหนดขึ้นมีขอบเขตจำกัดเพียงใดเหมาะสมและถูกต้องเป็นธรรมหรือไม่ เช่น จะห้ามโอนโดยเด็ดขาดได้หรือไม่หรือจะกำหนดห้ามโอนในกรณีเป็นการโอน โดยผลของกฎหมายได้หรือไม่ เป็นต้น

เนื่องจากว่า ข้อบังคับของบริษัทส่วนใหญ่จะกำหนดเพียงแต่ว่า จะต้อง โอนให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทก่อน ห้ามโอนให้บุคคลภายนอก เว้นแต่จะได้รับความ ยินยอมจากคณะกรรมการหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นก่อน แต่ไม่มีการกำหนดรายละเอียด เกี่ยวกับราคาในการโอนขายหุ้น, ระยะเวลาในการที่ผู้ถือหุ้นจะต้องบอกกล่าว ใช้สิทธิในการได้ซื้อหุ้นก่อน หรือระยะเวลาในการที่คณะกรรมการหรือที่ประชุม ผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติให้โอนหุ้นให้บุคคลภายนอกได้หรือไม่ ซึ่งจุดนี้จะเป็นช่องว่าง ที่อาจทำให้ผู้ถือหุ้นที่ต้องการขายหุ้นนั้นได้รับความเสียหาย เช่น ผู้ถือหุ้นคนอื่น ๆ ไม่ยอมตอบรับหรือปฏิเสธการซื้อหุ้น และผู้ถือหุ้นที่ต้องการโอนหุ้นไม่สามารถจะ ขายหุ้นให้บุคคลอื่นได้ ในส่วนของบริษัทเองก็อาจได้รับความเสียหาย เช่น ถ้าผู้ ถือหุ้นที่ต้องการขายหุ้นนั้นมีหุ้นจำนวนมาก และไม่ยอมเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้นทำให้ ที่ประชุมมีผู้ถือหุ้นไม่ครบองค์ประชุม อาจทำให้กิจการงานของบริษัทต้องล่าช้าไป ด้วย เป็นต้น

จากแนวความคิดหลัก 2 ประการของการจำกัดการโอนหุ้น กล่าวคือ

1. เพื่อเลือกสรรบุคคลที่จะเข้าเป็นสมาชิกใหม่ (delectus personae)
2. เพื่อรักษาโครงสร้างในอำนาจควบคุมบริหาร (preservation of management structure)

จะเห็นได้ว่าการที่บริษัทเอกชนจำกัดจำกัดต้องวางข้อจำกัดการโอนหุ้นก็เพื่อเป็นการรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นหลัก เนื่องจากบริษัทเอกชนส่วนมากจะเป็นบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลที่ใกล้ชิดสนิทสนม หรือเป็นบุคคลภายในครอบครัว การดำเนินการบริหารธุรกิจเป็นไปอย่างพี่น้อง ถือหลักความซื่อสัตย์สุจริต และความไว้วางใจกันเป็นหลัก ผู้ถือหุ้นทุกคนมีความรู้สึกว่าเป็นเจ้าของกิจการอย่างเต็มตัว และส่วนมากผู้บริหารจะเป็นผู้ถือหุ้นนั่นเอง กล่าวคือไม่แยกอำนาจการจัดการ (management) ออกจากความเป็นเจ้าของ (ownership) เพราะจำนวนผู้ถือหุ้นในบริษัทอาจจะมีจำนวนน้อย ในต่างประเทศ (อังกฤษ อเมริกา เป็นต้น) บริษัทเอกชนจำกัดสามารถมีผู้ถือหุ้นจำนวน 2 คนก็ได้ ในสหรัฐอเมริกาบริษัทเอกชนจำกัดอาจมีผู้ถือหุ้นเพียงคนเดียว (one-man corporation) นอกจากนี้บริษัทอาจมีข้อมูลบางอย่างที่ไม่ต้องการเปิดเผยให้บุคคลทั่วไปทราบ เช่น บริษัทอาจมีสิทธิบัตรหรือลิขสิทธิ์ในการผลิตสินค้าบางอย่าง กล่าวคือ มี "ความรู้ในการผลิต (Know-How)" เป็นต้น ซึ่งบริษัทไม่ต้องการให้บุคคลอื่นทราบ เพราะเกรงว่าจะล่วงรู้ความลับและอาจเป็นคู่แข่งทางการค้ากัน ฉะนั้นการจำกัดการโอนหุ้นจึงเป็นมาตรการที่ดีที่สุดที่จะป้องกันไม่ให้บุคคลภายนอกเข้ามามีส่วนร่วมในบริษัท เพราะถ้าไม่มีการจำกัดการโอนหุ้นแล้ว หากมีการโอนหุ้นไปให้บุคคลภายนอกแล้วบุคคลภายนอกเมื่อเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นแล้วย่อมมีสิทธิควบคุมดูแลการจัดการ กล่าวคือมีสิทธิที่จะออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุม ซึ่งถ้าถือหุ้นจำนวนมากก็จะมีสิทธิออกเสียงมาก อาจเป็นผลให้

นโยบายของบริษัทบางอย่างเปลี่ยนแปลงไป ถ้าผู้ถือหุ้นคนใหม่มีนโยบายไม่ตรงกับผู้ถือหุ้นเดิมทั้งหลาย ประการสำคัญหากผู้เข้ารับโอน (Transferee) เป็นบริษัทคู่แข่งด้วยแล้ว เมื่อเขาซื้อหุ้นจำนวนมาก ๆ จะเท่ากับเป็นการเข้าครอบงำกิจการของบริษัทนั้นไปด้วย

ในบางครั้ง หุ้นของบริษัทจำกัดเองก็มักไม่ใคร่มีการซื้อขายกันบ่อยนัก ซึ่งจุดนี้อาจทำให้ผู้ถือหุ้นของบริษัท โดยเฉพาะผู้ถือหุ้นข้างน้อยที่ประสงค์จะถอนตัวจากการเป็นผู้ถือหุ้นไม่สามารถโอนขายหุ้นต่อไปได้อย่างรวดเร็ว การที่บริษัทวางข้อจำกัดการโอนหุ้นโดยการกำหนดให้มีการเสนอขายหุ้นให้กับผู้ถือหุ้นเดิมก่อนจะเป็นหลักประกันประการหนึ่งที่คุ้มครองผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยที่สามารถจะโอนขายหุ้นได้อย่างแน่นอน เมื่อต้องการถอนตัวออกจากบริษัท

อย่างไรก็ตาม สำหรับบริษัทเอกชนจำกัด ซึ่งอาจกล่าวได้ว่าเป็นการประกอบธุรกิจขนาดย่อม โดยส่วนมากแล้วเจ้าของธุรกิจ (ผู้ถือหุ้น) มักจะเข้าจับงานในทุกด้านทุกขั้นตอน คือเป็นทั้งผู้บริหารงานเองด้วย ดังที่กล่าวมาจึงเกิดการรวมศูนย์อยู่ที่เจ้าของเพียงผู้เดียว ประกอบกับการที่มีการจำกัดการโอนหุ้น ถ้าผู้ถือหุ้นไม่คำนึงถึงความสามารถของบุคคลอื่นบ้างแล้ว โดยมุ่งแต่จะรักษาผลประโยชน์แก่พวกพ้องตัวเองมากเกินไป ก็อาจเกิดผลเสียแก่บริษัทได้ คืออาจทำให้บริษัทขาดมืออาชีพเข้ามาช่วยบริหาร หรืออาจทำให้ผลงานที่ออกมาไม่ได้ปริมาณและคุณภาพเท่าที่ควร

จึงพอสรุปถึงข้อดี - ข้อเสียของการวางข้อจำกัดการโอนหุ้น在公司จำกัดได้เป็นประเด็นดังนี้

ข้อดี

- เป็นการทำให้หุ้นหมุนเวียนอยู่แต่ในวงจำกัดเฉพาะกลุ่มเท่านั้น
- เป็นการป้องกันบริษัทมิให้ถูกครอบงำกิจการ (Take Over) จากบริษัทคู่แข่ง หรือบุคคลภายนอกเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมาก เพื่อรักษา นโยบายของบริษัทไว้
- สามารถทำให้บริษัทมีโอกาสได้กลิ่นกรองและเลือกสรรบุคคลที่จะ เข้าร่วมกิจการว่าเป็นคนที่มีความรู้ความสามารถจริง ๆ และสามารถไว้วางใจ ได้หรือไม่
- เป็นการรักษาผลประโยชน์ (เงินปันผล) ของผู้ถือหุ้น ตลอดจน อำนาจในการควบคุม (Control) มิให้กระจายไปสู่บุคคลภายนอก
- ช่วยเป็นการปกปิดข้อมูลของบริษัทเป็นความลับได้ บริษัทไม่จำเป็นต้องเปิดเผยข้อมูล (disclosure) แก่บุคคลทั่วไปดังเช่นในบริษัทมหาชน เพราะ บริษัทไม่ต้องขายหุ้นให้กับบุคคลทั่วไป
- เป็นการคุ้มครองผู้ถือหุ้นข้างน้อย ในกรณีที่ต้องการถอนตัวออกจาก บริษัทและไม่สามารถโอนขายหุ้นให้ผู้อื่นได้ หากมีข้อจำกัดการโอนหุ้นให้เสนอขาย แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก่อน ก็จะเป็นหลักประกันในการที่สามารถโอนหุ้นได้อย่างแน่นอน เมื่อต้องการถอนตัวออกจากบริษัท

