



กล่าวโดยทั่วไป การประกอบกิจการค้าในรูปบริษัทเป็นการประกอบกิจกรรมในเชิงพาณิชย์กรรมร่วมกัน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อแสวงหาผลกำไรให้แก่องค์กรธุรกิจ ในการประกอบกิจการค้าในรูปบริษัทนี้เองในขั้นแรกจะต้องมีการเข้าทุนกันเพื่อเป็นทรัพย์สินหรือกองทุนที่จะใช้ในการประกอบการเพื่อแสวงหาผลกำไรตามวัตถุประสงค์ต่อไป

ทุนที่ใช้ในการประกอบการค้าของบริษัทนั้นได้มีการกำหนดให้แบ่งทุนออกเป็นส่วนเท่า ๆ กันเรียกว่า "หุ้น" หุ้นหรือทุนซึ่งได้รับการแบ่งนี้แสดงนัยความเป็นเจ้าของบริษัทในรูปการเข้าถือหุ้น ผู้ถือหุ้นในฐานะที่เป็นผู้ลงทุนและในฐานะผู้เป็นเจ้าของทุนจึงย่อมมีส่วนในการจัดการทรัพย์สินของบริษัทในการอ่านวอการต่างๆ ในการดำเนินงานและเป็นผู้มีสิทธิได้รับผลตอบแทนจากการดำเนินงาน วิธีการแบ่งทุนในบริษัทออกเป็นส่วน ๆ เท่า ๆ กันนั้นนับว่าเป็นวิธีที่ทำให้สามารถกำหนดสิทธิของผู้ถือหุ้นในการจัดการและในผลกำไรของบริษัทให้เป็นไปตามอัตราส่วนแห่งการถือหุ้นได้

นอกจากเงินทุนของบริษัทจะมาจากเงินค่าหุ้นซึ่งผู้ถือหุ้นชำระแล้ว บริษัทอาจจะหาเงินทุนโดยอาศัยแหล่งเงินทุนอื่นเช่น จากการกู้ยืม หรือการออกหุ้นกู้ ในการจะจัดสรรเงินทุนของบริษัทว่า ควรจะมาจากแหล่งเงินทุนใดให้เหมาะสมกับความต้องการทางการเงินและการประกอบกิจการของบริษัทนั้นบริษัทยังจะต้องพิจารณาถึงสภาพ สถานะ และความผูกพันกับแหล่งเงินทุนในรูปแบบนั้น ๆ ด้วย

1. แนวความคิดในการบริหารการเงินของบริษัท

1.1 แนวความคิดทั่วไป

เงินทุนขั้นต้นของบริษัทนั้นได้มาจากการออกขายหุ้น ขนาดของเงินทุนที่ได้จากการขายหุ้นควรมีอย่างน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับความคิดเห็นของผู้เริ่มประกอบการว่า ขนาดของทุนควรมีเท่าไรจึงจะเหมาะสมกับสภาพธุรกิจและขนาดเท่าไรที่จะเพียงพอแก่การประกอบธุรกิจ กล่าวคือ

ขนาดของทุนอาจกำหนดไว้ในจำนวนที่เหมาะสมกับธุรกิจในภาวะปัจจุบันหรือกำหนดไว้ให้เหมาะสมกับสภาพธุรกิจที่จะเติบโตในอนาคตก็ได้

หากพิจารณาในทางบัญชี การเริ่มประกอบกิจการของบริษัทมาจากเงินค่าหุ้นอันเป็นเงินทุนเริ่มแรก (พิจารณาจากภาพ 1)

ภาพ 1

งบดุลของบริษัทเมื่อเริ่มประกอบกิจการ

<u>สินทรัพย์</u>		<u>หนี้สิน</u>	
เงินค่าหุ้น	xxx	ทุน	
		ส่วนของผู้ถือหุ้น	xxx
<u>รวมสินทรัพย์</u>	<u>xxx</u>	<u>รวมหนี้สินและทุน</u>	<u>xxx</u>

จากงบดุลของบริษัทในวันเริ่มประกอบกิจการแสดงให้เห็นสถานะทางการเงินของบริษัทในระยะเริ่มประกอบการโดยชี้ให้เห็นว่าสินทรัพย์ของบริษัท ณ วันเริ่มแรกในการประกอบการค้ำนั้นมาจากเงินทุนของผู้ถือหุ้น

นอกจากแหล่งเงินทุนที่จะมาจากการลงทุนของผู้ถือหุ้นแล้ว บริษัทอาจจะหาแหล่งเงินทุนภายนอกได้ด้วยการกู้ยืมเงินจากแหล่งการเงินภายนอก หรือบริษัทจะออกหุ้นกู้เพื่อนำเงินทุนนั้นมาใช้ประกอบการก็ได้

เมื่อบริษัทกู้ยืมเงินจากแหล่งการเงินภายนอกก็จะทำให้บริษัทสามารถเพิ่ม เดิมทรัพย์ที่จะนำไปใช้ในการประกอบการค้า นอกจากเงินทุนที่ได้มาจากเงินค่าหุ้นแหล่งเดียว กรณีนี้บริษัทจะต้องมีหน้าที่ชำระเงินกู้ยืมในฐานะเป็นลูกหนี้ตามข้อกำหนดแห่งสัญญา ในทางบัญชีพิจารณาจากงบดุลซึ่งเป็นรายการแสดงสถานะการเงินของกิจการบริษัทจะปรากฏภาพแสดงรายการเงินของบริษัท ดังนี้ (พิจารณาภาพ 2)

ภาพ 2

งบดุล

สินทรัพย์		หนี้สิน	
เงินค่าหุ้น	xxx	หนี้เงินกู้	x
เงินกู้	x	ทุน	
		ส่วนของผู้ถือหุ้น	xxx
รวมสินทรัพย์	<u>xxxx</u>	รวมหนี้สินและทุน	<u>xxxx</u>

ในภาพนี้แสดงให้เห็นว่า เงินทุนของบริษัทนั้นอาจจะเพิ่มเติมได้จากการหาแหล่งเงินทุนภายนอกคือการกู้ยืมเงิน เมื่อบริษัทกู้ยืมเงินมาแล้วสินทรัพย์ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นในปริมาณเท่ากับปริมาณหนี้สินที่เพิ่มขึ้นด้วย

สำหรับการจัดสรรการเงินของบริษัทเพิ่มเติม โดยการออกหุ้นกึ่งนั้นมีลักษณะเช่นเดียวกับการกู้ยืมเงินซึ่งการออกหุ้นกึ่งเป็นวิธีที่สามารถทำให้บริษัทระดมเงินกู้ยืมจากประชาชนได้กว้างขวางกว่าการกู้ยืมเงินซึ่งมักมาจากแหล่งเงินทุนแหล่งใดเพียงแห่งเดียว ในการออกหุ้นกึ่งนั้น บริษัทสามารถแบ่งการกู้ยืมเงินออกเป็นหน่วยมีมูลค่าเท่ากันทำนองเดียวกับการออกหุ้นแล้วก็นำหุ้นหน่วยเงินกู้ยืมซึ่งเรียกว่าหุ้นกึ่งนั้นออกขายแก่ประชาชนบริษัทจะมีฐานะเป็นลูกหนี้ที่จะต้องใช้จ่ายเงินคืนแก่ผู้ถือหุ้นกึ่งเช่นเดียวกับการกู้ยืมเงิน

เมื่อบริษัทออกหุ้นกู้ งบดุลของบริษัทจะปรากฏในลักษณะนี้ (พิจารณาภาพ 3)

ภาพ 3

งบดุล

<u>สินทรัพย์</u>		<u>หนี้สิน</u>	
เงินค่าหุ้น	xxx	หนี้เงินกู้	x
เงินกู้	x	หนี้ชำระค่าหุ้นกู้	x
เงินค่าหุ้นกู้	x	ทุน	
		ส่วนของผู้ถือหุ้น	xxx
รวมสินทรัพย์	<u>xxxxx</u>	รวมหนี้สินและทุน	<u>xxxxx</u>

จากภาพนี้แสดงให้เห็นว่าเมื่อบริษัทออกหุ้นกู้ จะทำให้สินทรัพย์ของบริษัทเพิ่มขึ้นในปริมาณเท่ากับหนี้สินที่เพิ่มขึ้นด้วย

นอกจากแหล่งเงินทุนจะมาจากเงินค่าหุ้น จากการกู้ยืมเงินและการออกหุ้นกู้แล้วบริษัทสามารถเพิ่มเงินทุนของบริษัทได้ โดยการเพิ่มทุนของบริษัท ในกรณีที่บริษัทเห็นว่าขนาดของเงินทุนที่กำหนดไว้แต่เริ่มแรกนั้นไม่เพียงพอ ในทางกลับกันเมื่อบริษัทเห็นว่าขนาดของทุนมากเกินไป กล่าวคือเงินทุนที่บริษัทมีอยู่ในปริมาณที่มากเกินไปความต้องการนำไปประกอบการค้าบริษัทก็สามารถดำเนินการลดทุนของบริษัทลงแล้วนำเงินทุนที่ลดแล้วไปคืนผู้ถือหุ้นตามอัตราส่วนแห่งการถือหุ้น

จากการพิจารณาในลักษณะดังกล่าว จึงอาจกล่าวได้ว่า แหล่งการเงินของบริษัทนั้น มาจากแหล่งการเงินภายใน คือการออกหุ้น และ แหล่งการเงินภายนอก คือ การกู้ยืมเงิน และการออกหุ้นกู้

