

**ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผล**

ตามที่ได้กล่าวถึงแหล่งที่มาและข้อจำกัดของการจ่ายเงินปันผล ผู้มีอำนาจประกาศจ่ายเงินปันผล ผู้มีสิทธิที่จะได้รับเงินปันผล วิธีการจ่ายเงินปันผลและความรับผิดชอบเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลโดยฝ่าฝืนกฎหมาย ในบทที่ 2 และ 3 รวมทั้งปัญหาต่าง ๆ บางประการมาพอสังเขปแล้วนั้น ในบทนี้ผู้เขียนจะขอปัญหาที่เห็นว่าสำคัญมาวิเคราะห์โดยอาศัยหลักกฎหมายและเจตนารมณ์ของกฎหมาย รวมทั้งเปรียบเทียบหลักกฎหมายต่างประเทศเพื่อช่วยในการแก้ไขปัญหที่เกิดขึ้นแล้วหรืออาจจะเกิดขึ้นต่อไปในอนาคต

สำหรับปัญหากฎหมายที่จะวิเคราะห์ในบทนี้แบ่งออกได้เป็น 4 หัวข้อ ดังนี้

1. ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับแหล่งที่มาของเงินปันผล
  2. ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับทุนสำรอง
  3. ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการประกาศจ่ายเงินปันผล
  4. ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลโดยฝ่าฝืนกฎหมาย
- ทั้งนี้ ผู้เขียนขอแยกวิเคราะห์ปัญหาดังกล่าวข้างต้นตามลำดับดังนี้

1. ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับแหล่งที่มาของเงินปันผล

ในปัญหานี้ ผู้เขียนขอแยกพิจารณาออกเป็น 2 กรณี ดังนี้

1.1 ปัญหาเกี่ยวกับลักษณะของกำไรอันเป็นแหล่งที่มาของเงินปันผล

ตามพพ.มาตรา 1201 วรรคสาม และพรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 มาตรา 115 วรรคแรก ได้บัญญัติไว้ในทำนองเดียวกันว่า ห้ามมิให้บริษัทจ่ายเงินปันผลจากเงินประเภทอื่นนอกจากเงินกำไร แต่หาได้มีการบัญญัติถึงความหมายหรือลักษณะของเงินกำไรดังกล่าวไว้แต่ประการใดไม่ คงมีแต่เพียงกล่าวถึงกำไรไว้ในเรื่องการจัดสรรทุนสำรองกำไรตามพพ.มาตรา 1202 วรรคแรก โดยใช้ถ้อยคำว่า "จำนวนผลกำไรซึ่งบริษัททำมาหาได้จากกิจการของบริษัท" (the profits arising from the business of the company) และตามพรบ.บริษัทมหาชนฯ มาตรา 116 ใช้ถ้อยคำว่า "กำไรสุทธิประจำปี" เท่านั้น จึงมีปัญหาค่าที่ควรพิจารณาว่า กำไรอันเป็นแหล่งที่มาของเงินปันผลตามกฎหมายบริษัทของไทยนั้นจะมีลักษณะหรือองค์ประกอบอย่างไร ซึ่งแยกพิจารณาปัญหานี้ ออกได้เป็น 3 ประเด็นดังนี้



1. จะต้องเป็นกำไรจากการประกอบกิจการของบริษัทโดยตรงเท่านั้นหรือไม่ อย่างไร
2. จะต้องเป็นกำไรที่เป็นตัวเงินหรือได้รับมาแล้วจริงหรือไม่ อย่างไร
3. จะต้องเป็นกำไรสุทธิหรือกำไรสะสมของบริษัทหรือไม่ อย่างไร

ประเด็นที่ 1 กำไรสำหรับการจ่ายเงินปันผลจะต้องเป็นกำไรจากการประกอบกิจการของบริษัทโดยตรงเท่านั้น หรือจะรวมถึงกำไรอื่นเนื่องมาจากกิจการหรือกำไรฝ่ายทุนด้วยหรือไม่ อย่างไร

ปัญหาที่ว่า โดยปกติกำไรหรือรายได้ของบริษัทอาจจะเกิดจากการประกอบธุรกิจการค้าหลักของบริษัทประการหนึ่ง และอาจจะเกิดขึ้นจากกำไรหรือรายได้อื่นเนื่องมาจากกิจการหรือที่เรียกว่า กำไรฝ่ายทุน เช่น การขายสินทรัพย์ถาวรของบริษัทที่เป็นที่ตั้งของสำนักงานใหญ่ เป็นต้น จึงมีปัญหาว่า เมื่อบริษัทขายสินทรัพย์ดังกล่าวไปในราคาสูงกว่าราคาทุนเดิม จะถือว่าส่วนต่างของราคาขายกับราคาทุนเป็นกำไรสำหรับการจ่ายเงินปันผลได้หรือไม่

#### วิเคราะห์ปัญหา

1. ตามหลักกฎหมายบริษัทของต่างประเทศ เช่น ตาม Companies Act 1985 ของอังกฤษ ได้บัญญัติไว้ชัดเจนถึงคำว่า "กำไรและขาดทุน" ว่าหมายความถึง กำไรและขาดทุน ทั้งที่เกิดจากจากการประกอบกิจการและกำไรฝ่ายทุน (revenue and capital profits) ดังจะเห็นได้ในมาตรา 280 (3) ที่บัญญัติว่า

References to profits and losses of any description are (respectively) to profits and losses of that description made at any time and, except where the context otherwise requires, are (respectively) to revenue and capital profits and revenue and capital losses.

ซึ่งคำว่า กำไรและขาดทุนดังกล่าวจะปรากฏอยู่ในมาตรา 263 (3) ที่บัญญัติเกี่ยวกับกำไรสำหรับการแบ่งจ่ายเป็นเงินปันผล ดังนี้

(3) For purposes of this Part, a company's profits available for distribution are its accumulated, realised profits, so far as not previously utilised by distribution or capitalisation, less

its accumulated, realised losses, so far as not previously written off in a reduction or reorganisation of capital duly made.

ดังนั้น จะเห็นได้ว่าตามหลักกฎหมายบริษัทของอังกฤษ ให้นำกำไรและขาดทุนที่เกิดจากกิจการและเนื่องจากกิจการมาคำนวณเพื่อหากำไรสำหรับการแบ่งจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้กำไรเนื่องจากกิจการหรือกำไรฝ่ายทุน เช่น กำไรจากการขายสินทรัพย์ถาวรก็ถือเป็นกำไรสำหรับการคำนวณกำไรเช่นเดียวกัน<sup>1</sup>

- ส่วนตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ญี่ปุ่น กำหนดให้กำไรสำหรับการจ่ายเงินปันผลจะต้องมาจากการคำนวณสินทรัพย์สุทธิหักด้วยทุนที่กำหนดขึ้นและเงินสำรองเท่านั้น มิได้มีข้อจำกัดว่ากำไรจะต้องมาจากกิจการเท่านั้น\*

- สำหรับหลักกฎหมายบริษัทของสหรัฐอเมริกา ถือหลักการจ่ายเงินปันผลจากส่วนเกินซึ่งรวมไปถึงส่วนเกินทุนที่ได้จากการตีราคาสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้น แม้ว่ายังมิได้มีการจำหน่ายไปจริงก็ตาม\*\* ดังนั้นส่วนกำไรฝ่ายทุนนั้นจึงสามารถนำมาคำนวณเพื่อจ่ายเป็นเงินปันผลได้โดยไม่มีปัญหายุ่งยากแต่อย่างใด

2. ตามหลักกฎหมายบริษัทของไทยมิได้บัญญัติไว้ชัดเจนว่ากำไรสำหรับการแบ่งจ่ายเป็นเงินปันผลจะต้องมาจากกำไรจากการประกอบกิจการหรือกำไรฝ่ายทุนหรือไม่ อย่างไร คงบัญญัติโดยใช้ถ้อยคำกว้าง ๆ ว่า "เงินกำไร"\*\*\* (ซึ่งในคำแปลภาษาอังกฤษใช้คำว่า "profits") ส่วนตามมาตราอื่นปรากฏว่าตามพพ.มาตรา 1202 วรรคแรก ได้บัญญัติถึงแหล่งที่มาของทุนสำรองกำไรไว้โดยใช้ถ้อยคำว่า "จำนวนผลกำไรซึ่งบริษัททำมาหาได้จากกิจการของบริษัท" ซึ่งในคำแปลภาษาอังกฤษใช้ถ้อยคำว่า "the profits arising from the business of the company" และตามพรบ.บริษัทมหาชนจำกัด มาตรา 116 ซึ่งเป็นแหล่งที่มาของทุนสำรองกำไรก็ใช้คำว่า "กำไรสุทธิประจำปี" เท่านั้น

<sup>1</sup>Lubbock v. British Bank of South America (1892) 2 Ch 198.