ข้อเสีย

- ในกรณีที่บริษัทต้องการขยายกิจการ จะทำให้บริษัทไม่สามารถ ระดมทุนได้อย่างรวดเร็ว เช่น เมื่อบริษัทเพิ่มทุนและได้ขายหุ้นแก่ผู้ถือหุ้น เดิม แล้ว หากจำนวนหุ้นที่เหลือไม่มีผู้ใดรับซื้อไว้ บริษัทก็ไม่สามารถขายแก่ ประชาชนได้อยู่แล้วนั้น เมื่อกรรมการหรือผู้ถือหุ้นอื่นจำเป็นต้องรับซื้อไว้โดยหวังที่จะ โอนให้บุคคลอื่นต่อไปก็จะสามารถทำได้ล่าช้า เพราะต้องปฏิบัติตามข้อจำกัด การโอนหุ้นก่อนจึงทำให้การระดมทุนเพื่อขยายกิจการล่าช้าได้ ซึ่งบางทีบริษัท

อาจจะต้องแก้ไขข้อบังคับเลขที่เดียว

- โดยเหตุที่ผู้ถือหุ้นจะเป็นผู้บริหารงานด้วย กล่าวคือ เป็นการรวมศูนย์อยู่ที่กลุ่มผู้ถือหุ้นเท่านั้น อาจเป็นเหตุให้บริษัทขาดผู้บริหารมืออาชีพ ทำให้ทั้งผู้ถือหุ้น (เจ้าของกิจการ) , พนักงานของบริษัทไม่มีโอกาสได้พัฒนาและเรียนรู้สิ่งใหม่ๆเพิ่มเติม เพราะการจำกัดการถือหุ้นทำให้บุคคลภายนอกไม่มีโอกาสได้เข้ามาร่วมกิจการ ซึ่งเขาอาจเป็นบุคคลที่มีความสามารถความชำนาญ จึงทำให้บริษัทไม่พัฒนาเท่าที่ควร

และเนื่องจากว่ากฎหมายได้บัญญัติเกี่ยวกับกรณีการวางข้อจำกัดการถือหุ้นไว้เป็นเพียงหลักกว้าง ๆ เท่านั้น จึงมีปัญหาที่ต้องพิจารณาศึกษาวิเคราะห์แยกเป็นประเด็นได้ดังนี้ คือ

1. ข้อจำกัดในการถือหุ้นมีขอบเขตเพียงใด กล่าวคือ นอกจากมีผลบังคับต่อการถือหุ้นโดยนิติกรรม (ป.พ.พ. มาตรา 1129) แล้ว จะมีผลต่อการถือหุ้นโดยผลของกฎหมาย (ป.พ.พ. มาตรา 1132) ด้วยหรือไม่ อย่างไร
2. การจำกัดการถือหุ้นสามารถจำกัดการถือหุ้นได้มากน้อยเพียงไร และจะมีผลอย่างไร กล่าวคือ
 - 2.1 กำหนดห้ามถือหุ้นโดยเด็ดขาดได้หรือไม่
 - 2.2 กำหนดห้ามถือหุ้นให้บุคคลเฉพาะรายได้หรือไม่
3. กรณีต่อไปนี้จะถือเป็นข้อจำกัดการถือหุ้นตามหลักแนวความคิด 2 ประการ ที่ต้องการเลือกสรรบุคคล และต้องการรักษาโครงสร้างในอำนาจควบคุมบริหารหรือไม่ อย่างไร เช่น
 - 3.1 กรณีมีกฎหมายบัญญัติห้ามถือหุ้น เช่น บทบัญญัติของกฎหมายที่ให้กรรมการปฏิเสธจดทะเบียนการถือหุ้นได้ เป็นต้น
 - 3.2 กรณีมีข้อบังคับระบุให้สิทธิกรรมการสามารถปฏิเสธจดทะเบียนการถือหุ้นได้
 - 3.3 กรณีกฎหมายได้บัญญัติเกี่ยวกับจำนวนผู้ถือหุ้นหรืออัตราการถือหุ้นไว้

4. การวางข้อจำกัดการโอนหุ้น ควรคำนึงถึงปัจจัยที่สำคัญต่อไปนี้
 มากน้อยเพียงใด และมีผลในทางกฎหมายหรือไม่ อย่างไร

4.1 การกำหนดผู้มีสิทธิได้ซื้อหุ้นก่อน

4.2 การกำหนดราคาในการโอนหุ้น

4.3 การกำหนดระยะเวลาในการใช้สิทธิซื้อหุ้น

4.4 ข้อจำกัดการโอนหุ้นสามารถกำหนด หรือควรกำหนดไว้

ณ ที่ใดได้บ้าง

5. ผลของการโอนหุ้นที่ฝ่าฝืนข้อบังคับ

1. ข้อจำกัดในการโอนหุ้นมีขอบเขตเพียงใด (Scope of Restriction)

ข้อจำกัดการโอนควรจะมี ความชัดเจนอย่างเพียงพอ ที่จะเข้าใจได้ว่า จะห้ามโอนหุ้นแก่การโอนลักษณะใดบ้าง¹ กล่าวคือ จะเป็นการโอนโดยผลของกฎหมาย เช่น การตกทอดโดยพินัยกรรมหรือเป็นการโอนโดยการตกทอดแก่ทายาท (ในกรณีไม่มีพินัยกรรม) หรือการโอนโดยเจตนาทำนิติกรรม ก็ควรระบุให้ชัดแจ้งด้วย เนื่องจากประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1129 นี้วางหลักเกณฑ์ให้บริษัทกำหนดการโอนหุ้นเป็นอย่างอื่นได้นั้น ตามหลักเกณฑ์มาตรา 1129 นี้เป็นเรื่องการโอนโดยนิติกรรม แต่ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นตายหรือกรณีอื่นที่ทำให้ผู้อื่นมีสิทธิในหุ้นนั้น ๆ ถือว่าเป็นการโอนโดยผลของกฎหมาย ซึ่งมาตรา 1132 ได้บัญญัติไว้แยกจากกันอย่างชัดแจ้งแล้ว

ถ้าพิจารณาตามบทบัญญัติของกฎหมายแล้ว การวางข้อจำกัดการโอนหุ้นสามารถทำได้ในการโอนโดยนิติกรรมตามมาตรา 1129 เท่านั้น จึงเป็นปัญหา

¹ Harry G. Henn and John R. Alexander, Law of Corporations (St. Paul Minn: West Publishing Co., 1983). p 762.

ว่าโดยแนวความคิดหลักของการจำกัดการโอนที่ต้องการเลือกสรรบุคคลที่จะเข้าเป็นผู้ถือหุ้นใหม่ของบริษัท และต้องการรักษาโครงสร้างในอำนาจบริหารงานเท่านั้น จะครอบคลุมถึงการโอนโดยผลของกฎหมายหรือไม่

จะเห็นได้ว่า แนวความคิดของการจำกัดการโอนหุ้นประเภทสำคัญประเภทหนึ่ง คือ การที่ต้องการเลือกสรรบุคคลที่จะเข้าเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัท โดยการกำหนดห้ามโอนให้บุคคลที่สามก่อนได้รับความยินยอมจากบริษัทเป็นต้น ซึ่งมักจะรวมถึงคู่สมรสของผู้ถือหุ้น หรือ บุตรหรือทายาทผู้มีสิทธิรับมรดกด้วย

ได้มีคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 337/2490 ซึ่งศาลฎีกาได้วินิจฉัยว่า

" ข้อบังคับของบริษัทมีว่า จะโอนให้ผู้อื่นไม่ได้นอกจากจะได้รับอนุญาตจากที่ประชุมใหญ่นั้น แม้เป็นกรณีที่ผู้ถือหุ้นถึงแก่กรรมก็จะทำการโอนหุ้นกันตามอำเภอใจไม่ได้ "

ตามคำพิพากษาศาลฎีกาดังกล่าวจะเห็นได้ว่า ศาลเห็นว่าข้อบังคับในส่วนการจำกัดการโอนหุ้นก็มีผลต่อการโอนหุ้นโดยผลของกฎหมายด้วยเช่นกัน

อย่างไรก็ตาม ได้มีคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 2777/2522 ซึ่งศาลฎีกาได้วินิจฉัยว่า

" การซื้อหุ้นจากการขายทอดตลาดของเจ้าพนักงานบังคับคดี ถือว่าไม่อยู่ภายใต้บังคับของข้อบังคับที่กำหนดว่าหุ้นต้องโอนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก่อน เพราะเป็นการได้หุ้นมาในเหตุบางอย่างตามมาตรา 1132 จะอ้างว่าเป็นการได้หุ้นมาโดยขัดต่อข้อบังคับของบริษัทหาชอบไม่ เพราะการโอนหุ้นตามข้อบังคับของบริษัทเป็นคนละเรื่องกับการได้หุ้นมาดังกล่าว "

จะเห็นได้ว่า ตามคำพิพากษาศาลฎีกาที่ 2777/2522 ดังกล่าวนี้นี้ ศาลเห็นว่าการโอนตามมาตรา 1129 กับ มาตรา 1132 เป็นคนละเรื่องกัน ฉะนั้น

การโอนตามมาตรา 1132 จึงไม่ตกอยู่ภายใต้ข้อบังคับการจำกัดการโอนหุ้นที่มีชั้น
ตามมาตรา 1129