ในการบริหารการเงินในบริษัทนั้น นอกจากผู้บริหารจะต้องคำนึงถึงสถานะและความผูกพันกับแหล่งเงินทุนในลักษณะดังกล่าวข้างต้นแล้ว ผู้บริหารการเงินจะต้องอาศัยวิธีการคิดคำนวณในทางบัญชีโดยต้องพิจารณาถึงสถานะการเงินในปัจจุบันของบริษัทว่าบริษัทมีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (earning before interest and tax เรียกสั้น ๆ ว่า EBIT) และการพิจารณาว่าการออกหลักทรัพย์ประเภทไหนดีนั้น ขึ้นอยู่กับกำไรต่อหุ้น (earning per share หรือเรียกย่อ ๆ ว่า EPS) ของวิธีการออกนั้นสูงกว่าวิธีอื่น ๆ ระดับของกำไรต่อหุ้น (EPS) นั้นขึ้นอยู่กับระดับของกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)¹ ด้วย ซึ่งการอาศัยวิธีการคิดคำนวณในทางบัญชีดังกล่าวนี้จะช่วยให้ผู้บริหารของบริษัทสามารถพิจารณาได้ว่าการออกหลักทรัพย์ประเภทใดจะให้ผลตอบแทนมากกว่าโดยพิจารณาพร้อมกับเหตุผล ความประสงค์และมูลเหตุจูงใจอื่น ๆ ประกอบกันด้วย

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

¹ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช, สาขาวิชาการจัดการ, การบริหารการเงิน (Financial Management), หน้า 590.

1.2 แหล่งเงินทุน

แหล่งเงินทุน ของบริษัทในขั้นต้นนั้นมาจากทรัพย์สินของผู้เริ่มก่อนการจัดตั้งบริษัท ซึ่งได้ใช้เงินทุนของตนในการดำเนินการจัดตั้งบริษัท และเมื่อดำเนินการ จัดตั้งบริษัทโดยได้มีการออกหุ้นแล้ว เงินค่าหุ้นก็จะเป็นแหล่งเงินทุนขั้นต้นให้บริษัทได้ใช้ในการประกอบกิจการค้าต่อไป อนึ่งในกรณีผู้เริ่มก่อนการจัดตั้งบริษัทได้ใช้เงินทุนของตนในการจัดตั้งบริษัทไปเท่าไรก็จะต้องนำเงินจากกองทุนหุ้นนั้นคืนแก่ผู้เริ่มก่อนการจัดตั้งบริษัทด้วย นอกจากนี้บริษัทอาจหาแหล่งสนับสนุนการเงินจากแหล่งเงินทุนอื่นได้ เช่นจากการสนับสนุนการเงินของธนาคาร จาก ลูกค้าของบริษัทเอง ก็ยังมีจากผู้ประกอบกิจการด้วยกันหรือโดยการออกหุ้นก็ตามที่กล่าวข้างต้น

เมื่อบริษัทได้รับการจัดตั้งแล้วได้เริ่มประกอบกิจการจนมีผลกำไรเกิดขึ้น บริษัทอาจจะเก็บเงินผลกำไรไว้ในบริษัทหรือที่เรียกว่า "กำไรสะสม" (retained earning) เพื่อเป็นการเพิ่มเงินทุนให้แก่บริษัท เพื่อใช้ในการประกอบกิจการต่อไปได้อีกทางหนึ่งด้วย นอกจากนี้บริษัทอาจจะอาศัยบัญชีลูกหนี้ของลูกค้าหรือที่เรียกว่า "การสนับสนุนทางการเงินโดยบัญชีลูกหนี้" (accounts receivable financing) หรือจากสินค้าคงคลัง (inventory financing) หรือแหล่งการเงินอื่น ๆ เพื่อเพิ่มเงินทุนของบริษัทได้ ยิ่งไปกว่านั้น เมื่อพิจารณาในทางบัญชี ในกรณีที่เกิดมูลค่าเสื่อม (depreciation) ในทรัพย์สินต่าง ๆ ของบริษัท แต่บริษัทยังมีได้ใช้เงินในการจัดหาสินทรัพย์นั้นใหม่ หรือเปลี่ยนแปลงหรือเพิ่มเติมทรัพย์สินในทางบัญชีแล้วก็ตามว่าขณะนั้น แหล่งเงินทุนของบริษัทได้เพิ่มพูนด้วยเช่นกัน¹

¹ Harold F. Lusk, Business Law Principles and Cases

(Illinois : Richard D. Irwin, Inc.) P. 563.

อนึ่ง การกล่าวในลักษณะนี้ เป็นการกล่าวถึงทุนในทางบัญชี ซึ่งรวมทุนสำรองและยอดรายรับอื่น ๆ ในทางบัญชีเข้าไปด้วย ซึ่งทุนในทางบัญชีมีความหมายกว้างไปกว่าทุนทางกฎหมาย ในทางกฎหมาย ทุนหมายถึงส่วนที่เป็นหุ้นเท่านั้นไม่รวมถึงกำไรสะสมส่วนที่ไม่ยอมจัดสรร *

นอกจากแหล่งเงินทุนของบริษัทอาจแบ่งได้สองประการคือแหล่งเงินทุนภายใน ซึ่งได้มาจากเงินค้ำหุ้นของผู้ถือหุ้นและจากแหล่งการเงินภายนอก คือ เงินกู้ยืมหรือการออกหุ้นกู้แล้ว ก็อาจกล่าวได้ว่าการจัดแหล่งเงินทุนของบริษัทแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภทอีกคือ การจัดหาทุนระยะยาว ซึ่งคือการออกหุ้นส่วนการกู้ยืมและการออกหุ้นกู้นั้นเป็นการจัดหาทุนระยะสั้น เนื่องจากมีข้อกำหนดต้องใช้คืน¹

ในกรณีของการจัดหาเงินทุนระยะสั้นหรือแหล่งการเงินภายนอกซึ่งมาจากการสนับสนุนจากแหล่งการเงินภายนอกสามารถกล่าวได้โดยละเอียดยิ่งขึ้นดังนี้

1. การกู้ยืมเงินหรือการให้สัญญาสนับสนุนทางการเงินรูปแบบต่าง ๆ

โดยปกติแล้วผู้ให้การสนับสนุนทางการเงินจะให้การสนับสนุนการเงินในรูปสัญญา กู้ยืมเงิน การให้การสนับสนุนทางการเงินอาจทำในรูปแบบอื่นๆ ได้อีก เช่น การออกตั๋วสัญญาใช้เงิน อนึ่งในการพิจารณาในการสนับสนุนทางการเงินผู้ให้การสนับสนุนหรือผู้ให้กู้ยืมจะพิจารณาถึงสิ่งดังต่อไปนี้ ก) ความไหลเวียนของเงินทุน (cash flow) ในบริษัทว่าโครงการของบริษัทซึ่งเป็นผู้กู้ยืมสามารถทำกำไรได้เท่าใด กล่าวคือ เมื่อนำเงินทุนที่ได้รับไปดำเนินการ (cash inflow) แล้วจะเกิดเป็นเงินที่ได้ออก (cash outflow) หรือกำไรเท่าใด ข) เงินทุน (capital) ของบริษัทว่าเป็นเงินทุนมาจากแหล่งใด โดยพิจารณาว่าเงินทุนนั้นมีสภาพคล่อง (liquidity)

* ปพพ. มาตรา 1225 ของไทย บัญญัติว่า "ทุนของบริษัทนั้นจะลดลงไปให้ต่ำกว่าหนึ่งในสี่ของทุนหาได้ไม่" ซึ่งก็หมายถึงทุนส่วนที่เป็นหุ้นเท่านั้น

¹ เพชรี ชุมทรัพย์, หลักการบริหารการเงิน (มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์),

เพียงใด คือมีสินทรัพย์ชนิดที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้มาเพียงใดหรือมีเงินสดอยู่มากน้อยเท่าใด

ค) หลักทรัพย์ค้ำประกัน ผู้ให้กู้จะพิจารณาหลักทรัพย์ค้ำประกันในการให้การกู้ยืมประกอบรวมถึง

ง) ลักษณะของผู้กู้ (characteristic) ว่ามีลักษณะอย่างไร ทั้งสี่ข้อนี้เป็นข้อพิจารณาของผู้ให้

การสนับสนุนทางการเงินซึ่งลักษณะทั้งสี่ประการนี้สามารถสร้างความมั่นใจให้ผู้ให้กู้ได้ว่าจะได้รับ

ชำระหนี้และได้รับผลประโยชน์กลับคืน

2. การออกหุ้นกู้

หุ้นกู้เป็นแหล่งเงินทุนภายนอกลักษณะที่ 2 อาจกล่าวได้ว่า หุ้นกู้เป็นสัญญาซึ่ง

บริษัทสัญญาว่าจะจ่ายเงินคืนตามที่ระบุไว้ในอนาคต พร้อมทั้งดอกเบี้ยตามอัตราที่กำหนดไว้ (A

bond is an obligation of the corporation to pay a certain sum of money

in the future at specified rate of interest.)¹

การออกหุ้นกุนั้นเป็นการที่บริษัทแบ่งการกู้ยืมออกเป็นหน่วยมีมูลค่าเท่าๆ กันทำนอง

เดียวกับหุ้น แต่แทนที่บริษัทจะต้องไปกู้เงินจากแหล่งเงินทุนแห่งใดแห่งหนึ่งเพียงแห่งเดียวบริษัทก็

สามารถนำหุ้นกุนี้ออกขายแก่ประชาชน และประชาชนก็สามารถซื้อหุ้นกู้ได้มากน้อยตามจำนวนที่

ต้องการ อาจเรียกได้ว่าเป็นการกู้ยืมเงินโดยการออกหุ้นกู้ ซึ่งวิธีการนี้ทำให้บริษัทสามารถระดม

เงินกู้ยืมจากประชาชนได้กว้างขวางยิ่งกว่าการกู้ยืมธรรมดา

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

¹ Robert N. Carley, Principles of Business Law (New Jersey: University of Georgia, Prentice-Hall, Inc.), P. 72.