\*The Commercial Code of Japan, art. 288-2, para.1.

\*\*N.Y. Bus. Corp. Law, sec.510, Pa. Bus. Corp. Law, secs.1003 (3) and 1703 (4) and Randall v. Bailey, 23 N.Y.S. 2d 173 (Sup. Ct. 1940).

\*\*\*พพ.มาตรา 1201 วรรคสาม และพรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535, มาตรา 115.

- ตาม German Commercial Code 1897 มาตรา 215 ซึ่งเป็นแหล่งที่มาอันหนึ่งของ ปพพ.มาตรา 1201 วรรคสาม<sup>2</sup> บัญญัติไว้ว่า "The promise or payment of a fixed percentage of interest on shares is not allowed; only such amount as is shown by the annual balance sheet as net profits may be divided among the shareholders."

จะเห็นได้ว่า ตามมาตราดังกล่าวก็มีได้บัญญัติว่าจะต้องเป็นกำไรจากการประกอบกิจการโดยตรงเช่นเดียวกัน คงบัญญัติแต่เพียงว่า กำไรที่จะนำมาแบ่งจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นต้องเป็น "กำไรสุทธิที่ปรากฏอยู่ในงบการเงิน" เท่านั้น แต่ตาม ปพพ.มาตรา 1201 วรรคสาม มิได้นำถ้อยคำดังกล่าวมาใช้ทั้งหมด โดยบัญญัติแต่เพียงคำว่า "เงินกำไร" ไว้กว้าง ๆ เท่านั้น

- มีนักกฎหมายท่านหนึ่งได้ให้ความเห็นเกี่ยวกับคำว่า "เงินกำไร" ตามมาตรา 1201 วรรคสาม ไว้ว่า กำไรที่จะนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลจะต้องเป็นกำไรที่เป็นตัวเงิน ไม่ว่าจะเป็นส่วนของเงินทุนหรือรายได้ทั้งนี้ "รายได้" หมายความถึง รายได้จากการทำงานธุรกิจ คือ การขายสินค้า และรายได้เบ็ดเตล็ดอื่น ๆ ตลอดจนรายได้หรือกำไรจากการขายสินทรัพย์ถาวรด้วย<sup>3</sup>

ตามปรฎ.มาตรา 65 ยังได้บัญญัติว่า "เงินได้ที่ต้องเสียภาษีตามความในส่วนนี้คือกำไร สุทธิซึ่งคำนวณได้จากรายได้จากกิจการ หรือเนื่องจากกิจการที่กระทำในรอบระยะเวลาบัญชี หักด้วยรายจ่ายตามเงื่อนไขที่ระบุไว้ในมาตรา 65 ทวิ และมาตรา 65 ทริ..." ซึ่งจะเห็นได้ว่า ตามปรฎ. กำหนดให้คำนวณกำไรสุทธิจากเงินได้ที่ได้รับจากกิจการโดยตรง และเงินได้เนื่องจากกิจการ เช่น เงินได้จากทรัพย์สินที่ลงทุนหรือเงินได้ฝ่ายทุน เป็นต้น โดยเฉพาะอย่างยิ่ง รายได้จากกิจการขายที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง ก็ถือว่าเป็นกำไรที่ได้มาเนื่องจากกิจการของบริษัทที่จะต้องนำมาคำนวณกำไรเพื่อเสียภาษีด้วย ทั้งนี้ตามคำพิพากษาฎีกาที่ 456-457/2509

คำพิพากษาฎีกาที่ 456-457/2509 วินิจฉัยว่า บริษัทจำกัดที่มีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง และได้ขายที่ดินและสิ่งปลูกสร้างนั้นไป เมื่อได้กำไร กำไรนั้นต้องนำมาคำนวณเพื่อเสียภาษีตามปรฎ.มาตรา 65, 65 ทวิ และ 65 ทริ ด้วย เพราะถือว่าการซื้อขายทรัพย์สินดังกล่าวเป็นกิจการอยู่ภายในขอบวัตถุประสงค์ของบริษัท จึงเป็นกำไรที่ได้มาเนื่องจากกิจการของบริษัท

<sup>2</sup>สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา, References for Civil and Commercial Code, ม.ป.ท., ม.ป.ป.

<sup>3</sup>โสภณ รัตนกร, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 416-417.

3. สำหรับผู้เขียนเห็นด้วยกับความเห็นของนักกฎหมายดังกล่าวในข้อ 2. ว่ากำไรที่จะนำมาแบ่งจ่ายเงินปันผลอาจจะเกิดจากการกำไรหรือรายได้จากการประกอบกิจการโดยตรงหรือกำไรหรือรายได้อันเนื่องมาจากกิจการหรือฝ่ายทุนด้วยก็ได้ ทั้งนี้เนื่องจากเมื่อพิจารณาถ้อยคำที่บัญญัติไว้ในพพ. มาตรา 1201 วรรคสาม และพรบ. บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 115 วรรคแรก ซึ่งใช้ถ้อยคำกว้าง ๆ ว่า "เงินกำไร" ประกอบกับเจตนารมณ์ของกฎหมายดังกล่าวและแหล่งที่มาของ พพ. มาตรา นี้แล้ว จะเห็นได้ว่ามิได้มีข้อห้ามหรือข้อจำกัดมิให้นำกำไรฝ่ายทุนมาคำนวณกำไรสำหรับการจ่ายเงินปันผลแต่อย่างใด ยิ่งไปกว่านี้เมื่อพิจารณาถึงประมวลรัษฎากร ตลอดจนหลักกฎหมายบริษัทต่างประเทศไม่ว่าจะเป็นอังกฤษ หรือสหรัฐอเมริกาที่ตามต่างก็ยอมรับให้มีการนำกำไรฝ่ายทุนเข้ามารวมคำนวณกำไรสำหรับการจ่ายเงินปันผลเหมือนกัน หากพิจารณาถึงเจตนารมณ์ที่แท้จริงของ พพ. มาตรา 1201 วรรคสาม และ พรบ. บริษัทมหาชนฯ มาตรา 115 วรรคแรก แล้ว เห็นว่ามุ่งประสงค์ที่จะให้บริษัทแบ่งจ่ายเงินปันผลจากกำไรเท่านั้นไม่ว่ากำไรดังกล่าวจะงอกเงยหรือเพิ่มพูนขึ้นมาจากทุนหรือการลงทุนวิธีใดก็ตาม เพียงแต่มิให้นำเงินอื่น เช่น ทุนสำรองหรือทุนจดทะเบียนของบริษัทมาประกาศจ่ายเป็นเงินปันผล เพราะจะมีผลเป็นการลดทุนหรือทำให้หลักประกันของเจ้าหนี้ลดน้อยลง และไม่ประสงค์ให้บริษัทจ่ายเงินปันผลในขณะที่ยังขาดทุนอยู่อีกด้วย เพราะจะทำให้กิจการไม่มั่นคงจึงให้แก้ไขการขาดทุนให้เสร็จสิ้นเสียก่อนสำหรับการจ่ายเงินปันผลจากกำไรฝ่ายทุนนั้น ไม่ถือว่าเป็นการจ่ายเงินปันผลจากทุนแต่อย่างใด ทั้งนี้เพราะเป็นเพียงแต่นำกำไรที่เกิดจากการขายสินทรัพย์ถาวรมารวมคำนวณกำไรสำหรับจ่ายเงินปันผลด้วยเท่านั้น มิได้นำส่วนที่เป็นเงินลงทุนหรือทุนที่ได้จากผู้ถือหุ้นมารวมคำนวณกำไรแต่อย่างใด นอกจากนี้เมื่อมีการจ่ายเงินปันผลจากกำไรฝ่ายทุน บริษัทยังจะต้องจัดสรรกำไรนั้นเป็นทุนสำรองกำไรตาม พพ. มาตรา 1202 วรรคหนึ่งด้วย ดังนั้น จึงไม่เป็นการทำให้ทุนลดน้อยลงอันจะทำให้เจ้าหนี้เสียเปรียบแต่ประการใด