ในเรื่องหลักและขั้นตอนวิธีการโอนหุ้นนั้น กฎหมายได้กำหนดไว้
แยกต่างหากจากกัน เพราะหากเป็นกรณีการโอนโดยนิติกรรมแล้ว บริษัทจะ
สามารถรู้ได้ว่า ได้มีการโอนหุ้นกันอย่างไรบ้าง เช่น โอนให้ใคร, โอนหุ้น
กันไปจำนวนเท่าใด ทั้งหมดหรือบางส่วน เป็นต้น จึงจำเป็นที่กฎหมายต้องกำหนด
วิธีการโอนให้เข้มงวด ดังที่บัญญัติไว้ใน ป.พ.พ.มาตรา 1129 ในขณะที่หากเป็น
การโอนโดยผลของกฎหมายในกรณีผู้ถือหุ้นตาย หรือล้มละลาย เป็นต้นนั้น ผู้ที่มีสิทธิ
เข้าถือหุ้น เพียงแต่นำหลักฐานเพื่อพิสูจน์ถึงสิทธิของตนว่ามีถูกต้องตามกฎหมาย
มาแสดงต่อบริษัท บริษัทก็จะจัดแจ้งผู้นั้นเป็นผู้ถือหุ้นสืบไป ดังที่บัญญัติไว้ใน ป.พ.พ.
มาตรา 1132 ไม่จำเป็นต้องทำเป็นหนังสือสัญญาการโอน เพราะในบางกรณี เช่น
การที่ผู้ถือหุ้นตายในความเป็นจริงย่อมเป็นการนั้นวิสัยที่จะมีการทำหนังสือสำคัญ
การโอนได้ กฎหมายจึงบัญญัติหลักวิธีการโอนให้เป็นไปโดยสะดวก โดยให้
บริษัทสามารถตรวจสอบความถูกต้องถึงการมีสิทธิในหุ้นนั้นได้ก่อน จะเห็นได้ว่า
กฎหมายเพียงกำหนดวิธีขั้นตอนการโอนไว้แตกต่างกันเพื่อความสะดวกในการโอน
หุ้นในกรณีไม่สามารถ (เหลือวิสัย) ที่จะทำหนังสือการโอนได้ จึงต้องบัญญัติ
แยกประเภทการโอนออกเป็น 2 กรณี คือ โอนโดยนิติกรรม และการโอนโดย
ผลของกฎหมาย เพราะกฎหมายมีเจตนารมณ์ต้องการให้หุ้นของบริษัทมีสภาพคล่อง
ในการโอนนั่นเอง

ส่วนในเรื่องการจำกัดการโอนหุ้นนั้น โดยหลักแนวความคิด (Concept)

2 ประการที่

1. ต้องการเลือกสรรคนที่น่าพึงพอใจเข้ามาเป็นสมาชิกใหม่
(delectus personae)
2. ต้องการรักษาโครงสร้างในอำนาจบริหาร (preservation
of management structure)

แนวความคิดทั้ง 2 ประการดังกล่าวมีจุดประสงค์ที่ไม่ต้องการให้บุคคลภายนอก (outsiders) เข้ามามีส่วนร่วมในบริษัท เพราะอาจเป็นบุคคลที่บริษัทไม่ต้องการ เนื่องจากมีคุณสมบัติหรือความสามารถไม่ตรงกับที่บริษัทต้องการ การที่กฎหมายระบุไว้ในมาตรา 1129 ให้สามารถวางข้อจำกัดการโอนหุ้นได้ ซึ่งตามมาตรา 1129 เป็นเรื่องของการโอนโดยนิติกรรม โดยกำหนดวิธีการโอนหุ้นชนิดระบุชื่อนั้น เห็นว่า มาตรา 1129 เป็นเรื่องกฎหมายเพื่อกำหนดวิธีการโอนหุ้นชนิดระบุชื่อไว้เป็นหลักเกณฑ์ต่างหากที่ต้องดำเนินการตามแบบโดยเคร่งครัด และโดยสภาพของหุ้นชนิดนี้สามารถวางข้อจำกัดการโอนหุ้นได้ เพราะการโอนหุ้นชนิดนี้ต้องมีการแก้ไขในทะเบียนผู้ถือหุ้นส่วนการโอนหุ้นผู้ถือ หากเป็นกรณีการโอนโดยมีเจตนาในการโอน ก็สามารถทำตามแบบวิธีตาม มาตรา 1135 ที่เพียงแต่ส่งมอบใบหุ้นให้แกกันเท่านั้น ส่วนการโอนหุ้นโดยผลของกฎหมาย ถ้าหุ้นนั้นเป็นหุ้นชนิดระบุชื่อก็ไม่ต้องทำตามแบบในมาตรา 1129 เพราะกฎหมายได้บัญญัติวิธีการโอนแยกไว้ต่างหากในมาตรา 1132 แต่เจตนารมณ์ในการจำกัดการโอนหุ้นคือ เพื่อป้องกันไม่ให้บุคคลภายนอกที่ไม่เป็นที่ต้องการ เข้ามามีส่วนร่วม ฉะนั้นในกรณีนี้จึงต้องตีความตามเจตนารมณ์ของกฎหมายและตามแนวความคิดหลักทั้ง 2 ประการข้างต้น มากกว่าตีความตามตัวอักษรในตัวของกฎหมาย ฉะนั้นหากเป็นการโอนหุ้นโดยผลของกฎหมายก็จำต้องอยู่ภายใต้ข้อจำกัดการโอนหุ้นด้วยนั่นเอง

นอกจากนี้ ข้อจำกัดการโอนหุ้นจะไม่ใช้ในกรณีที่เป็นการโอนระหว่างผู้ถือหุ้นด้วยกัน² เพราะโดยแนวความคิดพื้นฐานแล้ว ข้อจำกัดการโอนหุ้นมีเพื่อเป็นการป้องกันการเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นจากบุคคลภายนอก และต้องการให้หุ้น

² Ibid., p. 763.

หมุนเวียนเฉพาะในกลุ่มบุคคลที่ต้องการ เช่น ในกลุ่มผู้ถือหุ้นด้วยกันเท่านั้น ฉะนั้นหากกำหนดให้การโอนหุ้นในระหว่างผู้ถือหุ้นด้วยกัน ต้องอยู่ภายใต้ข้อจำกัด การโอนหุ้นด้วยแล้วจะเป็นการขัดต่อแนวความคิด (Concept) ของการจำกัด การโอนหุ้นโดยแท้จริง

ดังนั้น การกำหนดข้อจำกัดการโอนหุ้นควรคำนึงถึงขอบเขตของการ จำกัดด้วยว่าต้องการจะจำกัดการโอนชนิดใดบ้าง ควรระบุไว้โดยชัดแจ้ง เพื่อให้ ผู้ถือหุ้นจะสามารถทราบได้ว่า ตนถูกจำกัดสิทธิการโอนหุ้นในการโอนหุ้นแบบใด บ้าง (การโอนโดยนิติกรรมและการโอนโดยผลของกฎหมายในกรณีใดบ้าง)

2. ข้อจำกัดการโอนหุ้นจะกำหนดห้ามโอนหุ้นได้มากน้อยเพียงใด

ในการวางข้อจำกัดการโอนหุ้นควรคำนึงถึงผลที่จะกระทบต่อสิทธิของ ผู้ถือหุ้นด้วย การวางข้อจำกัดการโอนหุ้นจึงต้องไม่เป็นการกำหนดห้ามโอนไม่มี เหตุผลอันสมควร ซึ่งจะพิจารณาได้ดังนี้

2.1 ข้อจำกัดการโอนที่ห้ามโอนโดยเด็ดขาด

พิจารณาจากแนวความคิดในการจำกัดการโอนหุ้น ที่ต้องการเลือกสรร บุคคลเข้ามาร่วมกิจการ และเพื่อเป็นการป้องกันการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้าง การจัดการแล้ว โดยเจตนาจริงแล้ว กฎหมายก็ยังต้องการให้หุ้นนั้นสามารถ โอนกันได้เสมอ เพียงแต่อาจกำหนดวิธีการหรือขั้นตอนในการโอนขึ้นมาได้เท่านั้น และวิธีการนั้น ๆ จะต้องไม่เป็นการขัดต่อกฎหมายหรือขัดต่อความสงบเรียบร้อย ด้วย เช่น การกำหนดเงื่อนไขว่า ต้องเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นเดิมก่อน หรือต้อง ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นก่อน เป็นต้น

ฉะนั้น คำว่า "ข้อจำกัด" (Restrictions) จึงหมายถึง การกำหนดวิธีการหรือเงื่อนไขต่าง ๆ ขึ้น เพื่อในการกระทำการจะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขนั้น ๆ ก่อน

การวางข้อจำกัดการโอนหุ้น จึงเป็นการกำหนดเงื่อนไขในการโอนหุ้นมา ซึ่งโดยแท้จริงแล้วหุ้นนั้นก็ยังสามารถโอนได้อยู่ เพียงแต่ไม่สามารถโอนได้โดยเสรีเท่านั้น ข้อจำกัดเช่นนี้จึงจะถือว่าเป็นการเหมาะสม แต่การที่จะกำหนดข้อจำกัดให้เป็นการห้ามโอนหุ้นโดยเด็ดขาด (absolute restraints) อาจถือว่าเป็นโมฆะ เพราะเป็นการไม่มีเหตุอันสมควร^๓ ตลอดจนเป็นการขัดต่อนโยบายเศรษฐกิจของชาติได้^๔ และเป็นการตัดสิทธิของผู้ถือหุ้นโดยเด็ดขาดไป ฉะนั้นการห้ามโอนหุ้นโดยเด็ดขาดนี้จึงไม่จัดว่าเป็นข้อจำกัดการโอนหุ้น แต่เป็นข้อห้าม (prohibitions) "การห้าม" หมายถึงไม่สามารถกระทำได้เลย ซึ่งต่างจากคำว่า "ข้อจำกัด" (Restrictions) นั้นสามารถทำได้แต่ต้องอยู่ภายใต้เงื่อนไขที่กำหนดไว้

เมื่อการห้าม (Prohibitions) กับการจำกัด (Restrictions) ถือเป็นคนละกรณีกันแล้วจะเห็นได้ว่า การจำกัดการโอนหุ้นไม่สามารถระบุเป็นการห้ามโอนโดยเด็ดขาดโดยระบุในข้อบังคับได้ มิฉะนั้นจะถือว่าเป็นโมฆะ เพราะข้อบังคับนั้นเป็นข้อปฏิบัติที่ผู้ถือหุ้นทุกคนต้องปฏิบัติตามไม่ว่าผู้ถือหุ้นนั้นจะเห็นด้วยหรือไม่ก็ตาม ฉะนั้นหากเป็นการจำกัดสิทธิของผู้ถือหุ้นโดยเด็ดขาดแล้ว ย่อม

^๓ Lewis, Russell, and Donald. Corporations Law and Policy (St. Paul, Minn : West Publishing Co., 1982) pp. 281-282.