การออกหุ้นกู้เป็นกรณีบริษัททำภารกิจเงินจากผู้ถือหุ้นกู้มาลงทุนโดยวิธีออกใบหุ้นกู้ให้ถือถือ ชั่วใบหุ้นต้องระบุยอดจำนวนเงินที่กู้ มูลค่าของหุ้น ๆ หนึ่ง ตลอดจนอัตราดอกเบี้ย วิธีได้คืนหุ้นและกำหนดเวลาที่จะต้องไถ่คืน (ปพพ. ม.1235) ความแตกต่างระหว่างหุ้นประเภทอื่นกับหุ้นกู้ก็คือ ผู้ถือหุ้นถือเป็นผู้ลงทุน ในบริษัท แต่ผู้ถือหุ้นกู้มีฐานะเป็นผู้ให้บริษัทกู้เงิน¹

ที่กล่าวมาทั้งหมดในหัวข้อ 1.2 นี้อาจกล่าวโดยสรุปได้ว่าแหล่งเงินทุนของบริษัทนั้นมาจากแหล่งเงินทุนภายในในรูปแบบของหุ้นและจากแหล่งการเงินภายนอกในรูปแบบของการกู้ยืมเงินและการออกหุ้นกู้นั่นเอง

¹ สม อินทร์พยุง, "ความหมายของหุ้นในบริษัทจำกัด," วารสารนิติศาสตร์ 3:1 (มิถุนายน 2514) : 160 - 169.

* ข้อสังเกต อนึ่งผู้เขียน (สม อินทร์พยุง) ได้กล่าวไว้ในบทความนี้ว่า ผู้ถือหุ้นในบริษัทมีฐานะเป็นผู้ลงทุน เพราะบริษัทเป็นนิติบุคคลต่างหากจากผู้ถือหุ้น การพิจารณาในแง่ดังกล่าว ผู้เขียน (สม อินทร์พยุง) ได้กล่าวไว้ว่า "จุดประสงค์ที่แท้จริงของการเป็นผู้ถือหุ้นไม่ใช่เป็นการเข้าถือหุ้นหรือมีส่วนร่วมในทุน หากแต่เป็นการแสวงหา เงินปันผลอันจักพึงได้จากการเป็นผู้ถือหุ้นนอกจากนี้การเข้าถือหุ้นตามสภาพเป็นการสมัครเข้าเป็นสมาชิกในบริษัท ไม่ก่อให้เกิดสิทธิในการจัดกิจการซึ่งรวมทั้งการจัดการทุนของบริษัท ผู้ถือหุ้นที่ไม่ได้รับเลือกให้เป็นกรรมการหาสิทธิจัดการไม่ คงมีแต่สิทธิที่จะดูแลครอบงำการจัดการโดยเข้าประชุมและลงมติ" (อนึ่ง ตามที่ผู้วิจัยกล่าวไว้แต่ข้างต้น ผู้วิจัยได้กล่าวไว้ว่า ผู้ถือหุ้นเป็นผู้ลงทุนและมีฐานะเป็นเจ้าของบริษัท)



2. ลักษณะทั่วไปของหุ้น

2.1 ลักษณะทั่วไป

หุ้นเป็นหัวใจของบริษัท โดยเป็นแหล่งกำเนิดของเงินทุนอันจักต้องใช้ดำเนินการ¹ ของบริษัทจำกัดมีลักษณะแตกต่างไปจากทุนขององค์การทางธุรกิจประเภทอื่นตรงที่มีการแบ่งทุนของบริษัทออกเป็นส่วน ๆ เรียกว่า "หุ้น" ดังจะเห็นได้จากบทบัญญัติของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1016 ซึ่งบัญญัติว่า "อันว่าบริษัทจำกัดนั้น คือ บริษัทประเภทซึ่งตั้งขึ้นด้วยแบ่งทุนเป็นหุ้นมีมูลค่าเท่า ๆ กัน...." ดังนั้นบริษัทจำกัดจึงจำเป็นต้องมีการลงทุนในหุ้นในบริษัทไม่ว่าจะลงด้วยเงินหรือทรัพย์สิน มากหรือน้อยก็ต้องคิดเฉลี่ยออกเป็นส่วน ๆ ตามมูลค่าหุ้น ผู้ใดลงทุนมากก็ถือหุ้นจำนวนมาก ผู้ใดลงทุนน้อยก็ถือหุ้นเป็นจำนวนน้อย เป็นอัตราส่วนคอกัน "หุ้นจึงนับเป็นองค์ประกอบที่สำคัญยิ่งของบริษัทจำกัด เพราะนอกจากจะเป็นทุนของบริษัทแล้ว หุ้นยังเป็นเครื่องแสดงถึงความเป็นเจ้าของบริษัทของผู้ถือหุ้น การถือหุ้นมากหรือน้อยย่อมมีผลต่อนโยบายและการดำเนินงานของบริษัท นอกจากนี้ในกรณีที่ระบบการเงินของประเทศได้พัฒนาไปจนถึงขั้นมีตลาดซื้อขายหุ้นของบริษัทใดที่ประชาชนนิยมทำการซื้อขายกันมาก ก็ย่อมจะเป็นการเผยแพร่ชื่อเสียงและสร้างเครดิตทางการค้าให้แก่บริษัทด้วย ดังนั้น หุ้นจึงนับว่ามีบทบาทที่สำคัญต่อบริษัทจำกัดอย่างยิ่ง²

จำนวนทุนหรือหุ้นของบริษัทจะมีมากน้อยอย่างไรก็จะเป็นไปตามรายละเอียดที่ระบุไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิที่จดทะเบียนไว้ (ปพพ.มาตรา 1098 (5)), มาตรา 1111(11) ทุนเรือนหุ้นของบริษัทจึงมักจะเรียกกันว่าทุนจดทะเบียน อนึ่งด้วยเหตุที่บริษัทอาจจะไม่เรียกให้ผู้ถือหุ้นชำระเงินค่าหุ้นที่เต็มว้ทั้งหมด อาจจะเรียกเก็บเพียงบางส่วนก่อนก็ได้ (ปพพ. มาตรา 1110 และ มาตรา 1120) ดังนั้น จำนวนเงินค่าหุ้นซึ่งผู้ถือหุ้นได้ชำระแล้วเหล่านี้จึงมักจะถูกเรียกว่า ทุน

¹ สม อินทร์พยุ่ง, "ความหมายของหุ้นในบริษัทจำกัด," วารสารนิติศาสตร์, หน้า 162-165.

² พิเศษ เสดเสถียร, "ทุน," กฎหมายพาณิชย์ 4 (มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช), หน้า 305.

ชำระแล้วอีกอย่างหนึ่ง¹ หันตามความหมายนี้จำกัดเพียงหุ้นทุนอันได้แก่ หุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิ เท่านั้น ไม่รวมถึงหุ้นกู้

สำหรับใบหุ้นนั้นจะเป็นหลักฐานแสดงความเป็นเจ้าของในจำนวนแห่งหุ้นที่ได้ระบุไว้ในใบหุ้นนั้นในบริษัท ซึ่งใบหุ้นนั้นเป็นหลักฐานอันแสดงให้เห็นปรากฏว่า บุคคลดังกล่าวตามที่ปรากฏในใบหุ้นนั้นเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัท และสิทธิของผู้ถือหุ้นมีสิทธิโดยหลัก 3 ประการคือ 1) สิทธิในผลกำไร (The right to share in profits) 2) สิทธิในการร่วมจัดการในการควบคุมบริษัทโดยทางอ้อม (The right to participate in the control of the corporation) และ 3) สิทธิในการได้รับคืนทรัพย์สินเมื่อเลิกกิจการ (The right to receive a portion of assets at time of dissolution)²

ในแง่ของเจ้าหน้าที่ หันทุนถือว่าเป็นหลักประกันในการชำระหนี้แก่เจ้าหน้าที่ จึงเห็นได้ชัดว่า มักจะมีบทบัญญัติกฎหมายเข้าไปแทรกแซงกิจกรรมของบริษัทในเรื่องเกี่ยวกับหุ้นทุน เนื่องจากมีความสำคัญกระทบต่อเจ้าหน้าที่ ตัวอย่างเช่นการดำเนินการลดทุนของบริษัท กฎหมายเข้าไปแทรกแซงโดยกำหนดให้บริษัทประกาศในหน้าหนังสือพิมพ์ และแจ้งให้นายทะเบียนทราบก่อนด้วย เป็นต้น *

¹ พิเศษ เสตเสถียร, "ทุน," กฎหมายพาณิชย์ 4, หน้า 305

² Robert N. Corley, Principles of Business Law, P. 723.