ฉะนั้น ผู้เขียนเห็นว่ากำไรสำหรับการจ่ายเงินปันผลจะต้องนำทั้งกำไรจากการประกอบกิจการและกำไรเนื่องจากกิจการหรือกำไรฝ่ายทุนมารวมคำนวณด้วย

ประเด็นที่ 2 กำไรสำหรับการจ่ายเงินปันผลจะต้องเป็นกำไรที่เป็นตัวเงินหรือได้รับมาแล้วจริงหรือไม่ อย่างไร

ปัญหาที่ว่า กำไรที่จะนำไปแบ่งจ่ายเป็นเงินปันผลจะต้องเป็นกำไรที่เป็นตัวเงินหรือได้รับมาแล้วจริง เช่น กำไรจากการขายสินค้าของบริษัทหรือกำไรฝ่ายทุนจากการขายสินทรัพย์ถาวร เป็นต้น เท่านั้น หรือจะรวมถึงกำไรที่มีได้เป็นตัวเงิน เช่น ส่วนเกินจากการตีราคาสินทรัพย์ถาวร



เพิ่มขึ้นจากราคาทันเดิม จะถือว่าเป็นกำไรสำหรับนำมารวมคำนวณเพื่อจ่ายเงินปันผลได้หรือไม่ ถ้าหากบริษัทยังมีได้มีการจำหน่ายสินทรัพย์นั้นไป

### วิเคราะห์ปัญหา

#### 1. ตามหลักกฎหมายบริษัทของต่างประเทศ แยกพิจารณาได้ดังนี้

##### - ประเทศอังกฤษ

ก่อนมีการประกาศใช้ Companies Act 1985 ผู้พิพากษาบัคเลย์ (Buckley J.) ได้วินิจฉัยเกี่ยวกับกำไรที่มีได้เป็นตัวเงินไว้ในคดี Dimbula Valley (Ceylon) Tea Co. v. Laurie [1961] Ch. 353, 373 ว่า กำไรที่มีได้เป็นตัวเงินสามารถนำไปจ่ายเป็นเงินปันผลหรือใช้ในการชำระค่าหุ้นโบนัสได้ แต่ตาม Companies Act 1985 มิได้นำหลักกฎหมายจากคำพิพากษาดังกล่าวมาบัญญัติไว้แต่อย่างใด แต่ได้บัญญัติกฎหมายเป็นไปในทางตรงกันข้ามกับหลักดังกล่าวไว้ในมาตรา 263 (3) และ (4) ดังนี้

(3) For purposes of this Part, a company's profits available for distribution are its accumulated, realised profits, so far as not previously utilised by distribution or capitalisation, less its accumulated, realised losses, so far as not previously written off in a reduction or reorganisation of capital duly made.

This is subject to the provision made by sections 265 and 266 for investment and other companies.

(4) A company shall not apply an unrealised profit in pay up debentures, or any amounts unpaid on its issued shares

จะเห็นได้ว่า แม้อังกฤษจะเป็นประเทศที่ถือหลักการจ่ายเงินปันผลจากกำไร โดยต้องไม่จ่ายจากทุนและจะใช้ระบบหุ้นที่มีมูลค่าที่ตราไว้ชนิดเดียว โดยไม่ใช่ระบบหุ้นที่ไม่มีมูลค่าที่ตราไว้อย่างกรณีของสหรัฐอเมริกาและญี่ปุ่นก็ตาม ศาลก็ยังเคยวินิจฉัยคดีวางหลักกฎหมายจากคำพิพากษาไว้ว่า บริษัทสามารถจ่ายเงินปันผลจากกำไรที่มีได้เป็นตัวเงินได้ไว้ในคดีตามที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น แต่อย่างไรก็ดี ตาม Companies Act 1985 ที่ใช้ในประเทศอังกฤษอยู่ในขณะนี้ ได้บัญญัติหลักการจ่ายเงินปันผลเสียใหม่ โดยไม่ถือหลักตามคำพิพากษาดังกล่าวอีกต่อไปแล้ว ซึ่งบัญญัติวางหลักไว้ว่า กำไรสำหรับการแบ่งจ่ายเป็นเงินปันผลนั้นจะต้องเป็นกำไรสะสมที่เป็นตัวเงินเท่านั้น กล่าวคือ บริษัทจะนำกำไรที่มีได้เป็นตัวเงิน เช่น เกิดจากการตีราคาสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นเข้ามารวมคำนวณในบัญชีกำไรขาดทุนไม่ได้ ทั้งนี้จนกว่าจะมีการจำหน่ายสินทรัพย์นั้นไป ดังนั้น

ส่วนเกินที่เกิดขึ้นจากการตีราคาสินทรัพย์เพิ่มขึ้นดังกล่าว จะต้องนำเข้าบัญชีเงินสำรองจากการตีราคาพิเศษและอาจโอนไปยังบัญชีกำไรขาดทุน เพื่อนำไปจ่ายเป็นเงินปันผลได้เมื่อมีการขายสินทรัพย์นั้น นอกจากนี้ส่วนเกินจากการตีราคาสินทรัพย์เพิ่มขึ้นที่มีได้เป็นตัวเงินดังกล่าวยังไม่สามารถนำไปจ่ายเป็นเงินค่าไถ่ถอนหุ้นกู้หรือค่าหุ้นที่ยังไม่ชำระหรือราคาหุ้นที่เป็นตัวเงินได้

- ประเทศสหรัฐอเมริกา

ตามกฎหมายบริษัทของมลรัฐต่าง ๆ ในสหรัฐอเมริกาที่ยึดหลักการจ่ายเงินปันผลจากส่วนเกิน (surplus) ซึ่งได้แก่ ส่วนเกินกำไร (earned surplus) และส่วนเกินทุน (capital surplus) นั้น ได้บัญญัติเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลจากส่วนเกินจากการตีราคาสินทรัพย์เพิ่มขึ้นที่มีได้เป็นตัวเงินออกเป็น 2 แนวทาง ดังนี้

(1) บริษัทสามารถจ่ายเงินปันผลจากส่วนเกินที่เกิดขึ้นจากการตีราคาสินทรัพย์เพิ่มขึ้นที่มีได้เป็นตัวเงินได้ โดยถือว่าเป็นส่วนเกินทุนประเภทหนึ่ง แต่จะต้องได้รับความยินยอมจากผู้ถือหุ้น เช่น ตามกฎหมายบริษัทของมลรัฐเพนซิลวาเนีย มาตรา 1002 (3) กำหนดให้ส่วนเกินทุนหมายความรวมถึงส่วนเกินจากการตีราคาสินทรัพย์เพิ่มขึ้นด้วย ซึ่งบริษัทสามารถนำส่วนเกินดังกล่าวไปจ่ายเป็นเงินปันผลได้เมื่อได้รับความยินยอมจากผู้ถือหุ้นแล้ว นอกจากนี้ในคดี *Randall v Bailey* 23 N.Y.S. 2d 173 (Sup. Ct. 1940) ศาลได้วินิจฉัยไว้ว่า กรรมการไม่ต้องรับผิดชอบในการจ่ายเงินปันผลที่เกิดขึ้นจากการตีราคาที่ดินเพิ่มขึ้นที่ยังมิได้เป็นตัวเงินซึ่งได้นำเข้าบัญชีในการคำนวณจ่ายเงินปันผลจากส่วนเกิน แม้ว่าบริษัทจะมีผลขาดทุนอยู่ก็ตามก็สามารถตีราคาที่ดินเพิ่มขึ้นและนำส่วนเกินจากการตีราคาเพิ่มขึ้นไปจ่ายเป็นเงินปันผลได้ ส่วนตามกฎหมายบริษัทของมลรัฐนิวยอร์ก มาตรา 102 (a) (6) บัญญัติว่า การตีราคาสินทรัพย์เพิ่มขึ้นที่ยังมิได้เป็นตัวเงินไม่ถือเป็นส่วนเกินกำไร แต่เป็นส่วนเกินทุนที่อาจนำไปจ่ายเป็นเงินปันผลได้ ถ้าหากมีการเปิดเผยให้ผู้ถือหุ้นที่ได้รับเงินปันผลทราบแล้ว