^๔ โสภณ รัตนากร, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท (กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์นิติบรรณการ, 2532), หน้า 284.

เป็นการใช้สิทธิโดยไม่สุจริต เพราะจะเป็นการจำกัดสิทธิการโอนโดยเด็ดขาด ซึ่งเป็นสิ่งที่ไม่ดีมีเหตุผลอันสมควร และประการสำคัญเนื่องจากโดยแนวความคิดหลักของบริษัทจำกัดนั้น คือ ไม่คำนึงถึงคุณสมบัติของผู้ถือหุ้นเป็นสาระสำคัญ ฉะนั้น หากกำหนดห้ามโอนโดยเด็ดขาด ย่อมเป็นการขัดต่อหลักแนวความคิดพื้นฐานของบริษัทดังกล่าว

อย่างไรก็ตามในกรณีที่เป็นบริษัทจำกัดที่มีขนาดเล็ก หรือเป็นบริษัทในครอบครัว ซึ่งมีการบริหารงานเป็นลักษณะกึ่งห้างหุ้นส่วน (quasi-partnership) แล้ว อาจมีการตกลงกันในระหว่างผู้ถือหุ้นว่าจะไม่มีการโอนหุ้นได้เลย โดยถ้าผู้ถือหุ้นคนใดคนหนึ่งตายก็จะมี การเลิกบริษัทไปเลย⁵ หรือจะต้องมีการประชุมเพื่อโอนหุ้นของผู้ถือหุ้นที่ตายนั้นให้แก่ผู้ถือหุ้นที่เหลืออยู่ เป็นต้น ดังนั้น จะทำได้ เนื่องจากโดยลักษณะของห้างหุ้นส่วนนั้นถือเอาคุณสมบัติของผู้ถือหุ้นเป็นสาระสำคัญ การกำหนดการห้ามโอนโดยเด็ดขาดจึงไม่เป็นการขัดต่อหลักแนวความคิดพื้นฐานดังกล่าว

พอสรุปได้ว่า การวางข้อจำกัดการโอนหุ้นได้มากน้อยเพียงใดต้องพิจารณาว่า จะเป็นการขัดต่อหลักแนวความคิดพื้นฐานของบริษัทหรือไม่ มิฉะนั้น ข้อจำกัดการโอนนั้น ๆ ย่อมขัดต่อกฎหมายไม่สามารถนำมาบังคับใช้ได้ (โดยพิจารณาถึงรูปแบบของธุรกิจนั้นประกอบด้วยว่า เป็นธุรกิจขนาดเล็ก และมีการบริหารงานเป็นลักษณะกึ่งห้างหุ้นส่วน เป็นต้น)

⁵ Tom Hadden, Company Law and Capitalism (London : Willmer Brother Ltd., 1978), p. 156.

2.2 ข้อจำกัดการโหวนที่ห้ามโหวนให้แก่บุคคลเฉพาะรายโดยเฉพาะ เจาะจง

ข้อบังคับของบริษัทถือเป็นระเบียบวิธีการดำเนินการภายในบริษัทที่ผู้เกี่ยวข้องภายในบริษัทต้องปฏิบัติตาม ข้อบังคับจึงควรเป็นบทกำหนดที่ใช้บังคับแก่บุคคลทุกคนโดยเสมอภาคกัน การที่จะวางข้อกำหนดการโหวนให้ว่า "ห้ามโหวนให้แก่นาย ก. โดยเด็ดขาด" หรือในทางกลับกัน อาจกำหนดห้ามผู้ถือหุ้นคนใดคนหนึ่งโหวนให้โดยเด็ดขาด ผลเท่ากับว่าเป็นการห้ามโหวนโดยเด็ดขาด และเป็น การจำกัดสิทธิที่ไม่สมควรแก่เหตุ ไม่อาจบังคับได้ ฉะนั้นการกำหนดข้อจำกัดการโหวนให้จะต้องเป็นการจำกัดสิทธิการโหวนแก่บุคคลทั่วไป โดยไม่เจาะจงเจาะจงเป็นราย ๆ ไป การจำกัดสิทธิแก่บุคคลเฉพาะรายย่อมเป็นการกระทบถึงสิทธิเสรีภาพส่วนบุคคล ซึ่งเป็นการขัดต่อกฎหมายรัฐธรรมนูญ ข้อจำกัดในลักษณะดังกล่าวจึงเป็นข้อจำกัดที่มีลักษณะขัดต่อกฎหมาย และขัดต่อความสงบเรียบร้อยหรือศีลธรรมอันดีของประชาชนจึงไม่อาจใช้บังคับได้

อนึ่ง ในบางกรณีของบริษัทแบ่งผู้ถือหุ้นเป็นกลุ่ม (Group) โดยมีเจตนารมณ์ที่ต้องการจะกำหนดให้ผู้ถือหุ้นแต่ละกลุ่มนั้นมีสิทธิแตกต่างกัน เพื่อวัตถุประสงค์ในการกำหนดเกี่ยวกับการใช้อำนาจการจัดการบริหารกิจการงานของบริษัท เช่น การใช้สิทธิออกเสียงในที่ประชุม (Voting) ให้ผู้ถือหุ้นแต่ละกลุ่มมีสิทธิออกเสียงได้ต่างกัน หรืออาจจำกัดสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นบางกลุ่ม เป็นต้น^๑ ในส่วนของการจำกัดการโหวนให้ เพื่อป้องกันมิให้มีการโหวนให้แก่บุคคลภายนอก และต้องการให้หุ้นหมุนเวียนเฉพาะในกลุ่มผู้ถือหุ้นเท่านั้น บริษัทอาจกำหนดข้อจำกัดในการโหวนให้ให้ผู้ถือหุ้นในแต่ละกลุ่มต้องเสนอขายหุ้นต่อผู้ถือหุ้นใน

^๑ Harry G. Henn and John R. Alexander, Law of Corporations, p. 405.

กลุ่มของตนก่อน ถ้าไม่มีผู้ถือหุ้นในกลุ่มซื้อก็สามารถเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นในกลุ่มอื่นต่อไป จนต่อเมื่อไม่มีผู้ถือหุ้นรับซื้อหุ้นนั้นเลย จึงจะสามารถนำไปโอนให้บุคคลภายนอกได้

3. กรณีต่อไปนี้จะถือเป็นการจำกัดการโอนหุ้นหรือไม่

กรณีจะถือเป็นข้อจำกัดการโอนหุ้นหรือไม่นั้น ต้องพิจารณาว่าในการห้ามโอนหรือจำกัดการโอนนั้นมีขึ้นเพื่อเหตุผลใด กล่าวคือ ข้อจำกัดการโอนหุ้นมีแนวความคิด (concept) เพื่อที่จะ

1. คัดเลือกบุคคลผู้ที่จะเข้ามาเป็นสมาชิกใหม่ของบริษัท
2. รักษาโครงสร้างเกี่ยวกับอำนาจการจัดการบริหารไว้

ซึ่งแนวความคิดทั้ง 2 ประการนั้น สืบเนื่องมาจากที่บริษัทต้องการปกปิดข้อมูลของบริษัทเป็นความลับและต้องการรักษาอำนาจการควบคุมกิจการของผู้ถือหุ้นให้คงไว้

ดังนั้นในกรณีที่กฎหมายได้กำหนดให้บริษัทมีสิทธิปฏิเสธไม่จดทะเบียนผู้รับโอนหุ้นลงในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของบริษัทนั้น จะถือว่าเป็นข้อจำกัดการโอนโดยกฎหมายหรือไม่ พิจารณาได้ดังนี้

3.1 กรณีมีกฎหมายบัญญัติให้บริษัทปฏิเสธจดทะเบียนการโอนหุ้น

3.1.1 กรณีตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 1130

"หุ้นใดเงินที่เรียกค่าหุ้นยังค้างชำระอยู่ หุ้นนั้นบริษัทจะไม่ยอมรับจดทะเบียนให้โอนก็ได้"

บริษัทจะใช้สิทธิปฏิเสธการโอนหุ้นได้เฉพาะเมื่อหุ้นนั้น เป็นหุ้นที่ยังค้างชำระอยู่มิใช่เพียงแต่หุ้นยังชำระราคาไม่เต็มมูลค่าเท่านั้น หมายความว่า เป็นกรณีที่เมื่อบริษัทเรียกร้องให้ผู้ถือหุ้นชำระค่าหุ้นในส่วนที่ยังไม่ได้ชำระ ผู้ถือหุ้นก็ยังไม่ต้องชำระค่าหุ้นตามที่บริษัทเรียกร้องถือเป็นเงินค่าหุ้นที่ค้างชำระอยู่ ส่วนหุ้นยังชำระราคาไม่เต็มมูลค่านั้น บริษัทยังไม่เรียกร้องให้ชำระ และถ้าบริษัทเรียกให้ชำระผู้ถือหุ้นก็จะชำระตามนั้น