* ปพพ.มาตรา 1226 บัญญัติว่า "เมื่อบริษัทประสงค์จะลดทุน ต้องโฆษณาความประสงค์นั้นในหนังสือพิมพ์แห่งท้องที่เจ็ดครั้งเป็นอย่างน้อย และต้องมีหนังสือบอกกล่าวไปยังบรรดาผู้ซึ่งบริษัทรู้ว่าเป็นเจ้าหน้าที่..." และ ปพพ.มาตรา 1228 บัญญัติว่า "มติพิเศษซึ่งอนุญาตให้เพิ่มทุนหรือลดทุนนั้น บริษัทต้องจดทะเบียนในสัปดาห์นับแต่วันที่ได้ลงมตินั้น"

กล่าวโดยสรุปได้ว่า ในแง่ของบริษัทแล้ว หุ้นทุนเป็นแหล่งการเงินแรกที่สำคัญยิ่งต่อบริษัทในอันที่จะนำไปใช้ในการประกอบกิจการ สำหรับในแง่ของผู้ถือหุ้นแล้วหุ้นแสดงสิทธิในการได้รับผลกำไร ในการจัดการบริษัทและในการมีสิทธิได้รับคืนทุน แต่สำหรับในแง่ของเจ้าหนี้แล้ว หุ้นถือเป็นหลักประกันในการชำระหนี้ของบริษัท ซึ่งผูกพันมืออยู่กับเจ้าหนี้

2.2 ชนิดของหุ้น

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด ได้กำหนดการออกหุ้นทุนไว้ 2 ประเภทคือ

- ก. หุ้นสามัญ
- ข. หุ้นบุริมสิทธิ¹

ในทางคำร่าสามารถแบ่งชนิดของหุ้นได้มากกว่า 2 ประเภท ทั้งนี้อาศัยปัจจัยและมูลเหตุหลายประการ ซึ่งสามารถแบ่งชนิดของหุ้นในลักษณะดังกล่าวได้ดังนี้

- ก. หุ้นสามัญ
- ข. หุ้นบุริมสิทธิ

¹ พิเศษ เสตเสถียร "ทุน," กฎหมายพาณิชย์ 4, หน้า 306.

- ค. หุ้นชนิดอื่น ๆ
 : หุ้นค้อยสิทธิ์
 : หุ้นลม
 : หุ้นคงคลัง
 : หุ้นให้เปล่า



2.2.1 หุ้นสามัญ (Common Share)

หุ้นสามัญ คือ ส่วนของความเป็นเจ้าของบริษัทในรูปแบบที่สามัญที่สุด ถ้าหากไม่มีการกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น หุ้นของบริษัทถือเป็นหุ้นสามัญเสมอ โดยทั่วไปแล้วหุ้นของบริษัทจะเป็นรูปหุ้นสามัญ ในกรณีที่บริษัทออกหุ้นหลายประเภทนั้น จะต้องมีหุ้นสามัญเสมอจึงอาจกล่าวได้ว่าหุ้นสามัญจะเป็นหุ้นพื้นฐานในบริษัท บริษัทเอกชนทุกบริษัทจะต้องมีหุ้นชนิดนี้ และเงินทุนหุ้นสามัญถือว่าเป็นเงินทุนส่วนที่สำคัญของธุรกิจในการดำเนินการดำเนินงานของธุรกิจประสพผลดี ผู้ถือหุ้นมีสิทธิ์ที่จะได้ส่วนแบ่งจากกำไรที่บริษัทนั้นทำมาหาได้ จะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับจำนวนหุ้นสามัญที่ถืออยู่ กำไรส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ เมื่อถูกนำมาเฉลี่ยด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้นแล้ว ผลที่ได้ก็คือกำไรต่อหุ้น ใน ทางตรงกันข้ามหากการดำเนินงานของธุรกิจนั้นประสบความขาดทุน ผู้ถือหุ้นจะได้รับส่วนแบ่งจากผลขาดทุนนั้นด้วย* นอกจากนี้อาจไม่ได้รับเงินปันผลในปีนั้น ๆ ก็ได้ เมื่อเกิดกรณีเช่นนี้ขึ้นแล้ว มูลค่าของหุ้นสามัญก็จะต่ำลง จะเห็นได้ว่าผู้ถือหุ้นสามัญต้องรับภาระความเสี่ยงจากการดำเนินงานของบริษัทอย่างเต็มที่¹

* คำกล่าวที่ว่า "หากการดำเนินงานของธุรกิจนั้นประสบความขาดทุน ผู้ถือหุ้นจะได้รับส่วนแบ่งจากผลขาดทุนนั้นด้วย" นั้น หมายความว่า ถ้าหากเลิกบริษัท และมีทรัพย์สินเหลือคืน ผู้ถือหุ้นจะได้รับคืนเงินลดคามอัตราส่วนแห่งหุ้นที่ตนถือ จะมีได้รับชำระคืนเงินครบถ้วน

¹ เพชรี ชุมทรัพย์, หลักการบริหารการเงิน, หน้า 288.

2.2.2 หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Share)

หมายถึง หุ้นซึ่งให้สิทธิพิเศษบางประการแก่ผู้ถือหุ้นดีกว่าหุ้นสามัญสิทธิพิเศษที่ว่านี้โดยทั่วไปแล้วมักให้พิเศษในเงินปันผล การได้รับส่วนแบ่งคืนทุน นอกจากนี้บริษัทอาจให้สิทธิพิเศษชนิดอื่นแก่หุ้นบุริมสิทธิก็ได้ เป็นข้อสังเกตว่าสิทธิที่สำคัญที่สุดที่ให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิก็คือ สิทธิที่จะได้รับเงินปันผล¹

เนื่องจากการออกหุ้นบุริมสิทธิมีลักษณะให้สิทธิเป็น "บุริมสิทธิ" หรือ "ดีกว่า" ในหลาย ๆ ประการตามที่กล่าวข้างต้น จึงมีข้อสังเกตว่ามีความพหุขามที่จะทำการลดสิทธิพิเศษของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิลง 2 ประการคือ

1. การออกเสียงลงคะแนน และ 2. การไถ่ถอนหุ้นบุริมสิทธิ ซึ่งมีข้อสังเกตดังนี้

1. การออกเสียงลงคะแนน โดยหลักแล้ว การออกเสียงลงคะแนน จะต้องเป็นสิทธิที่มีอยู่แก่ผู้ถือหุ้นเสมอ * อย่างไรก็ตามในกรณีของหุ้นบุริมสิทธิ ซึ่งได้รับสิทธิหลายประการไปแล้ว จึงมีความพหุขามกำหนดมิให้ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิออกเสียงได้เหมือนผู้ถือหุ้นสามัญ หรือมิฉะนั้นก็ให้มีสิทธิในการออกเสียงลงคะแนนเป็นอัตราส่วนน้อยกว่าผู้ถือหุ้นสามัญ **

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

¹ Robert N. Corley, Principle of Business Law,

P. 723

* สิทธิของผู้ถือหุ้น 3 ประการคือ 1. สิทธิในส่วนแบ่งกำไร 2. สิทธิในการควบคุมการจัดการของบริษัท 3. สิทธิในการได้รับส่วนแบ่งคืนทุนและการใช้สิทธิออกเสียงเป็นการใช้สิทธิในการควบคุมการจัดการของบริษัท

** เป็นประเด็นหนึ่งในการวิจัยในการทำวิทยานิพนธ์เรื่องนี้

2. การไถ่ถอนหุ้นบริมสิทธิ์

หุ้นบริมสิทธิ์อาจถูกบริษัทไถ่ถอนคืนได้ทำให้หมดสภาพความเป็นหุ้นบริมสิทธิ์ไป การไถ่ถอนสามารถทำการไถ่ถอนหุ้นบริมสิทธิ์ทั้งหมดหรือบางส่วนก็ได้ นอกจากนี้การไถ่ถอนจะกระทำเมื่อไรก็เป็นสิทธิ์ของบริษัทที่จะกระทำได้โดยไม่ต้องได้รับความยินยอมจากผู้ถือหุ้นบริมสิทธิ์เสียก่อน อย่างไรก็ตาม บริษัทก็ไม่อาจจะทำการไถ่ถอนให้เป็นที่ยุติแก่ผู้ถือหุ้นบริมสิทธิ์กลุ่มใดกลุ่มหนึ่งโดยเฉพาะ ดังนั้นการไถ่ถอนของบริษัทจึงมักจะต้องกระทำโดยวิธีไถ่ถอนหุ้นลำดับ (series) ใดลำดับหนึ่ง หรือส่วนของการถือหุ้นบริมสิทธิ์ทั้งหมด (pro rata)¹

มูลเหตุจูงใจในการออกหุ้นบริมสิทธิ์

ในการพิจารณาออกหุ้นบริมสิทธิ์ มักจะเกิดจากความพยายามของบริษัทในการให้สิ่งจูงใจแก่ผู้มาลงทุนในบริษัทโดยการให้สิทธิพิเศษบางอย่างเหนือหุ้นสามัญ หากพิจารณามูลเหตุจูงใจทั้งในด้านบริษัทและของผู้ลงทุน โดยสามารถพิจารณาได้ดังนี้

พิจารณาในด้านบริษัท

1. การจ่ายเงินปันผล : ข้อกำหนดเรื่องการจ่ายเงินปันผลแก่หุ้นบริมสิทธิ์มักมีข้อดีเสนอให้ผู้ถือหุ้น คือได้รับเงินปันผลก่อนในอัตราที่กำหนดไว้ และในบางครั้งบริษัทอาจให้สิทธิสะสมเงินปันผล (Cumulative) สำหรับปีใดที่ไม่มีเงินปันผลอีกด้วย สิทธิเหล่านี้ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินปันผลต่อเมื่อบริษัทมีกำไรเท่านั้น ในแง่เมื่อเปรียบเทียบกับ การออกหุ้นกู้แล้วบริษัทจะต้องจ่ายดอกเบี้ยหุ้นกู้ ซึ่งจะต้องจ่ายดอกเบี้ยจำนวนแน่นอนทุก ๆ ปี ดังนั้น บริษัทจึงอาจเลือกออกหุ้นบริมสิทธิ์ โดยเห็นว่าการจ่ายเงินปันผลนั้นจะจ่ายต่อเมื่อมีกำไรเท่านั้น ซึ่งดีกว่าการออกหุ้นกู้

¹ พิเศษ เสดเสถียร, หลักกฎหมายบริษัทจำกัด, (คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย), หน้า 14.