(2) บริษัทไม่สามารถจ่ายเงินปันผลจากส่วนเกินจากการตีราคาสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นที่มีได้เป็นตัวเงิน เช่น ตามกฎหมายบริษัทของมลรัฐอินเดียนา มาตรา 25-211 (a) เป็นต้น

2. ตามกฎหมายบริษัทของไทย มิได้บัญญัติไว้ชัดเจนว่ากำไรสำหรับการจ่ายเงินปันผลจะต้องเป็นกำไรที่เป็นตัวเงินหรือได้รับมาแล้วจริงเท่านั้น คงบัญญัติให้จ่ายเงินปันผลจาก "เงินกำไร" ไว้ในลักษณะกว้าง ๆ เท่านั้น ส่วนตาม German Commercial Code 1897 มาตรา 215 และตาม Companies (Consolidation) Act 1908 Table A art.97 ซึ่งเป็นที่มาของปพพ. มาตรา 1201 วรรคสาม ก็มีได้บัญญัติไว้ว่าจะต้องเป็นกำไรที่เป็นตัวเงินแต่อย่างใด

อย่างไรก็ตาม มีนักกฎหมายให้ความเห็นในปัญหาดังกล่าวไว้ว่า กำไรที่จะนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลจะต้องเป็นกำไรที่เป็นตัวเงิน (realised profit) ไม่ว่าจะเป็นส่วนของเงินทุนหรือรายได้ ไม่ใช่แต่เพียงกำไรที่เกิดขึ้นจากการตีราคาสินทรัพย์ถาวร (fixed assets)

เช่น โรงงาน เครื่องจักร ที่ดินเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นแต่เพียงทำให้ตัวเลขในงบดุลสูงขึ้นเท่านั้น<sup>4</sup> นอกจากนี้เงินปันผลจะต้องจ่ายเงินกำไรที่ที่ได้รับแล้ว ดังนั้นเพียงแต่มีสัญญาซึ่งยังไม่ถึงกำหนดที่จะบังคับได้ ก็ยังเรียกไม่ได้ว่ากำไร เว้นเสียแต่สัญญานั้นมีอายุยาว และมีกรจ่ายเงินเป็นงวด ๆ เช่น การก่อสร้างได้เงินมาตามสัญญาบ้างแล้ว เป็นต้น<sup>5</sup>

- ตามปรฎ.มาตรา 65 ทวิ ได้กำหนดการคำนวณกำไรสุทธิเพื่อเสียภาษีอากรที่เกี่ยวกับการติราคาสินทรัพย์ถาวรไว้ว่า "ราคาทรัพย์สินอื่นนอกจาก (6)<sup>\*</sup> ให้ถือตามราคาที่ยังซื้อทรัพย์สินนั้นได้ตามปกติและห้ามมิให้ติราคาเพิ่มขึ้น เว้นแต่ในกรณีที่มีได้มีการติราคาเพิ่มขึ้นก็ยังมีกำไรสุทธิอยู่" ซึ่งหมายความว่า ทรัพย์สินอื่นที่มีใช้สินค้าคงเหลือของบริษัท เช่น สินทรัพย์ถาวรนั้น เมื่อมีการคำนวณกำไรสุทธิเพื่อการเสียภาษีให้ถือเอาราคาทุนเดิมเป็นหลักเกณฑ์ในการคำนวณค่าเสื่อมราคา โดยบริษัทจะทำการติราคาทรัพย์สินดังกล่าวเพิ่มขึ้นให้เป็นไปตามราคาตลาดแล้วคิดค่าเสื่อมราคาจากราคาทรัพย์สินที่ตีเพิ่มขึ้นใหม่ไม่ได้ ทั้งนี้เพราะการติราคาทรัพย์สินเพิ่มขึ้นจะมีผลทำให้ค่าเสื่อมราคาต้องเปลี่ยนแปลงไปในทางที่เพิ่มขึ้นด้วย หากมีการยอมให้ติราคาทรัพย์สินเพิ่มขึ้นได้โดยเสรี บริษัทก็สามารถนำค่าเสื่อมราคาใหม่ไปหักเป็นค่าใช้จ่ายจากรายได้ในรอบระยะเวลาปีนั้นได้มากขึ้น อันจะทำให้กำไรสุทธิที่จะต้องเสียภาษีลดลงด้วย ฉะนั้น ตาม ปรฎ.ดังกล่าวจึงบัญญัติห้ามมิให้บริษัทติราคาทรัพย์สินเพิ่มขึ้น แต่ทั้งนี้ก็มีได้เป็นการห้ามโดยเด็ดขาด เพราะถ้าหากบริษัทติราคาทรัพย์สินเพิ่มขึ้นแล้ว ยังคงมีกำไรสุทธิเท่ากับกรณีที่มีได้มีการติราคาทรัพย์สินแล้วหรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่า การติราคาทรัพย์สินเพิ่มขึ้นไม่ได้ทำให้กำไรสุทธิลดลง บริษัทก็สามารถติราคาทรัพย์สินเพิ่มขึ้นได้ ดังนั้น ผู้เขียนเห็นว่า วัตถุประสงค์ของกฎหมายดังกล่าวที่ห้ามมิให้มีการติราคาทรัพย์สินเพิ่มขึ้นนั้น ก็เพื่อประโยชน์ทางการเสียภาษี แต่มิได้มีเจตนาที่ห้ามมิให้บริษัทจ่ายเงินปันผลจากส่วนเกินที่ได้จากการติราคาทรัพย์สินเพิ่มขึ้นโดยตรงแต่อย่างใด

นอกจากนั้น ในทางปฏิบัติการบันทึกบัญชี นักบัญชีได้ยึดราคาทุนของทรัพย์สินเป็นหลัก เพราะว่ารากาทุนนั้นสืบเนื่องมาจากมูลค่าแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นจริง มีหลักฐานแน่นอนประกอบและไม่เปลี่ยนแปลง การติราคาสินทรัพย์ใหม่จะกระทำด้วยวัตถุประสงค์ทางการประกันภัย การขายกิจการ การรวมกิจการ ฯลฯ เท่านั้น ส่วนเกินทุนจากกรณีราคาทรัพย์สินเพิ่มขึ้นยังมีใช้กำไรที่

<sup>4</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 416.

<sup>5</sup> ทวิ เจริญพิทักษ์, คำอธิบายโดยพิสดารกฎหมายหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 313.

\* มาตรา 65 ทวิ (6) ราคาสินค้าคงเหลือในวันสุดท้ายของรอบระยะเวลาบัญชี ให้คำนวณตามราคาทุนหรือราคาตลาดแล้วแต่อย่างใดจะน้อยกว่า และให้ถือราคานี้เป็นราคาสินค้าคงเหลือยกมาสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีใหม่ด้วย



เกิดขึ้นจริง (unrealized profit) จะต้องแสดงไว้ต่างหากจากกำไรสะสม เมื่อได้ขายที่ดินไปจริงแล้ว จะถือว่าเป็นกำไรที่เกิดขึ้นจริง (realized profit) โดยโอนส่วนเกินทุนไปยังบัญชีกำไรจากการขายสินทรัพย์ซึ่งจะโอนเข้าบัญชีกำไรขาดทุนต่อไป<sup>๕</sup>

3. สำหรับผู้เขียนเห็นด้วยกับความเห็นของนักกฎหมายดังกล่าวในข้อ 2. ว่ากำไรที่จะจ่ายเป็นเงินปันผลจะต้องเป็นกำไรที่เป็นตัวเงิน มิใช่เป็นกำไรหรือส่วนเกินจากการตีราคาสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้น ด้วยเหตุผลดังนี้