หลักเกณฑ์ตามมาตรานี้ก็คือ ถ้าบริษัทได้เรียกให้ผู้ถือหุ้นชำระค่าหุ้นที่ยังไม่ชำระไม่ครบถ้วนแล้ว ผู้ถือหุ้นไม่ต้องชำระตามที่บริษัทเรียกร้อง ถือได้ว่าผู้ถือหุ้นมีหนี้เงินค่าหุ้นยังค้างชำระอยู่ กรณีนี้ถ้ามีการโอนหุ้นไปยังบุคคลอื่น บริษัทมีสิทธิจะไม่ยอมรับจดทะเบียนก็ได้ ซึ่งบทบัญญัติตามมาตรานี้มิใช่บทบังคับแต่เป็นบทให้อำนาจแก่บริษัทที่จะใช้สิทธิปฏิเสธหรือไม่ก็ได้ บริษัทมีสิทธิปฏิเสธถึงแม้ไม่มีข้อบังคับกำหนดไว้ก็ตาม⁷ การที่กฎหมายกำหนดไว้เช่นนี้ ก็เพื่อเป็นแนวการป้องกันการหลีกเลี่ยงการชำระค่าหุ้น ซึ่งบริษัทอาจได้รับความเสียหายที่ ได้รับเงินค่าหุ้นไม่เต็มจำนวนได้ แม้การโอนหุ้นจะได้ทำถูกต้องตามมาตรา 1129 วรรคสอง การโอนใช้ยันกันได้ระหว่างผู้โอนกับผู้รับโอน แต่เมื่อบริษัทไม่ยอมรับจดทะเบียนการโอน การโอนนี้ก็เพียงใช้ยันกับบริษัทหรือบุคคลภายนอกไม่ได้ ผู้รับโอนไม่สามารถใช้สิทธิอย่างผู้ถือหุ้นได้ และถ้าผู้รับโอนได้ชำระค่าหุ้นที่ค้างชำระนั้นให้แก่บริษัทเรียบร้อยแล้ว บริษัทจะต้องจัดแจ้งบุคคลผู้รับโอนนั้นเป็นผู้ถือหุ้นสืบไป ซึ่งถือได้ว่าเป็นการแจ้งการโอนแก่บริษัทตามมาตรา 1129 แล้ว การโอนหุ้นก็เป็น การสมบูรณ์ใช้ยันบุคคลภายนอกได้

⁷ ทวี เจริญพิทักษ์, คำอธิบายโดยพิศดารกฎหมายหุ้นส่วนและบริษัท (พระนคร: โรงพิมพ์แสงสว่าง, 2504), หน้า 342.

กรณีตามมาตรา 1130 นี้ เป็นการที่ตราบใดที่เงินค้ำหุ้นยังค้างชำระ อยู่ ตราบนั้นบริษัทก็ไม่ยอมจดทะเบียนการโอนหุ้นได้ กฎหมายต้องการให้ความคุ้มครองแก่บริษัทที่จะได้รับเงินค้ำหุ้นให้ครบถ้วน ซึ่งเป็นคนละแนวความคิดกับการจำกัดการโอนหุ้น บทบัญญัติดังกล่าวอาจถือได้ว่าเป็นบทลงโทษ (Sanction) แก่ผู้ถือหุ้นที่ต้องการหลีกเลี่ยงชำระค้ำหุ้นก็ว่าได้

3.1.2 กรณีตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1131

"ในระหว่างสิบสี่วันก่อนการประชุมใหญ่สามัญ บริษัทจะปิดสมุดทะเบียนการโอนหุ้นเสียก็ได้"

บริษัทปิดสมุดทะเบียนการโอนหุ้น หมายความว่า บริษัทปฏิเสธไม่ยอมรับจดทะเบียนการโอนหุ้นได้ แต่การปิดสมุดทะเบียนการโอนหุ้นนั้นเป็นแต่เพียงชั่วคราว ถ้าบริษัทเปิดสมุดทะเบียนการโอนหุ้นเมื่อใดก็จำเป็นต้องจดทะเบียนการโอนหุ้นของผู้ที่แจ้งการโอนหุ้นนั้นในทันที^๑

กรณีนี้เป็นเรื่องที่สามารถได้มีการโอนหุ้นกันแล้ว แต่ในการบอกกล่าวการโอนไปยังบริษัทนั้นเป็นช่วงเวลา 14 วันก่อนการประชุมใหญ่สามัญ ซึ่งบริษัทมีสิทธิปิดสมุดทะเบียนการโอนหุ้น ซึ่งเหตุที่บริษัทต้องปิดการโอนหุ้นก็เพื่อที่จะให้รายชื่อของผู้ถือหุ้นตามสมุดทะเบียนแน่นอน เพราะต้องใช้เป็นหลักฐานในการตรวจสอบผู้มีสิทธิเข้าประชุม เนื่องจากบริษัทต้องการที่จะส่งค่าบอกกล่าวการประชุมใหญ่ไปยังผู้ถือหุ้นทุกคน ตลอดจนต้องส่งสำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นในเวลาประชุมและรายชื่อผู้ที่ออกไปก่อนยังนายทะเบียนด้วย นอกจากนั้นสมุดทะเบียน

^๑ เรื่องเดียวกัน, หน้า 343.

ผู้ถือหุ้นยังเป็นหลักฐานในการจ่ายเงินปันผลว่าผู้ถือหุ้นที่มีชื่อในสมุดทะเบียนในวันทีประกาศจ่ายเงินปันผลจะเป็นผู้มีสิทธิได้รับเงินปันผล เป็นต้น

ฉะนั้น เมื่อกำหนดเวลา 14 วันดังกล่าวพ้นไปแล้ว บริษัทก็ต้องจดทะเบียน การโอนหุ้นลงในสมุดทะเบียน กรณีดังกล่าวจึงไม่ถือว่าเป็นการจำกัด การโอนหุ้น เพราะผู้ถือหุ้นสามารถโอนหุ้นได้โดยเสรี เพียงแต่บริษัทยังไม่อาจจะ จดทะเบียนการโอนให้ได้ในช่วงเวลาดังกล่าว กล่าวคือ เป็นการที่บริษัทขอผลัด เวลาจดทะเบียนการโอนหุ้นเท่านั้น

อนึ่ง มีข้อสังเกตว่ากฎหมายบัญญัติว่า "บริษัทจะปิดสมุดทะเบียนนั กการโอนหุ้นเสียก็ได้" ซึ่งเป็นบทบัญญัติที่ไม่ใช่บทบังคับว่าบริษัทต้องปิดสมุดทะเบียน เสมอไป เพียงแต่กฎหมายให้สิทธิแก่บริษัท เพื่อให้บริษัทมีความสะดวกในการจัด การกิจการทั้งหลายที่เกี่ยวข้องกับการประชุมใหญ่

3.2 การให้อำนาจกรรมการมีสิทธิปฏิเสธการโอนหุ้นได้

ข้อบังคับของบริษัท อาจกำหนดให้อำนาจแก่กรรมการที่จะปฏิเสธ การจดทะเบียนการโอนหุ้นได้ โดยไม่จำเป็นต้องให้เหตุผลใด ๆ

กรณีนี้เป็น เรื่องของการที่หากมีการโอนหุ้นไปแล้ว เมื่อมีการแจ้ง การโอนมายังบริษัท เพื่อให้บริษัทแก้ไขทะเบียนผู้ถือหุ้น กรรมการย่อมใช้ดุลพินิจ ที่จะปฏิเสธการจดทะเบียนการโอนหุ้นได้โดยไม่จำเป็นต้องให้เหตุผลใด ๆ ซึ่งถือ เป็นการให้กรรมการใช้ดุลพินิจเด็ดขาด แต่ถ้าผู้ถือหุ้นเห็นว่าการปฏิเสธของกรรม การนั้นเป็นการกระทำที่ไม่สมควรแก่เหตุ หรือเป็นการกลั่นแกล้งผู้ถือหุ้นก็อาจ พ้องร้องต่อศาลได้ว่า กรรมการกระทำการโดยถือเป็นการใช้สิทธิโดยไม่สุจริต

ทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับความเสียหาย ซึ่งเป็นการกระทำละเมิดต่อผู้ถือหุ้นได้"

เห็นได้ว่าในกรณีนี้หุ้นสามารถโอนให้ใครก็ได้ ต่อเมื่อโอนหุ้นไปแล้ว กรรมการจึงใช้สิทธิปฏิเสธการโอน แต่โดยแนวความคิดของการจำกัดการโอนหุ้น แล้วต้องการจะป้องกันไม่ให้บุคคลภายนอกเข้ามาร่วมกิจการ จึงได้มีการวางข้อจำกัดการโอนที่จะกำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการโอนหุ้นขึ้นมา เช่น จะต้องได้รับความยินยอมจากที่ประชุมก่อน เป็นต้น เป็นการปฏิบัติก่อนที่จะทำการโอน ซึ่งเป็น คณะกรรมการกับการให้อำนาจกรรมการปฏิเสธการโอน

ในอังกฤษ^๑ การให้อำนาจกรรมการปฏิเสธการโอนหุ้นนี้ ข้อบังคับของบริษัทอาจจะบัญญัติให้อำนาจแก่กรรมการที่จะปฏิเสธการโอนโดยไม่จำเป็นต้องให้เหตุผลใด ๆ แต่การใช้สิทธิของกรรมการดังกล่าวจะต้องเป็นไปด้วยความซื่อสัตย์สุจริต และเพื่อวัตถุประสงค์ผลประโยชน์ของบริษัทอย่างแท้จริง หากผู้ถือหุ้นเห็นว่า กรรมการใช้สิทธิโดยไม่สุจริตก็สามารถฟ้องร้องได้ แต่ในความเป็นจริงเป็นเรื่องยากที่จะพิสูจน์ถึงการใช้สิทธิโดยไม่สุจริตของกรรมการ เพราะกรรมการสามารถ

^{*} ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 5 บัญญัติว่า

" การใช้สิทธิแห่งตนก็ดี ในการชำระหนี้ก็ดี ท่านว่าบุคคลทุกคนต้องกระทำโดยสุจริต "

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 421 บัญญัติว่า

" การใช้สิทธิซึ่งมีแต่จะทำให้เกิดเสียหายแก่บุคคลอื่นนั้น ท่านว่าเป็นการมิชอบด้วยกฎหมาย "

^๑ Clive M. Schmitthoff, Palmer's Company Law (London : Stevens & Sons Ltd., 1982), pp. 481-483.