2. เมื่อกิจการต้องการขยายเนื่องจากมีความสามารถในการทำกำไรสูงเมื่อบริษัทเลือกออกหุ้นบุริมสิทธิ บริษัทสามารถกำหนดภาวะในการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิได้เช่นจ่ายเงินปันผลร้อยละ 10 บาท ซึ่งหากออกหุ้นสามัญแล้วไม่สามารถจำกัดภาวะได้

3. สิทธิออกเสียง : โดยปกติแล้วถือหลักว่าสิทธิออกเสียงเป็นสิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้น (ปพพ.1182) อย่างไรก็ตามแนวคำวินิจฉัยของสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา* บริษัทอาจออกหุ้นบุริมสิทธิโดยกำหนดลดสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นลงได้ ซึ่งในแง่นี้เป็นข้อดีที่บริษัทจะใช้พิจารณาในการป้องกันกรณีส่วนร่วมในการออกเสียงควบคุมกิจการได้ ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่า ผู้ถือหุ้นกลุ่มน้อยซึ่งเป็นเจ้าของเดิมสามารถควบคุมการดำเนินงานของบริษัทได้ (Retain Voting Control) ทั้ง ๆ ที่มีส่วนได้ส่วนเสียน้อยกว่าผู้ถือหุ้น¹

พิจารณาในด้านผู้ถือหุ้น

1. ในการเข้าถือหุ้นบุริมสิทธิ ผู้ถือหุ้นสามารถคาดหวังได้ว่าในปีใดที่มีการจ่ายเงินปันผล ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับรายได้ในปริมาณที่คาดหวังไว้ ซึ่งเป็นข้อดีของการเข้าถือหุ้นบุริมสิทธิ

2. ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะมีสิทธิพิเศษได้รับเงินปันผลก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ ซึ่งอาจเรียกได้ว่ามีความเสี่ยงน้อยกว่าหุ้นสามัญ แต่รายได้ที่ได้รับจะมีจำนวนจำกัดตามที่ได้กำหนดเอาไว้

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

* รายละเอียดปรากฏอยู่ใน บทที่ 4 ข้อ 2

¹ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช, สาขาวิชาการจัดการ, การบริหารการเงิน,



2.2.3 หุ้นชนิดอื่น ๆ

นอกจากหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิซึ่งถือเป็นหุ้นประเภทหลักของบริษัทแล้ว บริษัทยังคงออกหุ้นชนิดอื่นซึ่งมีสิทธิประโยชน์ต่าง ๆ กันได้ดังต่อไปนี้

หุ้นค้ำยสิทธิ (Deferred Share) เป็นหุ้นที่จะมีสิทธิในการได้รับเงินปันผลหรือส่วนแบ่งสินทรัพย์ (ในกรณีที่มีการเลิกบริษัท) ภายหลังที่ได้จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญแล้ว หุ้นค้ำยสิทธิมักจะออกให้แก่ผู้เริ่มก่อการจัดตั้งบริษัทเพื่อเป็นการตอบแทนในความมุตสาหะที่ได้จัดตั้งบริษัทขึ้น หุ้นค้ำยสิทธิมักจะออกในจำนวนจำกัดและในราคาต่ำกว่าหุ้นสามัญหรือออกให้เปล่าเลย ในขณะที่เดียวกับหุ้นค้ำยสิทธิก็จะมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนเท่าหรือน้อยกว่าผู้ถือหุ้นสามัญ¹

ในประเทศอังกฤษมีการออกหุ้นบางจำนวนให้แก่ผู้ก่อตั้งบริษัท โดยมีสิทธิได้รับเงินปันผลหลังจากที่หุ้นธรรมดาได้รับเงินปันผลทั้งหมดหรือบางส่วนแล้ว หุ้นชนิดนี้ปัจจุบันไม่เป็นที่นิยมและมักจะเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญแล้ว นอกจากนี้ยังมีการออกหุ้นอีกชนิดหนึ่งซึ่งผู้ถือหุ้นมีสิทธิอย่างผู้ถือหุ้นสามัญทุกประการ เว้นแต่ไม่มีสิทธิลงคะแนนในที่ประชุม ทั้งนี้เพื่อหากุณเข้าบริษัทโดยมิให้ผู้คุมอำนาจบริหารในบริษัทเสียอำนาจไปด้วย ก็ต้องนับว่าเป็นหุ้นค้ำยสิทธิเหมือนกัน²

อนึ่ง เป็นที่น่าสังเกตว่าในประเทศไทยมีบทบัญญัติที่ให้บริษัทออกหุ้นตอบแทนคุณแรงงานหรือทรัพย์สินให้แก่บุคคลได้ (พพ.มาตรา 1108 (5)) แต่การกำหนดสิทธิให้ค้ำยลงไปกว่าผู้ถือหุ้นสามัญนั้นไม่มีบทบัญญัติกำหนดไว้

¹ พิเศษ เสตเสถียร หลักกฎหมายบริษัทจำกัด, หน้า 16.

² ไสภณ รัตนากร, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนบริษัท, หน้า 128. อ้างถึงใน Charlesworth's Company Law, 8th, 1965.

หุ้นลม หมายถึงหุ้นซึ่งออกให้แก่บุคคลใดบุคคลหนึ่งโดยที่บุคคลนั้นชำระค่าหุ้นเพียงบางส่วนหรือไม่ต้องชำระเลย และถือเสมือนหนึ่งได้ชำระเต็มมูลค่าแล้ว หุ้นชนิดนี้มักจะเป็นหุ้นซึ่งออกให้ตอบแทนแก่บุคคลซึ่งทำประโยชน์แก่บริษัท หรือมีเจตนาที่ได้ให้ทรัพย์สินอย่างใดแก่บริษัท และบริษัทออกหุ้นให้เป็นการตอบแทน หุ้นลมมักจะเป็นหุ้นสามัญเสมอ แต่ตามประมวลกฎหมายแพ่ง และพาณิชย์มาตรา 1108 (5) จะเป็นหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิก็ได้ นอกจากนั้นในพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนมาตรา 48(5) ได้บัญญัติไว้ด้วยว่า การออกหุ้นเช่นนี้ เพราะบุคคลนั้นเป็นผู้ให้ทรัพย์สินอื่นนอกจากตัวเงิน ให้ใช้ลิขสิทธิ์ สิทธิบัตร เครื่องหมายการค้า แพนผัง สูตรหรือกรรมวิธีลับใด ๆ ๗๗¹

หุ้นให้เปล่า (Bonus Share)

บริษัทที่ทำการค้าได้ผลดีในบางครั้งได้ออกหุ้นเพื่อจ่ายแทนเงินปันผล (shares dividends) ทั้งนี้เพราะบริษัทอาจจะไม่มีตัวเงินสดเพียงพอที่จะจ่ายเงินปันผล แม้ว่าจะมีกำไรมาก จึงจ่ายหุ้นให้เปล่า โดยถือเสมือนว่าได้ชำระค่าหุ้นเต็มแล้ว หรือเพื่อให้การจำหน่ายหุ้นบุริมสิทธิหรือพันธบัตร เป็นที่ดึงดูดใจแก่ผู้ซื้อหุ้น ทำให้ขายได้ง่าย และรวดเร็ว บริษัทมักจะออกหุ้นสามัญแทนให้เปล่าเป็นรูป bonus share²

¹ พิเศษ เสดเสถียร, หลักกฎหมายบริษัทจำกัด, หน้า 16

² ฉัตรทิพย์ ศักดิ์ประศาสน์, มาตรการทางกฎหมายในการคุ้มครองผู้ถือหุ้น (วิทยานิพนธ์, คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2525), หน้า 36.