(1) การจ่ายเงินปันผลของบริษัทเอกชนและบริษัทมหาชนของไทยนั้น ยึดถือหลักการจ่ายเงินปันผลจากกำไรเท่านั้น ห้ามมิให้จ่ายเงินปันผลจากเงินประเภทอื่น โดยเฉพาะอย่างยิ่งห้ามมิให้จ่ายจากทุนหรือห้ามมิให้จ่ายเงินปันผลในขณะที่บริษัทยังคงมียอดเงินขาดทุนสะสมอยู่ ทั้งนี้จนกว่ายอดเงินขาดทุนสะสมนั้นจะแก้ไขให้หมดสิ้นเสียก่อนจึงจะประกาศจ่ายเงินปันผลได้\* ซึ่งถือว่าเป็นไปตามหลักการธำรงรักษาไว้ซึ่งทุน (Maintenance of Capital) โดยทุนในที่นี้หมายความถึงจำนวนทุนจดทะเบียนของบริษัทตามจำนวนมูลค่าหุ้นที่ตราไว้ทั้งหมด มิใช่มูลค่าของสินทรัพย์สุทธิปัจจุบันแต่อย่างใด ฉะนั้นจึงทำให้มีความแตกต่างไปจากหลักกฎหมายเดิมของอังกฤษก่อนประกาศใช้ Companies Act 1985 โดยเฉพาะอย่างยิ่งสังเกตได้จากคำพิพากษาของศาลในคดี Dimbula Valley (Ceylon) Tea Co. v Laurie [1961] ที่ยอมรับหลักการจ่ายเงินปันผลจากกำไรที่มีได้เป็นตัวเงิน ก็เนื่องมาจากในขณะนั้นมีการยอมรับหลักการจ่ายเงินปันผลจากส่วนเกินของสินทรัพย์ที่มากกว่าทุนและหนี้สินได้ ซึ่งมีลักษณะอย่างเดียวกับหลักส่วนเกินที่ใช้อยู่ในสหรัฐอเมริกาในปัจจุบันนี้ด้วย แต่อย่างไรก็ดี เป็นที่แน่ชัดแล้วว่า ตาม Companies Act 1985 ยอมให้มีการจ่ายเงินปันผลจากกำไรที่เป็นตัวเงินเท่านั้น อันมีลักษณะเป็นการคุ้มครองผู้ถือหุ้นและเจ้าหนี้มากกว่าเดิมแล้ว

(2) ฉะนั้น แม้ว่าตามกฎหมายบริษัทของไทยทั้งสองฉบับดังกล่าวจะมีได้ห้ามการตีราคาสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นเพื่อจ่ายเงินปันผลจากกำไรที่ยังมิได้เป็นตัวเงินอย่างการห้ามมิให้ตีราคาสินทรัพย์ถาวร อันจะทำให้จำนวนภาษีที่เสียต้องลดลงตามปรกติก็ตาม แต่เจตนารมณ์ของกฎหมายบริษัทของไทยในเรื่องการจ่ายเงินปันผลนั้น มีเจตนาที่จะปกป้องรักษาทุนมิให้ลดน้อยลงไปอันเป็นการคุ้มครองทั้งผู้ถือหุ้นและเจ้าหนี้ในขณะเดียวกัน ซึ่งมีลักษณะเหมือนกับหลักกฎหมายบริษัทของอังกฤษที่เป็นอยู่ในขณะนี้ นอกจากนี้เมื่อพิจารณาถ้อยคำที่ใช้ใน ปพพ. มาตรา 1201 วรรคสาม

<sup>๕</sup> พยอ ม ลิงห์เสन्ह, การบัญชีทรัพย์สิน, หน้า 15-5-15-7.

\* ปพพ. มาตรา 1201 วรรคสาม และนรป. บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535, มาตรา 115 วรรคแรก.

และ พรบ.บริษัทมหาชน มาตรา 115 วรรคหนึ่ง ซึ่งใช้คำว่า "เงิน" นำหน้าคำว่า "กำไร" แล้ว ย่อมทำให้เห็นได้ว่า แหล่งที่มาของเงินปันผลจะต้องเป็นกำไรที่มีลักษณะหรืออยู่ในรูปที่เป็นเงินหรือเงินสดด้วย มิใช่เป็นเพียงแต่กำไรที่อยู่ในรูปอื่น เช่น การเพิ่มขึ้นของมูลค่าสินทรัพย์ถาวร เป็นต้น ดังนั้น ถ้าหากบริษัทมีการตีราคาสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นแล้วเกิดกำไรที่ยังมิได้เป็นตัวเงิน บริษัทจึงไม่อาจนำกำไรดังกล่าวเข้ามารวมคำนวณเพื่อเป็นกำไรสำหรับการจ่ายเงินปันผล เพราะไม่ถือว่าเป็นกำไรที่แท้จริงที่บริษัทได้จากการประกอบกิจการหรือกำไรฝ่ายทุนแต่ประการใด และมีได้เพิ่มสภาพคล่อง (liquidity) ที่เป็นตัวเงินให้แก่บริษัทด้วย การจ่ายเงินปันผลในขณะที่บริษัทมีการตีราคาสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นดังกล่าวจะกระทำได้เป็นจำนวนเท่ากับกำไรสุทธิที่เป็นตัวเงิน ภายหลังการหักขาดทุนสะสมและทุนสำรองกำไรแล้ว หากมีการจ่ายเงินปันผลเป็นจำนวนที่เกินกว่ากำไรสุทธิดังกล่าวแล้วถือว่าเป็นการจ่ายจากส่วนเกินจากการตีราคาสินทรัพย์ถาวรที่ยังมิได้เป็นตัวเงิน อันเป็นการจ่ายเงินปันผลจากเงินประเภทอื่นนอกจากกำไร หรืออาจถือว่าเป็นการจ่ายเงินปันผลออกจากทุนก็ได้ จึงถือว่าเป็นการต้องห้ามตาม ปพพ.มาตรา 1201 วรรคสาม และตาม พรบ.บริษัทมหาชนจำกัดฯ มาตรา 115 วรรคหนึ่ง โดยชัดแจ้ง และมีผลเป็นโมฆะ ตามปพพ.มาตรา 150

ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่า กำไรสำหรับการจ่ายเงินปันผลจะต้องเป็นกำไรที่เป็นตัวเงินหรือได้รับมาแล้วจริง มิใช่กำไรในลักษณะที่เป็นส่วนเกินจากการตีราคาสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้น โดยยังมีได้มีการจำหน่ายไปจริงแต่อย่างใด

ประเด็นที่ 3 กำไรสำหรับการจ่ายเงินปันผลจะต้องเป็นกำไรสุทธิหรือกำไรสะสมของบริษัทหรือไม่ อย่างไร

มีปัญหาว่า บริษัทสามารถจ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิประจำปีหรือประจำงวดบัญชีได้ทันทีเลยหรือไม่ หรือจะต้องนำกำไรสุทธิดังกล่าวไปหักผลขาดทุนสะสมหรือจัดสรรเป็นทุนสำรองกำไรก่อนการจ่ายเงินปันผลหรือไม่ อย่างไร

วิเคราะห์ปัญหา

1. ตาม German Commercial Code 1897 มาตรา 215 ซึ่งเป็นที่มาของปพพ. มาตรา 1201 ดังกล่าวมาแล้วข้างต้น กำหนดให้บริษัทจ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิ (net profits) ที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินประจำปีของบริษัท ส่วนตาม Companies (Consolidation) Act 1908 Table A art.97 ก็บัญญัติให้เงินปันผลจ่ายจากกำไร (profits) เท่านั้น แต่ตาม ปพพ.