อ้างได้ว่าเป็นการพิทักษ์ผลประโยชน์ให้บริษัท หรือบุคคลนั้นขาดคุณสมบัติตามที่บริษัท ต้องการ เป็นต้น

ในกรณีข้อบังคับกำหนดให้กรรมการสามารถปฏิเสธการโอนหุ้นได้ โดยไม่ต้องให้เหตุผลใด ๆ ปรากฏว่าผู้ถือหุ้นคนหนึ่งตาย ทายาทได้เข้าถือหุ้นแทน และร้องขอให้ทำการจดทะเบียนผู้ถือหุ้นเป็นชื่อของเขา กรรมการปฏิเสธ และเสนอให้ทายาทผู้นั้นขายหุ้นให้ตน ศาลถือว่าไม่มีเหตุใดจะแสดงได้ว่าการใช้อำนาจของกรรมการไม่ได้กระทำเพื่อผลประโยชน์ของบริษัท [คดี Re Smith and Fawcett Ltd. (1942)]¹⁰

ถ้าเป็นการที่กรรมการคนใดคนหนึ่งมีเจตนาละเลยไม่เข้าประชุมเพื่อทำการพิจารณาให้ความเห็นชอบในการโอนหุ้น ทำให้ที่ประชุมขาดองค์ประชุม จึงไม่สามารถจดทะเบียนการโอนหุ้นได้ เช่นนี้ ผู้รับโอนมีสิทธิบังคับให้บริษัทจดทะเบียนการโอนให้ได้ [คดี Re Copal Varnish Co. Ltd. (1917)]¹¹

3.3 กรณีกฎหมายบัญญัติกำหนดจำนวนผู้ถือหุ้นหรือจำกัดอัตราการถือหุ้นไว้

ในบางกรณี กฎหมายอาจกำหนดอัตราส่วนในการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นไว้ หรืออาจจำกัดจำนวนผู้ถือหุ้นไว้เพื่อประโยชน์แก่บริษัทเอง บริษัทจึงจำต้องรักษาอัตราส่วนนี้ไว้เสมอ เพราะถ้าอัตราส่วนการถือหุ้นไม่เป็นไปตามกฎหมายแล้ว บริษัทอาจเสียประโยชน์บางประการไป เช่น หากเป็นบริษัทที่มีคนต่างด้าวร่วม

¹⁰ Geoffrey Morse, Charlesworth and Cain Company Laws (London : Stevens & Sons Ltd., 1983), p. 269.

¹¹ Ibid., p. 270.

ลงทุนด้วย และอัตราส่วนในการถือหุ้นไม่เป็นไปตามที่กฎหมายกำหนด บริษัทนั้น จะถูกถือว่าเป็นบริษัทต่างดาว ซึ่งต้องห้ามในการประกอบกิจการบางประเภท เป็นต้น ฉะนั้นเพื่อเป็นการป้องกันและรักษาอัตราส่วนในการถือหุ้นนี้ไว้ บริษัทจึง จำต้องมีมาตรการควบคุมเกี่ยวกับการถือหุ้น ซึ่งอาจควบคุมการถือหุ้นไว้เพื่อ รักษาสัดส่วนผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนการถือหุ้นนี้ไว้

กรณีจึงเป็นคนละแนวความคิดกับการวางข้อจำกัดการถือหุ้น ฉะนั้นใน การจำกัดการถือหุ้นเพื่อรักษาอัตราส่วนของถือหุ้นดังกล่าวนี้ ถือว่าเป็น "ข้อจำกัดการถือหุ้น" ไม่ใช่กรณีการวางข้อจำกัดการถือหุ้นตามหลักแนวความคิด นี้ เพราะผู้ถือหุ้นสามารถถือหุ้นให้กับบุคคลภายนอกได้ เพียงแต่ว่าต้องไม่เป็น การกระทบกระเทือนต่ออัตราส่วนการถือหุ้นที่กฎหมายกำหนดไว้ หรือจะทำให้ บริษัทเสียหายโดยเสียสิทธิประโยชน์บางประการไป

ฉะนั้น การพิจารณาว่ากรณีใดเป็นการจำกัดการถือหุ้น และกรณีใด เป็นการจำกัดการถือหุ้น จะต้องคำนึงถึงหลักแนวความคิดในเรื่องนั้น ๆ เป็นหลัก ซึ่งถ้าเป็นการจำกัดการถือหุ้นก็มีหลักแนวความคิดที่ต้องการเลือกสรรบุคคลที่เป็น ที่พอใจและต้องการรักษาอำนาจการบริหารให้คงไว้ ส่วนในการจำกัดการถือหุ้น นั้น กฎหมายต้องการควบคุมอัตราการถือหุ้น หรือจำนวนผู้ถือหุ้น เพราะกิจการ บางอย่างอาจมีผลกระทบต่อความมั่นคงของประเทศหรือความผาสุกของประชาชน จึงจำต้องมีการควบคุมดังที่ได้กล่าวถึงรายละเอียดมาในบทที่ 3 แล้ว

4. การวางข้อจำกัดการโอนหุ้นควรคำนึงถึงปัจจัยสำคัญต่อไปนี้
อย่างน้อยเพียงใด และจะมีผลในทางกฎหมายอย่างไร

4.1 การกำหนดผู้มีสิทธิที่จะได้ซื้อหุ้นก่อน (Optionees and
Parties)

ในการวางข้อจำกัดการโอนหุ้น โดยอาจกำหนดให้สิทธิแก่บุคคล
บางพวกได้มีสิทธิในการซื้อหุ้นนั้นก่อน (First Option) นั้น ตามประมวล
กฎหมายแพ่งและพาณิชย์ได้บัญญัติไว้อย่างชัดเจนในมาตรา 1143 ว่า ห้ามบริษัท
เป็นเจ้าของถือหุ้นของตนเองหรือรับจำหน่ายหุ้นของตนเองไว้ บทบัญญัติดังกล่าวถือ
เป็นบทบังคับเด็ดขาดจะตกลงเป็นอย่างอื่นมิได้ เนื่องจากว่าหากมีการยอมให้
บริษัทถือหุ้นได้แล้ว จะเป็นการทำให้ทุนของบริษัทลดลง เพราะบริษัทต้องนำเอา
เงินทุนออกมาซื้อ จะมีผลทำให้ขัดต่อหลักการชำระไว้ซึ่งทุนบริษัท (Maintenance
of Capital) หากทุนของบริษัทลดลงก็อาจจะเป็นผลเสียต่อเจ้าหน้าที่ของบริษัท
เพราะหลักประกันในการชำระหนี้ได้ลดลง

ในกฎหมายต่างประเทศโดยเฉพาะสหรัฐอเมริกายอมให้บริษัทสามารถ
รับซื้อหุ้นของตนเองได้เรียกว่า "Treasury Stock" แต่อยู่ภายใต้เงื่อนไขที่ว่า
จะต้องไม่ทำให้ทุนของบริษัทลดลงบริษัทจึงสามารถซื้อหุ้นได้โดยการนำเงินทุนส่วน
เกิน (Capital surplus) มาซื้อ ฉะนั้นโดยทั่วไปในการจำกัดการโอนหุ้น
มักจะกำหนดให้บริษัทมีสิทธิได้ซื้อหุ้นก่อน หากบริษัทไม่ใช้สิทธิ สิทธิดังกล่าวจึงตก
แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทโดยอาจกำหนดให้ผู้ถือหุ้นบางกลุ่ม (classes) มีสิทธิได้ซื้อ
ก่อน และหากผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิดังกล่าวไม่ซื้อแล้ว ผู้ถือหุ้นคนอื่น ๆ ที่เหลืออาจใช้
สิทธิซื้อหุ้นได้ตามอัตราส่วนการถือหุ้นของตนหรือตามจำนวนที่จะกำหนด¹² เป็นต้น

¹² Harry G. Henn and John R. Alexander, Law of
Corporations, pp. 763-766.

และหุ้นดังกล่าวที่บริษัทซื้อกลับคืนมา¹³ จะถูกจำกัดสิทธิบางประการ เช่น ไม่มีสิทธิได้รับเงินปันผล, ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนน เพราะการที่บริษัทซื้อหุ้นของตนเองนั้นแท้จริงก็คือ คณะกรรมการซึ่งเป็นผู้ทำการแทนบริษัทเป็นผู้ซื้อ หากให้คณะกรรมการมีสิทธิออกเสียงในฐานะผู้ถือหุ้น จะทำให้อำนาจการควบคุมการบริหารงานของผู้ถือหุ้นต่อคณะกรรมการเสียไปได้

อนึ่ง การที่กฎหมายไทยไม่เปิดโอกาสให้บริษัทสามารถซื้อหุ้นของบริษัทเองได้เลขอย่างเด็ดขาดนี้ มีนักกฎหมายให้ความเห็นเป็นสองฝ่าย คือ

ฝ่ายที่หนึ่งเห็นว่า "มาตรา 1143 เป็นมาตราสำคัญแห่งหลักของบริษัทจำกัดว่าบริษัทจะเป็นเจ้าของถือหุ้นของตนเองมิได้ จะเป็นโดยซื้อ หรือรับหรือโอนให้ก็ตามและรับจำหน่ายหุ้นของตนเองมิได้ เหตุเพราะถ้าบริษัทเป็นเจ้าของหุ้นของตนเองแล้วก็จะมีผลเสมือนหนึ่งว่าทุนของบริษัทนั้นได้ลดน้อยลงไปในตัว โดยเอาเงินของบริษัทเองส่วนหนึ่งมาซื้อหุ้นของบริษัททำให้หลักประกันต่อบุคคลภายนอกนั้นน้อยลงไป"¹³

ฝ่ายที่สองเห็นว่า "โดยที่เจตนารมณ์ของกฎหมายที่ห้ามบริษัทซื้อหุ้นของตนเองก็เพียงเพื่อป้องกันมิให้ทุนของบริษัทลดลง กล่าวคือเป็นการรักษาเงินทุนของบริษัทซึ่งถือว่าเป็นหลักประกันของเจ้าหนี้ให้คงอยู่ไว้ (หลักการชำระไว้ซึ่งทุนของบริษัท) แต่หากว่าเป็นกรณีที่บริษัทมีเงินทุนอยู่ครบถ้วนและนำเอาเงินส่วนอื่นนอกจากเงินทุน มาซื้อ เช่น เงินกำไร ก็ทำให้กระทบต่อเงินทุนแต่อย่างใด จึงไม่น่าจะเป็นการทำให้เจ้าหนี้เสียเปรียบ แต่ถ้าการที่บริษัทซื้อหุ้นของตนเองแล้วทำให้ทรัพย์สินของบริษัทลดลง ซึ่งทำให้เจ้าหนี้เสียเปรียบได้ กรณีนี้แม้ไม่