สำหรับในประเทศไทย บทบัญญัติของกฎหมายแห่งและพาณิชย์ไม่ได้ห้ามการจ่ายเงินปันผลให้ในรูปหุ้น (shares dividends) แต่มีหลักว่า การจ่ายเงินปันผลนั้นห้ามมิให้จ่ายเงินปันผลจากเงินประเภทอื่นนอกจากเงินกำไร (ปพพ. มาตรา 1201)

อย่างไรก็ตาม การจ่ายเงินปันผลในรูปหุ้น (share dividend) มีผลทำให้หุ้นของบริษัทเพิ่มขึ้น ซึ่งประมวลกฎหมายแห่งและพาณิชย์ มาตรา 1220 ได้บัญญัติไว้ว่า "บริษัทจำกัดอาจเพิ่มทุนของบริษัทขึ้นได้ด้วยการออกหุ้นใหม่โดยมติพิเศษของที่ประชุมผู้ถือหุ้น" ดังนั้น การจ่ายเงินปันผลในรูปหุ้นจะต้องผ่านกระบวนการนี้ คือบริษัทต้องมีมติพิเศษเพิ่มทุนเสียก่อน

2.3 สิทธิของผู้ถือหุ้น

ผู้ถือหุ้นมีสิทธิที่สำคัญสามประการดังนี้

2.3.1 สิทธิในการครอบงำดูแลการจัดการ คือ ควบคุมการดำเนินการของบริษัท โดยการเลือกกรรมการเข้าไปทำหน้าที่บริหารงานของบริษัท และในระหว่างที่กรรมการเข้าไปทำหน้าที่บริหารงานของบริษัทแล้ว ผู้ถือหุ้นก็ใช้สิทธิควบคุมการทำงานของกรรมการได้โดยผ่านที่ประชุมใหญ่แห่งผู้ถือหุ้น โดยใช้สิทธิควบคุมการทำงานของกรรมการได้โดยผ่านที่ประชุมใหญ่แห่งผู้ถือหุ้น และผู้ถือหุ้นมีสิทธิถอดถอนกรรมการและฟ้องร้อง เรียกร้องค่าเสียหายในกรณีที่กรรมการทำความเสียหายแก่บริษัท

สิทธิในการครอบงำกิจการนี้ อาจกล่าวได้ว่าเป็นสิทธิสำคัญของผู้ถือหุ้น ซึ่งสามารถแบ่งออกได้ว่ามีอยู่ 3 สิทธิด้วยกันคือ สิทธิในการออกเสียง (voting rights) สิทธิในการฟ้องร้อง (rights to sue) และ สิทธิในการรับทราบข้อมูลของบริษัท (rights to information)¹ ดังจะได้อธิบายต่อไปนี้

¹ Robert Charles Clark, Corporate Law, (Boston-toronto, Little & Brown and Company), p. 93.

สำหรับสิทธิในการออกเสียง ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ของไทยได้กำหนดไว้ในส่วนที่ 3 วิธีการจัดการบริษัทจำกัด ข้อ 3. ประชุมใหญ่ มาตรา 1171 ถึงมาตรา 1195 ซึ่งบัญญัติถึงการจัดการประชุมใหญ่ วิธีการจัดการการออกหนังสือเชิญประชุม องค์ประชุม การมอบฉันทะ และการลงมติอันเป็นรายละเอียดแห่งการใช้สิทธิในการออกเสียงของผู้ถือหุ้น ซึ่งสิทธิสำคัญยิ่งของผู้ถือหุ้นในอันที่จะครอบงำการดูแลการจัดการบริษัทก็คือสิทธิในการออกเสียง

ผู้ถือหุ้นจะใช้สิทธิออกเสียงลงมติในเรื่องที่สำคัญต่อการดำเนินกิจการของบริษัทซึ่งได้แก่ การเลือกตั้งและถอดถอนกรรมการ การลงมติในเรื่องที่กระทบต่อความสำคัญของบริษัท ซึ่งได้แก่การควบบริษัท การขายทรัพย์สินทั้งหมด การแก้ไขเปลี่ยนแปลงหนังสือบริคณห์สนธิ และข้อบังคับของบริษัท ตลอดจนการเพิ่มทุนหรือลดทุนของบริษัทด้วย¹ *

สิทธิในการฟ้องร้อง (rights to sue) ของผู้ถือหุ้นนั้น ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ของไทยได้บัญญัติไว้ในมาตรา 1169 ให้บริษัท ** มีสิทธิฟ้องกรรมการที่ก่อให้เกิดความเสียหายแก่บริษัทได้ หรือถ้าบริษัทไม่ยอมฟ้องผู้ถือหุ้นคนหนึ่งคนใดจะเอาคดีนั้นขึ้นว่าก็ได้ ส่วนพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด มาตรา 98 ได้บัญญัติถึงเกณฑ์ในการปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการและการใช้สิทธิฟ้องร้องซึ่งมีรายละเอียดยิ่งไปกว่าประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ดังนี้

ศูนย์วิทยทรัพยากร จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

¹ Robert Chares Claes, Corporate Law, p. 94.

* อนึ่ง ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ของไทยได้บัญญัติเรื่องเหล่านี้ไว้ ยกเว้นเรื่อง การขายทรัพย์สินทั้งหมด

** บริษัท เป็นนิติบุคคลต่างหาก แสดงออกโดยผู้แทนของบริษัท การดำเนินการฟ้องร้องกรรมการโดยบริษัท หมายถึง บริษัทโดยผู้แทนของบริษัทฟ้องร้องกรรมการของบริษัท นั้นเอง

พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521 มาตรา 98 "ในการดำเนินการของบริษัทรูทการต้องปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามกฎหมายวัตถุประสงค์ และข้อบังคับของบริษัทตลอดจนมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยความซื่อสัตย์ สุจริตและมีตระวังรักษาผลประโยชน์ของบริษัท

ในกรณีที่กรรมการคนใดกระทำหรือละเว้นการกระทำอันใดเป็นการไม่ปฏิบัติตามวรรคหนึ่ง บริษัทหรือผู้ถือหุ้นแล้วแต่กรณี อาจดำเนินการได้ดังต่อไปนี้

(1) ถ้าการกระทำหรือละเว้นการกระทำนั้นเป็นเหตุให้บริษัทได้รับความเสียหาย ให้บริษัทเรียกค่าสินไหมทดแทนจากกรรมการคนนั้นได้

ในกรณีที่บริษัทไม่เรียกร้อง ผู้ถือหุ้นคนใดคนหนึ่งรวมกับผู้ถือหุ้นอื่น ซึ่งถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละห้าของหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดจะแจ้งเป็นหนังสือให้บริษัทดำเนินการเรียกร้องก็ได้ หากบริษัทไม่ดำเนินการตามที่ผู้ถือหุ้นนั้นแจ้ง ผู้ถือหุ้นนั้น ๆ จะนำคดีขึ้นฟ้องร้องเรียกค่าสินไหมทดแทนบริษัทก็ได้

(2) ถ้าการกระทำหรือละเว้นการกระทำนั้นอาจทำให้เกิดความเสียหายแก่บริษัท ผู้ถือหุ้นคนใดคนหนึ่งรวมถึงผู้ถือหุ้นอื่น ซึ่งถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละห้าของหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด จะขอให้ศาลสั่งระงับการกระทำดังกล่าวได้

ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นเป็นผู้ดำเนินการตามวรรคสองของผู้ถือหุ้นจะขอให้ศาลสั่งให้กรรมการคนนั้นออกจากตำแหน่งก็ได้

ผู้ถือหุ้นซึ่งดำเนินการตามวรรคสองและวรรคสามต้องถือหุ้นของบริษัท ในขณะที่กรรมการคนนั้นกระทำหรือละเว้นการกระทำอันเป็นเหตุให้บริษัทเสียหาย หรืออาจทำให้บริษัทเกิดความเสียหายแล้วแต่กรณี"

อนึ่ง ในกฎหมายของต่างประเทศ เช่น กฎหมายของบริษัทของมลรัฐนิวเจอร์ซีย์ ประเทศสหรัฐอเมริกา ได้แบ่งแยกเกณฑ์ในการปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการว่ากรรมการมีหน้าที่ดำเนินการตามที่ได้รับมอบหมาย (fiduciary duty) และมีหน้าที่ต้องซื่อสัตย์สุจริตในการดำเนินงาน (loyalty) ดังนั้น หากกรรมการบกพร่องในเรื่องใดเรื่องหนึ่งผู้ถือหุ้นก็มีสิทธิฟ้องร้องกรรมการได้ กฎหมายในนานาประเทศต่างก็ได้ยินยอมให้ผู้ถือหุ้นคนหนึ่งคนใดโดยตนเองเป็นผู้ฟ้องร้องแทนผู้ถือหุ้นคนอื่น ๆ ได้ (...by allowing any individual shareholder to appoint himself a policeman for all the others) ¹

สิทธิประการสุดท้ายในเรื่องสิทธิในการครอบงำกิจการ ก็คือ สิทธิในการรับทราบข้อมูลของบริษัท (right to information) กล่าวคือ ผู้ถือหุ้นมีสิทธิซักถามและขอข้อมูลบัญชี เอกสารต่าง ๆ ของบริษัท เพื่อตรวจสอบดูแล การทำงานของคณะกรรมการ ตลอดจนมีสิทธิตั้งผู้สอบบัญชี และร้องขอให้มีการตั้งผู้ตรวจในกรณีที่จำเป็น ²

นอกจากสิทธิในการรับทราบข้อมูลของผู้ถือหุ้นจะเป็นการครอบงำดูแลการจัดการบริษัทของกรรมการแล้ว ยังมีเหตุผลประการอื่นอีก กล่าวคือ ผู้ถือหุ้นซึ่งมีสิทธิในการจำหน่ายจ่ายโอนหุ้นของตน ไม่สามารถจะจำหน่ายจ่ายโอนหุ้นได้โดยง่าย หากไม่มีข้อมูลในบริษัทไปทำการเชิฐชวน ให้ซื้อหุ้นของตนได้ หรือในการลงมติ ผู้ถือหุ้นก็ไม่อาจรู้ได้ว่า หากประสงค์จะให้

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

¹ Robert Charles Clark, Corporate Law, p. 96.

² Ibid., p. 96.