มาตรา 1201 วรรคสาม และพรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 มาตรา 115 วรรคหนึ่ง ก็มีได้ระบุให้จ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิไว้แต่ประการใด คงระบุแต่เพียงว่าให้จ่ายเงินปันผลจากเงินกำไร (profits) เท่านั้น

อย่างไรก็ตาม กรมทะเบียนการค้าได้เคยเสนอร่าง พรบ.แก้ไขเพิ่มเติม ปพพ. พ.ศ.... (ลักษณะ 22 หุนส่วนและบริษัท) เมื่อวันที่ 31 กรกฎาคม 2515 โดยได้เสนอขอแก้ไขกฎหมายว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัททั้งหมด ซึ่งได้มีการแก้ไขมาตรา 1201 วรรคสาม มาเป็นมาตรา 1182 วรรคสองว่า "ห้ามมิให้บริษัทแบ่งเงินปันผลจากเงินประเภทอื่นนอกจากกำไรสุทธิและทุนสำรองเงินปันผลที่บริษัทได้สะสมไว้" ซึ่งต่อมาก็ประชุมคณะกรรมการพิจารณาปรับปรุง ปพพ. ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท ครั้งที่ 55/2/2518 เมื่อวันที่ 20 มกราคม 2518 ให้แก้ไขข้อความเป็นว่า "ห้ามมิให้แบ่งเงินปันผลจากเงินประเภทอื่นนอกจากกำไรสุทธิประจำปี หรือกำไรที่เหลือจากการจัดสรรหรือทุนสำรองเงินปันผลที่บริษัทได้สะสมไว้ ในกรณีที่บริษัทยังมีการขาดทุนสะสมยกมา ห้ามมิให้แบ่งเงินปันผลจนกว่าจะได้แก้ไขให้หายขาดทุนแล้ว" โดยให้เหตุผลว่า เพื่อขจัดปัญหาที่ว่า หากบริษัทไม่ได้ตั้งเงินสำรองปันผลไว้ หรือในกรณีที่รวมกำไรสุทธิแต่ละปีแล้ว บริษัทยังขาดทุนอยู่ จะมีปัญหาว่า บริษัทจะแบ่งเงินปันผลได้หรือไม่ ดังนั้นหากมีบทบัญญัติเช่นนี้แล้วปัญหาการแบ่งเงินปันผลจะหมดไป อย่างไรก็ตาม ที่ประชุมคณะกรรมการดังกล่าวครั้งที่ 56/3/2518 เมื่อวันที่ 3 กุมภาพันธ์ 2518 ได้ให้แก้ไขถ้อยคำบางประการ กล่าวคือ แก้ไขคำว่า "ขาดทุนสะสมยกมา" เป็น "ขาดทุนเหลืออยู่" โดยให้เหตุผลว่า คำว่า "ขาดทุนสะสมยกมา" เป็นศัพท์ที่ใช้ในทางบัญชี นอกจากนี้ในต้นร่าง พรบ.บริษัทมหาชนจำกัด มาตรา 118\* ก็ได้มีข้อความให้จ่ายเงินปันผลในทำนองเดียวกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทเอกชนดังกล่าวข้างต้นด้วย แต่ปรากฏว่า ร่าง ปพพ. มาตรา 1182 และร่าง พรบ.บริษัทมหาชนจำกัด มาตรา 118 ดังกล่าวนั้น มิได้มีการนำมาประกาศใช้เป็นกฎหมายแต่ประการใด

ดังนั้น จะเห็นได้ว่าไม่ว่าจะเป็น German Commercial Code 1897 และร่าง พรบ.แก้ไขเพิ่มเติม ปพพ. และร่าง พรบ.บริษัทมหาชน ดังกล่าวข้างต้นจะกล่าวถึงกำไรสุทธิไว้เช่นเดียวกัน

\* มาตรา 118 ห้ามมิให้แบ่งเงินปันผลจากประเภทอื่นนอกจากกำไรสุทธิประจำปี กำไรที่เหลือจากการจัดสรร หรือทุนสำรองเงินปันผล ในกรณีที่บริษัทยังมีการขาดทุนเหลืออยู่ ห้ามมิให้แบ่งเงินปันผลจนกว่าจะได้แก้ไขให้หายขาดทุนแล้ว [คณะกรรมการพิจารณาปรับปรุงประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท (สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา), "ร่างพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.... และร่างพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่...) พ.ศ....", กันยายน 2519. (อัดสำเนา)].

2. ตามหลักกฎหมายต่างประเทศ เช่น Companies Act 1985 มาตรา 263 (3) ได้บัญญัติไว้ชัดเจนว่า กำไรสำหรับการแบ่งคือกำไรสะสมที่เป็นตัวเงิน (accumulated realised profits) ซึ่งได้มีการหักขาดทุนสะสมที่เป็นตัวเงินแล้ว มิใช่เป็นเพียงแต่กำไรสุทธิเท่านั้น

- ส่วนตามหลักกฎหมายบริษัทของสหรัฐอเมริกา เช่น กฎหมายของมลรัฐเดลาแวร์ ยอมให้มีการจ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิ โดยไม่จำกัดแก้ไขผลขาดทุนสะสมที่มีอยู่เดิมแต่อย่างใด ซึ่งเป็นไปตามหลัก nimble dividends หรือหลักกำไรสุทธิหมุนเวียนที่ใช้อยู่เดิมในอังกฤษ

3. สำหรับผู้เขียนเห็นว่า เมื่อพิจารณาถ้อยคำและเจตนารมณ์ของกฎหมายบริษัทของไทยโดยตลอดแล้ว พบว่าแหล่งที่มาของกำไรสำหรับการจ่ายเงินปันผลของไทยนั้นมิได้ยึดถือหลักการจ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิหมุนเวียน หรือ nimble dividends ซึ่งยอมให้จ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิโดยไม่ต้องแก้ไขผลขาดทุนสะสมที่มีอยู่ไม่ว่าจะเป็นขาดทุนในสินทรัพย์ประเภทใดก็ตาม แต่ตามกฎหมายไทยจะถือตามหลักส่วนเกินกำไร (earned surplus) เช่นเดียวกับที่ใช้อยู่ใน Companies Act 1985 กล่าวคือ เมื่อบริษัทนำรายได้และรายจ่ายต่าง ๆ หักกันตามหลักการบัญชีจนปรากฏยอดกำไรสุทธิประจำงวดบัญชีแล้ว บริษัทจะยังไม่สามารถนำยอดกำไรสุทธินั้นไปแบ่งจ่ายเป็นเงินปันผลได้ทันที ทั้งนี้เพราะตาม ปพพ. มาตรา 1201 วรรคสาม และ พรบ. บริษัทมหาชนฯ มาตรา 115 วรรคหนึ่ง บัญญัติให้ต้องนำกำไรสุทธิที่ได้ไปชดเชยผลขาดทุนสะสมยกมาเสียก่อน เมื่อมียอดเงินคงเหลือก็ให้จัดสรรเงินนั้นเป็นทุนสำรองกำไร โดยบริษัทเอกชนจะต้องจัดสรรทุนสำรองกำไรทุกราวที่มีการจ่ายเงินปันผล ส่วนบริษัทมหาชนนั้น จะต้องจัดสรรเมื่อมีกำไรสุทธิประจำปีปีละหนึ่งครั้งเท่านั้น จำนวนที่คงเหลือจากการจัดสรรทุนสำรองดังกล่าว ถ้าหากไม่มีข้อบังคับหรือมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น เช่น ให้ตั้งสำรองเพื่อวัตถุประสงค์ต่าง ๆ เป็นต้น บริษัทก็สามารถจ่ายเงินปันผลจากกำไรสะสมที่เหลือจากการจัดสรรแล้ว หรือในทางบัญชีเรียกว่า "กำไรสะสมที่ยังมิได้จัดสรร"

ดังนั้น ผู้เขียนจึงเห็นว่า กำไรสำหรับการจ่ายเงินปันผลไม่ว่างวดใดก็ตาม จะต้องเป็นกำไรสะสม (ซึ่งรวมทั้งกำไรสะสมที่ยกมาจากปีหรืองวดก่อนด้วย) ที่เหลือจากการหักผลขาดทุนสะสมและจัดสรรเป็นเงินสำรองต่าง ๆ ดังกล่าวแล้ว มิใช่จ่ายจากกำไรสุทธิประจำปีหรือประจำงวด โดยยังมีได้มีการหักผลขาดทุนสะสมหรือจัดสรรเป็นเงินสำรอง

## 1.2 ปัญหาเฉพาะที่เกี่ยวกับเงินปันผล

ในปัญหานี้ขอแยกพิจารณาเป็น 2 ประเด็น ดังนี้



## ประเด็นที่ 1 บริษัทจะสามารถกู้เงินมาเพื่อจ่ายเงินปันผลได้หรือไม่ อย่างไร

ปัญหามีว่า ในกรณีที่บริษัทมีกำไรสะสมเหลือจากการจัดสรรเมื่อสิ้นงวดบัญชีและประสงค์ที่จะจ่ายเงินปันผล แต่ปรากฏว่า