¹³ ทวี เจริญพิทักษ์, คำอธิบายโดยนิสดารกฎหมายหุ้นส่วนและบริษัท,

มีบทบัญญัติมาตรา 1143 เจ้าหนี้ก็อาจขอให้เพิกถอนการซื้อหุ้นนั้นได้ตามบทบัญญัติว่าด้วยการเพิกถอนการฉ้อฉลได้"¹⁴

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากแนวความคิดตามกฎหมายไทยในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์แบ่งประเภทหุ้นเป็น 2 ชนิด คือ หุ้นสามัญ และหุ้นบุริมสิทธิ เท่านั้น ในประเด็นนี้หากบริษัทสามารถเป็นเจ้าของหุ้นของตนเองได้แล้ว ก็อาจทำให้ระบบการจำแนกหุ้นดังกล่าวเสียไป เพราะจะทำให้บริษัทมีสิทธิออกเสียงหรือได้รับเงินปันผลอย่างผู้ถือหุ้นอื่นทั่วไป เพราะหากกฎหมายของเราไม่มีการจำแนกหุ้นที่บริษัทเป็นเจ้าของอย่างเช่นกฎหมายของอเมริกาที่ได้จำแนกหุ้นที่บริษัทเป็นเจ้าของไว้ต่างหาก ซึ่งเรียกว่า "Treasury Stock" ดังที่ได้กล่าวมา ฉะนั้น ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์จึงไม่อาจให้บริษัทเป็นเจ้าของถือหุ้นของตนเองได้ด้วยเหตุดังกล่าว แม้ว่าจะกำหนดเงื่อนไขต้องไม่ทำให้ทุนของบริษัทลดลงก็ตาม เหตุผลดังกล่าวเป็นประเด็นสำคัญประการหนึ่งนอกเหนือจากที่กฎหมายมีเจตนารมณ์ที่จะคุ้มครองบุคคลภายนอกเพื่อป้องกันมิให้หลักประกันในหุ้นลดน้อยลง

4.2 ราคา (Price)

ในกรณีของการจำกัดการโอนหุ้นที่มีการเสนอขายให้กับผู้มีสิทธิได้ซื้อก่อน หรือโดยการทำข้อตกลงการซื้อขาย (buy-sell agreement) นั้น ควรจะต้องได้มีการกำหนดราคาในการขายหุ้นไว้ก่อน เพราะมิฉะนั้นจะเท่ากับว่าสาระสำคัญของการตกลงดังกล่าวนั้นขาดหายไป โดยทั่วไปแล้วการที่จะกำหนด

¹⁴ โสภณ รัตนากกร, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 440.

ราคาขายตัวไว้นั้นเป็นเรื่องที่ค่อนข้างลำบาก¹⁵ เพราะราคาหุ้นนั้นมีการขึ้นลงตามสถานะของบริษัทในแต่ละช่วง การที่จะกำหนดราคาไว้ล่วงหน้าและให้เป็นราคาที่เป็นธรรม (fair value) จึงเป็นเรื่องยาก อย่างไรก็ตาม โดยที่หุ้นของบริษัทเอกชนไม่ค่อยมีการขายบ่อยนัก นอกจากนี้ยังไม่มีการขายกันได้อย่างทั่วไป เช่นหุ้นในบริษัทมหาชน ฉะนั้นโดยส่วนมากอาจกำหนดโดยถือตามราคาดุลค่าหุ้นที่จดทะเบียนไว้ (par value) หรือตามราคาดุลค่าทางบัญชี (book value) เนื่องจากหุ้นของบริษัทเอกชนไม่มีใครจะมีการขายอย่างทั่วไป ดังที่กล่าวมา จึงทำให้ไม่อาจหามูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (market value) ที่แน่นอนได้ การกำหนดราคาหุ้นมักจะกำหนดตามราคาดุลค่าทางบัญชีมากที่สุด เพราะราคาตามมูลค่าที่จดทะเบียนไว้นั้นอาจไม่ใช่ค่าที่แท้จริง เนื่องจากเมื่อบริษัทดำเนินการไปช่วงหนึ่งแล้วกิจการดีขึ้นมีผลกำไร ราคาหุ้นก็จะสูงตามไปด้วย

การกำหนดราคานี้ มีความจำเป็นสำหรับการวางข้อจำกัดการโอนในรูปแบบของการให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นในการที่จะได้ซื้อหุ้นก่อน แต่ถ้าเป็นการเสนอขายให้กับบุคคลภายนอกแล้ว สามารถจะขายในราคาเท่าใดก็ได้ตามที่ต้องการ หรือบางทีบุคคลภายนอกผู้ต้องการซื้อหุ้นอาจเป็นฝ่ายเสนอราคาก่อนก็ได้แต่สำหรับการขายให้แก่ผู้ถือหุ้นด้วยกันแล้ว เพื่อป้องกันการฉวยโอกาสในการเอาวัดเอาเปรียบกัน จึงจำเป็นต้องมีการกำหนดราคาไว้ก่อนล่วงหน้า¹⁶ เช่น อาจกำหนดให้ราคาตามราคาดุลค่าทางบัญชี (book value) หรืออาจกำหนดราคาไว้แน่นอน (A stated price) หรือโดยกำหนดตามราคาที่ดีที่สุดจากภายนอกเสนอ (best offer by an outsider) นอกจากนี้อาจจะกำหนดโดยการให้มีการตีราคาโดยอนุญาโตตุลาการ เป็นต้น

¹⁵ Lary E. Ribstein, Business Associations (New York: Mathew Bender & Company Incorporated, 1983), p. 4-20.

¹⁶ Robert w. Hamilton, The Law of Corporations (St. Paul, Minn : West Publishing Co, 1980) pp. 170-173.

อย่างไรก็ตาม การจะกำหนดราคาเป็นเท่าไรไว้ล่วงหน้าเป็นจำนวนแน่นอนตายตัวแล้วราคาที่กำหนดไว้นั้น อาจเป็นราคาที่ไม่เป็นธรรม จึงไม่ควรกำหนดเป็นจำนวนแน่นอนไว้ล่วงหน้า ควรจะระบุถึงการกำหนดราคาว่าจะใช้หลักเกณฑ์ใดได้บ้างหลาย ๆ วิธี แล้วให้ผู้สัญญาได้ตกลงเลือกวิธีที่เห็นว่าจะเป็นราคาที่เหมาะสมและเป็นธรรม เช่น ใช้ราคามูลค่าทางบัญชี หรือคนซื้อ ต้องซื้อไม่ต่ำกว่าราคาที่บุคคลภายนอกเสนอซื้อมา เพื่อเป็นการป้องกันการที่ผู้ถือหุ้นคนอื่น ๆ ที่ต้องการซื้อหุ้นกตราคา เป็นต้น

4.3 ระยะเวลา (Duration)

เมื่อมีการกำหนดให้ต้องมีการเสนอขายหุ้นให้กับผู้ถือหุ้นเดิมก่อนแล้ว ก็ควรจะกำหนดถึงระยะเวลาที่ผู้ถือหุ้นนั้นมีสิทธิที่จะใช้สิทธิในการได้ซื้อก่อน ถ้าผู้ถือหุ้นไม่ใช้สิทธิภายในระยะเวลาดังกล่าวแล้ว เท่ากับเป็นการสละสิทธิการใช้สิทธินั้น และหุ้นนั้นสามารถโอนให้บุคคลอื่น ๆ ได้¹⁷ หากไม่มีการกำหนดระยะเวลาไว้แล้วอาจเป็นช่องทางที่จะทำให้ผู้ถือหุ้นใช้สิทธิไม่สุจริตได้กล่าวคือ ผู้ถือหุ้นจะละเลยไม่บอกรับหรือปฏิเสธการซื้อหุ้น ทำให้ผู้ถือหุ้นที่ต้องการขายหุ้นนั้นไม่สามารถขายหุ้นของตนได้ เพราะผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิซื้อยังไม่บอกปฏิเสธการซื้อ (right of first refusal) จึงไม่อาจนำขายให้บุคคลอื่นได้ ดังนั้นในการจำกัดการโอนหุ้นควรจะได้ระบุระยะเวลาที่ให้ผู้ถือหุ้นใช้สิทธิในการซื้อหรือปฏิเสธการซื้อไว้ด้วยและจะต้องเป็นระยะเวลาที่พอสมควรด้วย

นอกจากนี้ในกรณีที่ข้อบังคับกำหนดให้การโอนหุ้นต้องได้รับความยินยอมจากกรรมการหรือผู้ถือหุ้นอื่น ๆ ก่อน ก็ควรต้องระบุเวลาในการใช้เวลานิจารณาให้ความยินยอมด้วยเช่นกัน เพราะมิฉะนั้นจะเป็นช่องว่างที่ทำให้ผู้ถือหุ้นที่ต้องการ

¹⁷ Clive M. Schmitthoff, Palmer's Company Law, p. 497.