มติความเห็นของตนบรรลุผลจะต้องเชิญชวนผู้อื่นให้มีมติเช่นเดียวกันเป็นจำนวนเท่าไร หากไม่ทราบข้อมูลภายในบริษัท หรือในการฟ้องร้องคดีความต่อกรรมการของบริษัทก็ไม่สามารถใช้สิทธิได้อย่างมีประสิทธิภาพหากไม่ทราบข้อมูลภายในบริษัท *

กฎหมายและคำรากกฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกาได้กล่าวถึงการใช้สิทธิในการขอรับทราบข้อมูลว่าจะต้องมีวัตถุประสงค์ที่สมควร (Proper Purpose) ซึ่งวัตถุประสงค์ในการใช้สิทธิในการรับทราบข้อมูลนั้นมาจากมูลเหตุจูงใจอันได้แก่

(1) เพื่อคาดการณ์เกี่ยวกับการลงทุน (the desire to evaluate his investment)

(2) เพื่อติดต่อกับผู้ถือหุ้นคนอื่น หรือในฐานะผู้ลงทุน (the desire to deal other shareholders, investors)

(3) ในเรื่องผลประโยชน์ส่วนบุคคลซึ่งไม่เกี่ยวพันกับการลงทุน (the desire to obtain noninvestment-related personal benefits)¹

* พรบ. บริษัทมหาชน มาตรา 141-148 ได้บัญญัติเรื่อง "ผู้ตรวจ" ไว้โดยมาตรา 141 บัญญัติไว้ว่า "ผู้ถือหุ้นในบริษัทจำนวนรวมกันไม่น้อยกว่าหนึ่งในห้าของจำนวนผู้ถือหุ้นทั้งหมด อาจทำเรื่องร้องขอให้รัฐมนตรีกระทรวงพาณิชย์ทำการตรวจกิจการของบริษัท ได้ ทั้งนี้ถ้าหากผู้ถือหุ้นดังกล่าวเห็นว่าการดำเนินงานของคณะกรรมการบริษัทไม่ถูกต้องหรือจะก่อให้เกิดความเสียหายใด ๆ แก่บริษัท ถ้ารัฐมนตรีเห็นชอบด้วยก็อาจแต่งตั้งผู้ตรวจขึ้นมาได้" และในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1215-1219 ก็ได้บัญญัติเรื่องผู้ตรวจไว้เช่นกัน

¹ Robert Charles Clark, Corporate Law, p. 100 - 101.

สำหรับตัวอย่างวัตถุประสงค์ ข้อแรกนั้นเช่น ผู้ถือหุ้นต้องการทราบว่า เหตุใดบริษัทไม่จ่ายเงินปันผล จึงประสงค์จะทราบว่ามีจัดการอันใดผิดพลาด

วัตถุประสงค์ข้อสองนั้นเป็นกรณีสำคัญในอันที่ผู้ถือหุ้นจะสามารถรับทราบ ว่า มีบุคคลอื่นใดเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัท ในอันที่จะเชิญชวนหรือห้ามต่อการตัดสินใจในกิจการบางอย่าง

ส่วนวัตถุประสงค์ข้อสาม ตัวอย่างเช่น ผู้ถือหุ้นต้องการรับทราบข้อมูล ปกปิดทางการค้า (trade secret) หรือความรู้เฉพาะใด ๆ ของบริษัทเพื่อตนเองหรือบุคคลที่ สาม ซึ่งวัตถุประสงค์ของผู้ถือหุ้นเช่นนี้ถือว่าไม่สมควร (improper) ซึ่งจะไม่ได้รับการอนุญาตให้ รับทราบข้อมูล

- 2.3.2 สิทธิในการได้รับผลกำไร เป็นสิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้นอีกประการหนึ่ง การ ลงทุนในหุ้นนั้นก็ย่อมจะมีวัตถุประสงค์ในการแสวงหาผลกำไรจากผลสำเร็จใน กิจการของบริษัท ซึ่งผลสำเร็จในกิจการของบริษัทจะนำมาแจกจ่ายกันในรูป ของเงินปันผลตามสัดส่วนแบ่งของการถือหุ้น หรือในกรณีของหุ้นบุริมสิทธิก็จะ จ่ายเงินปันผลตามข้อตกลงที่บริษัทได้ให้ไว้ ปพพ. มาตรา 1200 ได้บัญญัติ ถึงเรื่องการจ่ายเงินปันผลไว้ว่า "การจ่ายเงินปันผลนั้น ต้องคิดตามส่วน จำนวนซึ่งผู้ถือหุ้นได้ส่งเงินแล้วในหุ้นหนึ่ง ๆ เว้นแต่จะได้ตกลงกันไว้เป็น อย่างอื่นในเรื่องหุ้นบุริมสิทธิ" สำหรับในกรณีที่บริษัทประสบความล้มเหลว ในการประกอบกิจการ ผู้ถือหุ้นก็จะต้องได้รับความเสียหายดังกล่าวด้วย *

* คำกล่าวที่ว่า "หากการดำเนินงานของธุรกิจนั้นประสบความขาดทุน ผู้ถือหุ้นจะได้อรับส่วนแบ่งจากผลขาดทุนนั้นด้วย" นั้น หมายความว่า ถ้าหากเลิกบริษัทและมีทรัพย์สินเหลือคืน ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินคืนลดลงตามอัตราส่วนแห่งหุ้นที่ตนถือ จะมีได้รับชำระเงินคืนครบถ้วน

2.3.3 สิทธิในการได้รับทรัพย์สิน การลงทุนในหุ้นก่อให้เกิดสิทธิสองประการดังกล่าวมาแล้ว คือ สิทธิในการควบคุมการบริหารงานของบริษัทและสิทธิในการควบคุมการบริหารงานของบริษัท และสิทธิในการได้รับผลกำไร และเนื่องจากการลงทุนในหุ้นของบริษัท มีการกำหนดการลงทุนเป็นส่วน ๆ เท่า ๆ กัน เมื่อมีการเลิกบริษัท และเมื่อมีการชำระบัญชีแล้ว การจะต้องคืนทรัพย์สินที่ลงทุนโดยต้องแบ่งคืนตามส่วนในการถือหุ้นของตน สิทธิได้รับทรัพย์สินคืนนั้นก็ถือว่าเป็นสิทธิพื้นฐานแก่ผู้ถือหุ้น อาจกล่าวโดยง่ายว่า เมื่อมีการลงทุนในหุ้นแล้ว ผู้ถือหุ้นก็จะมีสิทธิครอบงำดูแลกิจการ ได้รับผลกำไร และได้รับทรัพย์สินคืนเมื่อเลิกกิจการ

3. กิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับหุ้นบริมสิทธิ

เมื่อผู้เริ่มก่อการ (Promoters) ได้ตัดสินใจที่จะออกหุ้นสามัญพร้อม ๆ กับหุ้นบริมสิทธิในการจัดตั้งบริษัทแล้ว กิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับหุ้นบริมสิทธิจะเข้ามาเกี่ยวข้องนับแต่การจัดตั้งบริษัท และระหว่างที่บริษัทได้ดำเนินกิจการไปจนถึงเลิกกิจการ หุ้นบริมสิทธิก็ยังคงมีกิจกรรมเกี่ยวข้องกิจกรรมที่สำคัญสำหรับหุ้นบริมสิทธิก็คือ กิจกรรมในช่วงการจัดตั้งกำหนดหุ้นบริมสิทธิ ในชั้นการจัดทำหนังสือบริคณห์สนธิ และข้อบังคับของบริษัท

3.1 การจัดทำหนังสือบริคณห์สนธิ

หนังสือบริคณห์สนธิเป็นเอกสารที่กำหนดกรอบวัตถุประสงค์ของบริษัท และกำหนดรายละเอียดอื่น ๆ ที่สำคัญของบริษัท เช่น ทุนจดทะเบียน ผู้เริ่มก่อการที่ตั้งสำนักงานของบริษัท มีหุ้นประเภทใดเป็นต้น ทั้งนี้ เพื่อให้ผู้ที่เข้ามาถือหุ้นหรือผู้ที่จะมาติดต่อกับบริษัทที่จะจัดตั้งขึ้นได้รู้ว่า

บริษัทมีขอบเขตธุรกิจแค่นั้น ใครเป็นผู้ก่อตั้ง มีเงินทุนเท่าใด อนึ่งหนังสือบริคณห์สนธิเป็นการแสดงเจตนาต่อคนทั่วไปในการจัดตั้งบริษัทด้วย¹

หนังสือบริคณห์สนธิเป็นเสมือนธรรมนูญของบริษัท และเป็นแม่บทในการที่จะจัดการงานของบริษัทในส่วนที่เกี่ยวกับบุคคลภายนอกตรงกันข้ามกับข้อบังคับของบริษัท ซึ่งเป็นระเบียบภายในของบริษัท²

เรื่องหุ้นบริมสิทธิเข้าไปเกี่ยวข้องกับหนังสือบริคณห์สนธิได้ในเรื่องวัตถุประสงค์และเรื่องข้อกำหนดเรื่องทุน ดังนี้คือ ปพพ. มาตรา 1098(3) ได้บัญญัติว่า "หนังสือบริคณห์สนธินั้นต้องมีรายการดังต่อไปนี้ คือ

- (1)
- (2)
- (3) วัตถุประสงค์ทั้งหลายของบริษัท"

ซึ่งตามปกติแล้ววัตถุประสงค์จะเป็นการกำหนดกิจกรรมที่บริษัทจะดำเนินการ เช่น การขายสินค้า การรับจ้าง กิจการเป็นนายหน้าเหล่านี้ แต่บางบริษัทได้กำหนดสิ่งที่ไม่ได้เป็นกิจกรรมในเชิงพาณิชย์กรรมแต่เป็นเรื่องภายในของบริษัทไว้ในวัตถุประสงค์ด้วยเช่นกำหนดในเรื่องการออกหุ้นเอาไว้ เช่น "ห้ามมิให้มีการออกหุ้นบริมสิทธิขึ้น" อย่างไรก็ตาม วัตถุประสงค์ของบริษัทนั้นที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทอาจมีมติเปลี่ยนแปลงในภายหลังได้

¹ ชีระ สิงห์พันธุ์, คำอธิบายเรื่องมาตรา ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท (คณะนิติศาสตร์, มหาวิทยาลัยรามคำแหง), หน้า 110.