ก. ในขณะที่ประกาศจ่ายเงินปันผล บริษัทรู้ว่าเมื่อถึงวันจ่ายเงินปันผลบริษัทจะมีเงินสดหมุนเวียนไม่เพียงพอในการจ่ายเงินปันผลเนื่องจากจะต้องนำเงินไปซื้อสินทรัพย์ถาวรของบริษัท หรือ

ข. ในขณะที่ประกาศจ่ายเงินปันผล บริษัทมีเงินสดหมุนเวียนเพียงพอที่จะกันไว้สำหรับจ่ายเป็นเงินปันผล แต่ปรากฏว่าก่อนที่จะถึงวันจ่ายเงินปันผล บริษัทมีความจำเป็นต้องนำเงินสดหมุนเวียนที่กันไว้สำหรับจ่ายเงินปันผลดังกล่าวไปซื้อสินทรัพย์ถาวรของบริษัท

กรณีดังกล่าวข้างต้น บริษัทจะจ่ายเงินปันผลโดยการกู้เงินมาจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นได้หรือไม่ ในปัญหานี้มีประเด็นที่จะต้องพิจารณาว่า การจ่ายเงินปันผลโดยการกู้เงินมาจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นนั้น จะถือว่าเป็นการจ่ายเงินปันผลจากเงินประเภทอื่นนอกจากเงินกำไรตามกฎหมายหรือไม่ อย่างไร

### วิเคราะห์ปัญหา

1. ตาม ปพพ.มาตรา 1201 วรรคสาม และ พรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 มาตรา 115 วรรคหนึ่ง บัญญัติห้ามมิให้จ่ายเงินปันผลจากเงินประเภทอื่นนอกจากเงินกำไรเท่านั้น ซึ่งในประเด็นนี้ไม่ปรากฏว่ามีคำพิพากษาฎีกาวินิจฉัยไว้แต่ประการใด อย่างไรก็ตาม มีนักกฎหมายให้ความเห็นว่า เงินกู้เป็นเงินประเภทอื่นนอกจากกำไร<sup>7</sup> หรือมิใช่เป็นตัวเงินที่เป็นกรรมสิทธิ์ของบริษัท<sup>8</sup> ฉะนั้นจึงมีอาจที่จะนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลได้

2. ตามกฎหมายต่างประเทศก็มีได้มีบัญญัติไว้ชัดเจน อย่างไรก็ตาม Robert R. Pennington มีความเห็นว่า การใช้เงินกู้มาจ่ายเป็นเงินปันผลเป็นการฉ้อฉลต่อเจ้าหน้าที่ของบริษัท เพราะบริษัทจะมีความสามารถในการชำระหนี้เต็มจำนวนได้น้อยลง<sup>9</sup> แต่อย่างไรก็ดี เงินกู้ อาจนำ

<sup>7</sup> โสภณ รัตนากร, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 416.

<sup>8</sup> ปรีดี พนมยงค์, ประชุมกฎหมายมหาชนและเอกชนของปรีดี พนมยงค์ (กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2526), หน้า 521.

<sup>9</sup> Robert R. Pennington, Company Law, p.451.

ไปจ่ายเงินปันผลได้ถ้าบริษัทมีกำไรเท่ากับจำนวนเงินกู้และได้มีการนำกำไรไปซื้อสินทรัพย์สำหรับกิจการบริษัท<sup>๓</sup>

ส่วนในกรณีสหรัฐอเมริกาก็ได้มีคำพิพากษาของศาลวินิจัยไว้ในคดี Thomas v Matthews, 94 Ohio St. 32, 113 NE 669. ว่า บริษัทสามารถกู้เงินเพื่อจ่ายเป็นเงินปันผลได้ ถ้าหากบริษัทมีกำไรเท่ากับจำนวนเงินกู้ เว้นแต่กรณีที่บริษัทมีหนี้สินเป็นจำนวนมากจนไม่สามารถที่จะชำระหนี้ได้ ก็ไม่อาจที่จะกู้ยืมเงินมาเพื่อจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ นอกจากนี้ตามกฎหมายบริษัทของมลรัฐแคลิฟอร์เนียได้บัญญัติหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลโดยยึดถือหลักกำไรสะสม, หลักการจ่ายเงินปันผลตามอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างสินทรัพย์รวมกับหนี้สินรวม และสินทรัพย์หมุนเวียนกับหนี้สินหมุนเวียนไว้ในมาตรา 500 (a) และ (b) ดังนี้

Neither a corporation nor any of its subsidiaries shall make any distribution to the corporation's shareholders (Section 166) unless :

(a) The amount of the retained earnings of the corporation immediately prior thereto equals or exceeds the amount of the proposed distribution; or

(b) Immediately after giving effect thereto:

(1) The sum of the assets of the corporation (exclusive of goodwill, capitalized research and development expenses and deferred charges) would be at least equal to 1 1/4 times its liabilities (not including deferred taxes, deferred income and other deferred credits); and

(2) The current assets of the corporation would be at least equal to its current liabilities or, if the average of the earnings of the corporation before taxes on income and before interest expense for the two preceding fiscal years was less than the average of the interest expense of the corporation for such fiscal years, at least equal to 1 1/4 times its current liabilities; ....

<sup>๓</sup>Mercantile Trading Co. (1869) 4 Ch App.475, Thomas Fattorini (Lancashire) Ltd. v. IRC [1942] AC 643 at 652, per Viscount Simon LC.

จะเห็นได้ว่า ตามกฎหมายบริษัทของมลรัฐแคลิฟอร์เนียั้น ถ้าหากบริษัทไม่มีกำไร  
 ละสม บริษัทก็อาจจ่ายเงินปันผลได้ถ้าภายหลังการจ่ายเงินปันผลแล้วไม่ทำให้สินทรัพย์รวมต่ำกว่า  
 1 1/4 เท่าของหนี้สินรวม และสินทรัพย์หมุนเวียนไม่น้อยกว่าหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งตามหลักนี้ทำให้  
 บริษัทสามารถกู้เงินมาเพื่อจ่ายเงินปันผลได้ถ้าภายหลังการจ่ายเงินปันผลสินทรัพย์รวมไม่น้อยกว่า  
 จำนวน 1 1/4 ของหนี้สินรวม และสินทรัพย์หมุนเวียนไม่น้อยกว่าหนี้สินหมุนเวียน

กล่าวโดยสรุป ตามหลักกฎหมายต่างประเทศไม่ว่าจะเป็นอังกฤษหรือสหรัฐอเมริกา  
 ยอมรับให้มีการจ่ายเงินปันผลจากเงินกู้ยืมได้ ถ้าหากบริษัทมีกำไรเท่ากับเงินกู้

3. สำหรับผู้เขียนเห็นว่า เมื่อพิจารณาถ้อยคำและเจตนารมณ์ของกฎหมายบริษัทไทย  
 ในส่วนที่เกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลแล้ว จะเห็นได้ว่า กฎหมายมีวัตถุประสงค์ที่จะคุ้มครองมิให้ทุน  
 ของบริษัทต้องเสียหายหรือลดน้อยลง เพื่อเป็นประกันแก่เจ้าหนี้ โดยกำหนดให้บริษัทต้องไม่จ่าย  
 เงินปันผลในขณะที่บริษัทยังขาดทุนอยู่ ซึ่งมีผลทำให้บริษัทต้องนำกำไรไปชดเชยหักผลขาดทุนก่อน  
 จนกว่าจะหมด นอกจากนี้ยังกำหนดให้จ่ายเงินปันผลจากกำไร ซึ่งมีผลทำให้บริษัทจ่ายเงินปันผล  
 โดยเอาทุนสำรองตามกฎหมายหรือทุนจดทะเบียนของบริษัทมาจ่ายไม่ได้ เพราะทั้งทุนสำรองและ  
 ทุนจดทะเบียนของบริษัทเป็นหลักประกันของเจ้าหนี้ (แต่ในความจริงทุนจดทะเบียนอาจไม่อยู่ในรูป  
 ของเงินสดทั้งหมด เพราะบริษัทได้นำเงินไปลงทุนในกิจการซึ่งอาจอยู่ในรูปของสินทรัพย์ถาวรหรือ  
 สินทรัพย์หมุนเวียนก็ได้ ซึ่งมูลค่าของสินทรัพย์ดังกล่าวอาจเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลาแต่ตามหลัก  
 กฎหมายของไทย (รวมทั้งอังกฤษ) ยังยึดติดกับความหมายของทุนจดทะเบียนและมูลค่าราคาทุน  
 เดิมของสินทรัพย์อยู่ มิได้พิจารณาถึงมูลค่าสุทธิตามหลักสินทรัพย์สุทธิแต่อย่างใด ดังนั้นหลักการ  
 อารังรักษาทุนจดทะเบียนดังกล่าวจึงไม่สะท้อนถึงความเป็นจริงที่เจ้าหนี้จะพิจารณามูลค่าสินทรัพย์  
 ของบริษัทมากกว่าทุนเดิม) ส่วนเงินกู้นั้นมีใช้เงินกำไรตามความหมายที่กล่าวมาในบทที่ 1 อย่าง  
 แน่แน่นอน ฉะนั้นจึงเป็นเงินประเภทอื่นตามหลักกฎหมายบริษัทของไทย