โอนหุ้นเสียเปรียบได้ กรรมการหรือผู้ถือหุ้นอาจจะเลยไม่พิจารณาให้ความยินยอมจนเวลาผ่านไปเนิ่นนาน ผู้ถือหุ้นคนนั้น ๆ ก็ไม่สามารถโอนหุ้นได้ ผู้ถือหุ้นต้องเสียเวลาไปฟ้องร้องต่อศาลว่ากรรมการหรือผู้ถือหุ้นคนอื่นใช้สิทธิโดยไม่สุจริต เป็นการทาละเมิดให้ได้รับความเสียหาย เป็นต้น ฉะนั้นจึงเห็นว่าเรื่อง "ระยะเวลา" เป็นปัจจัยสำคัญที่ควรระบุไว้ในข้อจำกัดการโอนหุ้น

4.4 ควรกำหนดข้อจำกัดไว้ที่ใด (Location of Restriction)

ข้อจำกัดการโอนหุ้นอาจจะถูกกำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท (bylaws) และ/หรือในข้อตกลงระหว่างผู้ถือหุ้น (Shareholders' agreements) ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 1129 กำหนดไว้ชัดเจนว่า การกำหนดการโอนหุ้นเป็นอย่างอื่นต้องระบุไว้ในข้อบังคับของบริษัท อนึ่ง ในระหว่างผู้ถือหุ้นด้วยกันหรือระหว่างผู้ถือหุ้นกับบริษัทแล้ว สามารถจัดทำข้อตกลงกันได้ และจะตกลงกันในเรื่องใด ๆ ก็ได้แล้วแต่คู่สัญญาจะทำการตกลงกัน (Shareholders' agreements)

ความแตกต่างระหว่างข้อบังคับของบริษัท (bylaws) กับข้อตกลงระหว่างผู้ถือหุ้น (Shareholders' agreements) คือ ข้อบังคับนั้นเป็นการกำหนดระเบียบภายในต่าง ๆ ของบริษัท ผู้ถือหุ้นทุกคน ตลอดจนผู้เกี่ยวข้องกับบริษัทไม่ว่าจะเป็นกรรมการ, ผู้สอบบัญชี, เจ้าหน้าที่ของบริษัทต้องผูกพันปฏิบัติตามไม่ว่าจะารู้หรือให้ความยินยอมด้วยหรือไม่ก็ตาม* เพราะการตกลงจัดทำข้อบังคับจะใช้เสียงข้างมากในที่ประชุมตั้งบริษัทเป็นเกณฑ์และการแก้ไขเปลี่ยนแปลงข้อบังคับกระทำได้ยากจะต้องมีการลงมติพิเศษตามที่กฎหมายกำหนดไว้**

* คดี Tu-Vu Drive-In Corp. V. Ashkins, (1964) จาก Harry G. Henn, Law of Corporations, p. 761.

** ดูประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์, มาตรา 1145

ส่วนข้อตกลงระหว่างผู้ถือหุ้น (Shareholders' agreements) เป็นการตกลงกันในระหว่างหุ้นตั้งแต่ 2 คนขึ้นไป ไม่จำเป็นต้องให้ผู้ถือหุ้นทุกคนเป็นคู่สัญญา ตกลงกันที่จะใช้สิทธิของผู้ถือหุ้นรวมกันไปในทางหนึ่งทางใด ส่วนมากจะเป็นเรื่องเกี่ยวกับการกำหนดสิทธิในการลงมติ (Voting) หรืออาจเป็นเรื่องเกี่ยวกับการบริหารงานของคณะกรรมการ หรือกำหนดข้อจำกัดในการโอนหุ้น (Share Transfer Restrictions) หรือการแก้ปัญหาข้อขัดแย้ง (deadlock) และบทกำหนดเกี่ยวกับอนุญาโตตุลาการ (arbitration provisions) เป็นต้น¹⁸

ฉะนั้น หากเป็นกรณีตามข้อบังคับแล้วย่อมผูกพันผู้ถือหุ้นทุกคนต้องปฏิบัติตาม ส่วนมากเป็นการตกลงในข้อตกลงระหว่างผู้ถือหุ้นแล้ว คงมีผูกพันเฉพาะผู้ถือหุ้นที่เป็นคู่สัญญาในข้อตกลงนั้น นอกจากนี้ในสหรัฐอเมริกา กฎหมายมีบทกำหนดให้ต้องระบุข้อจำกัดการโอนไว้ในใบหุ้นด้วย ซึ่งเป็นการระบุโดยย่อเพื่ออ้างถึงหลักการโอนหุ้นตามข้อบังคับหรือข้อตกลงระหว่างผู้ถือหุ้นเพราะมิฉะนั้นจะไม่มีผลบังคับต่อบุคคลผู้มิได้รู้ถึงข้อเท็จจริงว่ามีการจำกัดการโอน ซึ่งจะมีผลเท่ากับสามารถโอนหุ้นนั้นได้โดยปราศจากข้อจำกัดใด*

5. ผลของการโอนหุ้นที่ฝ่าฝืนข้อบังคับ

โดยทั่วไปของการทำผิดหรือฝ่าฝืนต่อข้อบังคับ ไม่มีกฎหมายระบุไว้ว่าจะมีผลให้การที่ทำไปนั้นตกเป็นโมฆะหรือไม่ และเนื่องจากข้อบังคับเป็นเรื่องระหว่างผู้ถือหุ้นกับบริษัทเท่านั้นไม่มีผลผูกพันบุคคลภายนอก ดังนั้นการใดที่

¹⁸ Harry G. Henn and John R. Alexander, Law of Corporations, pp.770-771.

* The Uniform Commercial Code, Article 8-204.

ผู้ถือหุ้นได้ทำไปต่อบุคคลภายนอกโดยชอบด้วยกฎหมายแล้วย่อมมีผลสมบูรณ์ แต่
อาจใช้ยื่นต่อบริษัทไม่ได้ เพราะในระหว่างผู้ถือหุ้นกับบริษัทแล้วคงต้องยึดถือ
ตามข้อบังคับเป็นหลัก แต่ที่ว่าข้อบังคับนั้นจะต้องเป็นข้อบังคับที่ชอบและตราไว้
ถูกต้อง ถ้าเป็นข้อบังคับที่ตราไว้ไม่ถูกต้องการผิดข้อบังคับก็เหมือนไม่ได้ทำผิด¹⁰
เพราะข้อบังคับที่ไม่ถูกต้องย่อมไม่ชอบด้วยกฎหมาย จึงไม่มีผลใช้บังคับได้

ในกรณีของการโอนหุ้นหากว่ามีข้อบังคับกำหนดจำกัดการโอนหุ้น เช่น
ระบุว่าก่อนจะโอนหุ้นให้บุคคลภายนอกต้องมีการเสนอขายหุ้นให้ผู้ถือเดิมก่อน ถ้า
ไม่มีการเสนอขายก่อน แต่ระหว่างผู้โอนกับผู้รับโอนทำการโอนหุ้นถูกต้องตามแบบ
ที่กฎหมายกำหนดทุกประการ เช่นนี้ถือว่าการโอนหุ้นมีผล แต่ในส่วนของบริษัทนั้น
บริษัทสามารถปฏิเสธรับจดทะเบียนการโอนหุ้นนั้นได้²⁰ บุคคลผู้ได้รับความเสียหาย
คือ ผู้รับโอนที่ไม่สามารถเข้าเป็นผู้ถือหุ้นได้ ผู้รับโอนมีสิทธิที่จะฟ้องร้องเรียก
ค่าเสียหาย หรือฟ้องร้องบังคับให้ผู้โอนคืนเงินได้ฐานผิดสัญญา แต่ไม่มีสิทธิฟ้องร้อง
บังคับให้บริษัทจดทะเบียนเป็นผู้ถือหุ้นเพราะการโอนหุ้นที่ขัดต่อข้อบังคับไม่อาจใช้ยื่น
บริษัทได้*

¹⁰ ทวี เจริญพิทักษ์, คำอธิบายโดยพิสดารกฎหมายหุ้นส่วนและ
บริษัท, หน้า 304.

²⁰ ภาสกร ชุณหะวัณ, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วย
หุ้นส่วนและบริษัท (กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์แสงสุทธิการพิมพ์, 2531) หน้า 525.

* คำพิพากษาฎีกาที่ 2081-2087/2534 "จำเลยหลายคนมอบหุ้น
ในบริษัทให้บิดานำไปตีใช้หนี้โจทก์ บิดาเอาหุ้นไปตีใช้หนี้โจทก์ แต่โอนหุ้นให้โจทก์
ไม่ได้เพราะขัดต่อข้อบังคับของบริษัท โจทก์จึงฟ้องจำเลยให้ชำระเงินให้เท่ากับ
ค่าหุ้น จำเลยบางคนได้ทำใบมอบอำนาจให้บิดาไปขาย จำนำ หรือจำหน่ายด้วย
ประการใด ๆ ก็ได้ จำเลยเหล่านี้จึงต้องรับผิดชอบโจทก์เพราะจำเลยมีนิติสัมพันธ์
กับโจทก์..."

กรณีการโอนหุ้นโดยฝ่าฝืนข้อบังคับนี้ ผู้เขียนมีความเห็นว่าโดยหลักแล้วการใดที่จะเป็นโมฆกรรมกฎหมายจะบัญญัติไว้อย่างชัดเจน^{๒๑} การตกลงจัดทำข้อบังคับเปรียบเสมือนการที่ผู้ถือหุ้นได้ตกลงทำสัญญาผูกพันตนปฏิบัติตามข้อกำหนดที่จัดทำขึ้นนั้น การไม่ปฏิบัติตามข้อบังคับที่ได้ตกลงกันไว้แล้ว จึงเท่ากับเป็นการผิดสัญญาซึ่งอาจมีการฟ้องร้องให้ฝ่ายที่ผิดสัญญาดังกล่าวรับผิดชอบได้ เพราะกฎหมายมีเจตนารมณ์ให้ความคุ้มครองแก่บริษัทที่จะยึดถือข้อบังคับเป็นเกณฑ์ขึ้นบุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทได้ หากไม่ปฏิบัติตามข้อบังคับของบริษัทแล้ว บริษัทมีสิทธิที่จะปฏิเสธไม่ยอมรับการกระทำนั้น ๆ ได้



ศูนย์วิทยุทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

^{๒๑} ศักดิ์ สนองชาติ, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ว่าด้วยนิติกรรมและสัญญา (กรุงเทพฯ : บริษัทบนิชการพิมพ์, 2523) หน้า 205.