² โสภณ รัตนากร, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท (โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ พ.ศ. 2511), หน้า 205.

อนึ่ง ในกรณีที่บริษัทได้ดำเนินกิจการไปแล้ว ต่อมาต้องการเพิ่มทุนโดยการออกหุ้นบริวารสิทธิใหม่ การดำเนินการดังกล่าวมีผลทำให้ต้องดำเนินการแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัทข้อ 5 ด้วย (ปพพ. ม. 1098 "หนังสือบริคณห์สนธินั้น ต้องมีรายการดังต่อไปนี้คือ (5) จำนวนทุนเรือนหุ้นซึ่งบริษัทคิดกำหนดจะจดทะเบียนแบ่งออกเป็นหุ้นมีมูลค่ากำหนดหุ้นละเท่าไร")

3.2 การจัดทำข้อบังคับ

ในการประชุมจัดตั้งบริษัทนั้น มีกิจกรรมที่จะต้องกระทำในที่ประชุมหลายประการ ปพพ. มาตรา 1108 บัญญัติว่า "กิจการอันจะพึงทำในการประชุมจัดตั้งบริษัทนั้น คือ

1. ทำความตกลงตั้งข้อบังคับต่าง ๆ ของบริษัท
2. ให้สัตยาบันแก่บรรดาสัญญาซึ่งผู้เริ่มก่อการได้ทำไว้ และค่าใช้จ่ายอย่างหนึ่งอย่างใดซึ่งเขาต้องออกไปในการเริ่มก่อบริษัท
3. วางกำหนดจำนวนเงินซึ่งจะให้แก่ผู้เริ่มการ ถ้าหากมีเจตนาว่าจะให้
4. วางกำหนดจำนวนหุ้นบริวารสิทธิ ทั้งกำหนดสภาพและบริวารสิทธิแห่งหุ้นนั้น ๆ ว่าเป็นสถานใด เพียงใด ถ้าหากจะมีหุ้นเช่นนั้นในบริษัท
5. วางกำหนดจำนวนหุ้นสามัญ หรือหุ้นบริวารสิทธิ ซึ่งออกให้เหมือนหนึ่งว่าได้ใช้เต็มค่าหรือได้ใช้แต่บางส่วนแล้ว เพราะใช้ให้ด้วยอย่างอื่นนอกจากตัวเงินและกำหนดว่า เพียงใดซึ่งจะถือเอาเป็นว่าได้ใช้เงินแล้ว ถ้าหากจะมีหุ้นเช่นนั้นในบริษัท

ให้ตกลงในที่ประชุมโดยเฉพาะว่า ซึ่งจะออกหุ้นสามัญหรือหุ้นบริวารสิทธิให้เสมือนหนึ่งว่าได้ใช้เงินแล้วนั้น เพื่อแทนคุณแรงงานหรือตอบแทนทรัพย์สิน อย่างใด ให้บรรดาแจ้งชัดเจนทุกประการ



6. เลือกตั้งกรรมการและพนักงานสอบบัญชีอื่นเป็นชุดแรกของบริษัทและวางกำหนดอำนาจของคนเหล่านี้ด้วย"

ตามบทบัญญัติมาตรา 1108 นี้ จะเห็นได้ว่า การจัดทำข้อบังคับเป็นเรื่องที่จะต้องทำ ความตกลงกันในขั้นการประชุมตั้งบริษัท ซึ่งตามปกติในทางพาณิชย์กรรมการค้า บริษัทมักจะกำหนด ข้อกำหนดในเรื่องหุ้นบริมสิทธิไว้ในข้อบังคับของบริษัท อย่างไรก็ตาม ประมวลกฎหมายแพ่งและ-พาณิชย์มิได้บังคับว่าบริษัทจะต้องทำข้อบังคับเอาไว้ (พพ. มาตรา 111 "...ในการขอจดทะเบียนนั้น ถ้าได้ทำข้อบังคับของบริษัทไว้ประการใด...") ซึ่งทำให้เกิดปัญหาว่า หากบริษัทออก หุ้นบริมสิทธิโดยไม่กำหนดข้อกำหนดเรื่องหุ้นบริมสิทธิไว้ในข้อบังคับ หรือทั้งในกรณีที่บริษัทไม่จัดทำข้อ บังคับเอาไว้ คงมีแต่เพียงข้อตกลงเรื่องหุ้นบริมสิทธิซึ่งปรากฏอยู่ในหนังสือรายงานการประชุมตั้ง บริษัทเท่านั้น ซึ่งอาจจะทำให้เกิดปัญหาว่าจะกระทำได้หรือไม่ "

ดังที่กล่าวข้างต้นในส่วนนี้มีข้อสังเกตว่า การจัดทำหนังสือบริคณห์สนธิ และข้อบังคับ ของบริษัทนับเป็นข้อตกลงในทางเอกชน มีลักษณะเป็นสัญญาของผู้เข้าร่วมกิจการ การตกลงข้อ คลงใดจึงเป็นเสรีภาพในทางเอกชน ซึ่งต้องถือหลักเสรีภาพในการทำสัญญาเป็นหลักสำคัญ ** อย่างไรก็ตามการกำหนดข้อตกลงใดจะต้องไม่ขัดบทกฎหมายบังคับ *** หรือเป็นการต้องห้ามตาม กฎหมาย

* โปรดดูบทที่ 4 ข้อ 3.3

** และต้องไม่เป็นเรื่องต้องห้ามตามกฎหมาย พันวิสัย หรือขัดต่อความสงบเรียบร้อย หรือศีลธรรมอันดีของประชาชน ตามที่ พพ.มาตรา 113 บัญญัติว่า "การใดมีวัตถุประสงค์เป็น การต้องห้ามขัดแจ้งโดยกฎหมายก็ดี เป็นการพันวิสัยก็ดี เป็นการขัดขวางต่อความสงบเรียบร้อย หรือศีลธรรมอันดีของประชาชนก็ดี การนั้นท่านว่าเป็นโมฆกรรม"

*** พพ.มาตรา 114 บัญญัติว่า "การใดเป็นการผิดแผนแตกต่างกับบทบัญญัติของ กฎหมายใด ๆ ถ้ามิใช้กฎหมายอื่นเกี่ยวกับความสงบเรียบร้อยหรือศีลธรรมอันดีของประชาชนแล้ว เพียงแต่เหตุเท่านั้นท่านว่า การนั้นหาเป็นโมฆะไม่"

บทสรุป : บทที่ 1

ในบทที่ 1 นี้ปรากฏหลักการและทฤษฎีกฎหมายที่สำคัญดังต่อไปนี้

1. หลักการในเลือกแหล่งเงินทุน : แหล่งเงินทุนที่จะนำมาใช้ในการประกอบกิจการของบริษัทมีทั้งแหล่งเงินทุนภายใน และแหล่งเงินทุนภายนอก หุ้นบริมสิทธิจัดว่าเป็นแหล่งเงินทุนภายใน ในการเลือกแหล่งเงินทุนใดมาใช้ในกิจการเป็นเรื่องที่ต้องพิจารณาว่ามีข้อดี ข้อเสีย สิทธิ ความผูกพันและอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับแหล่งเงินทุนนั้น
2. หลักในการออกหุ้นประเภทต่าง ๆ : การออกหุ้นในบริษัทไม่จำกัดว่าในการออกจะต้องออกหุ้นชนิดที่เหมือนกันและมีสิทธิเท่าเทียมกัน ทั้งนี้เนื่องจากบุคคลที่เข้ามา ร่วมลงทุนมีลักษณะต่าง ๆ กัน มีมูลเหตุต่างกัน จึงเกิดความหลากหลายแห่งหุ้นขึ้น ซึ่งจะพบว่ามีหุ้นประเภทต่าง ๆ อาทิ เช่น หุ้นสามัญ หุ้นด้อยสิทธิ หุ้นลม หุ้นคงคลัง และหุ้นให้เปล่า
3. หลักกฎหมายในเรื่องสิทธิพื้นฐานแก่ผู้ถือหุ้น : เนื่องจากผู้ถือหุ้นเป็นผู้เป็นเจ้าของบริษัทสิทธิในความเป็นเจ้าของแสดงออก โดยสิทธิ 3 ประการคือ สิทธิในการครอบงำจัดการบริษัท สิทธิในผลกำไร และสิทธิในการได้รับคืนทรัพย์สินเมื่อเลิกกิจการ
4. หลักการในการให้บริมสิทธิ : ในบทนี้ผู้วิจัยยังมิได้ดำเนินการวิจัยรายละเอียด ความหมายของหุ้นบริมสิทธิ แต่ในบทนี้ได้ชี้ให้เห็นหลักการให้สิทธิพิเศษแก่ผู้ถือหุ้นบริมสิทธิ กล่าวคือ เพื่อจูงใจให้บุคคลเข้ามาลงทุน และพบว่าสิทธิพิเศษที่ให้นั้นมักจะเป็นการให้สิทธิในการได้รับเงินปันผลดีกว่าผู้ถือหุ้นสามัญในลักษณะต่าง ๆ