ดังนั้น แม้ว่าตามกฎหมายไทยจะไม่มีหลักการจ่ายเงินปันผลอย่างกรณีของมลรัฐ  
 แคลิฟอร์เนียก็ตาม แต่เมื่อตามกฎหมายมีเจตนารมณ์ที่จะคุ้มครองทุนไว้ให้เป็นประกันแก่เจ้าหนี้และ  
 คุ้มครองผู้ถือหุ้นด้วย โดยกำหนดให้จ่ายเงินปันผลจากเงินกำไรเท่านั้น บริษัทจึงจะกู้เงินมาจ่าย  
 เป็นเงินปันผลไม่ได้ แม้ว่าในขณะที่ประกาศจ่ายเงินปันผลบริษัทยังมีกำไรอยู่ก็ตาม ทั้งนี้เพราะกำไร  
 ของบริษัทมิได้มีเหลืออยู่ในรูปของเงินสดหมุนเวียนอีกต่อไปแล้ว แต่ได้มีการนำไปใช้ซื้อสินทรัพย์  
 ของบริษัทจนหมดสิ้น เงินสดที่ได้รับมาจากเงินกู้จึงมิใช่เป็นเงินกำไรตามความหมายของกฎหมาย  
 บริษัทของไทย และแม้ว่าตามกฎหมายจากคำนิพากษาของศาลต่างประเทศ เช่น อังกฤษ และ  
 สหรัฐอเมริกา ยอมรับให้มีการจ่ายเงินปันผลจากเงินกู้ได้ ถ้าหากบริษัทมีกำไรก็ตาม แต่ก็ไม่อาจนำ  
 มาใช้เป็นหลักในการพิจารณาตามกฎหมายไทยได้เสมอ เพราะตามกฎหมายบริษัทของไทยบัญญัติไว้

โดยชัดแจ้งว่า ห้ามมิให้บริษัทจ่ายเงินปันผลจากเงินประเภทอื่นนอกจากเงินกำไร มิได้บัญญัติไว้ในทำนองว่า เงินปันผลให้แบ่งจ่ายจากกำไร หรือให้จ่ายเงินปันผลในขณะที่บริษัทมีกำไรแต่อย่างใด

ผู้เขียนจึงเห็นว่า บริษัทไม่สามารถกักเงินเพื่อมาจ่ายเงินปันผลตามกรณีตามข้อ ก. และ ข. ได้ ด้วยเหตุผลดังกล่าวข้างต้น

ประเด็นที่ 2 บริษัทจะตั้งข้อบังคับโดยห้ามมิให้จ่ายเงินปันผล แต่ให้จัดสรรเป็นทุนสำรองทั้งหมดได้หรือไม่ อย่างไร

มีปัญหาว่าบริษัทจะตั้งข้อบังคับโดยกำหนดห้ามมิให้บริษัทจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยให้คณะกรรมการมีอำนาจจัดสรรกำไรเป็นทุนสำรองทั้งหมดตลอดไปได้หรือไม่

ประเด็นที่ต้องพิจารณา คือ ข้อบังคับที่กำหนดห้ามมิให้จ่ายเงินปันผลจะเป็นการขัดต่อสัญญาจัดตั้งห้างหุ้นส่วนและบริษัท ตาม ปพพ.มาตรา 1012 หรือไม่ เพียงใด

### วิเคราะห์ปัญหา

1. ตาม ปพพ. มาตรา 1012 บัญญัติว่า "อันว่าสัญญาจัดตั้งห้างหุ้นส่วนหรือบริษัทนั้น คือ สัญญาซึ่งบุคคลตั้งแต่สองคนขึ้นไปตกลงเข้ากัน เพื่อกระทำการกิจการร่วมกันด้วยประสงค์จะแบ่งปันกำไร อันจะพึงได้แต่กิจการที่ทำนั้น"

2. สำหรับคำนิพากษาฎีกาที่วินิจฉัยเกี่ยวกับปัญหานี้โดยตรงนั้น ยังไม่มี แต่มีคำวินิจฉัยของคณะกรรมการกฤษฎีกาตอบข้อหารือของกรมเลขาธิการคณะรัฐมนตรีตามหนังสือที่ 7974/2493 ลงวันที่ 18 กันยายน 2493 โดยมีรายละเอียดว่า กระทรวงพาณิชย์ได้รับจดทะเบียนข้อบังคับของบริษัท วิทยุการบินแห่งประเทศไทย จำกัด ไปแล้ว แต่ต่อมาพิจารณาแล้วเห็นว่าข้อบังคับข้อ 12 ที่กำหนดว่า "บริษัทจะต้องไม่จ่ายเงินปันผล แต่กรรมการจะจัดสรรเงินจากกำไรของบริษัทและกันไว้เป็นทุนสำรองทุนเดียว หรือหลายทุนเป็นคราว ๆ ไป ในจำนวนที่กรรมการจะเห็นสมควรก็ได้" นั้น มีผลเท่ากับผู้ถือหุ้นได้ตกลงไม่แบ่งกำไรอันจะพึงได้จากกิจการของบริษัท ซึ่งไม่ใช่สัญญาตั้งบริษัทตามความในปพพ.มาตรา 1012 หากเป็นสัญญาตั้งสมาคมตามมาตรา 1274 เช่นนี้จะสั่งเพิกถอนการรับจดทะเบียนนั้นได้หรือไม่

คณะกรรมการกฤษฎีกา (กรรมการร่างกฎหมาย กองที่ 3) ได้พิจารณาข้อหารือดังกล่าวแล้วมีความเห็นว่า ตามหนังสือปริศนศัพท์ของบริษัทปรากฏว่าวัตถุประสงค์ของบริษัทมีอยู่ 20 ข้อด้วยกัน ซึ่งส่วนมากเป็นการประกอบการค้าและบริการเพื่อการค้ากำไรทั้งสิ้น แต่ข้อบังคับข้อ 12 ที่ตกลงจะไม่จ่ายเงินปันผลกันนั้น ไม่ได้หมายความว่าบริษัทไม่ประสงค์จะแบ่งปันกำไร



อันจะพึงได้จากกิจการนั้น หากเป็นแต่เพียงข้อตกลงที่ผู้ถือหุ้นจะยังไม่ยอมรับเงินปันผลในกรณีที่มีกำไร แต่จะไว้กันไว้เป็นทุนสำรองตลอดไป ทั้งนี้หมายความว่า ผู้ถือหุ้นยังคงมีสิทธิในทุนและทรัพย์สินของบริษัทอยู่ ซึ่งเมื่อเลิกบริษัทก็จะต้องนำออกแบ่งปันกันไปตามส่วนหรือต่อไปผู้ถือหุ้นอาจจะเปลี่ยนแปลงข้อบังคับนี้ซึ่งเท่ากับสัญญาหรือข้อตกลงระหว่างผู้ถือหุ้นด้วยกันเป็นประการอื่นก็ได้ ฉะนั้นข้อบังคับข้อนี้จึงหาขัดกับ ปพพ.มาตรา 1012 ไม่

3. สำหรับความเห็นของนักกฎหมายมีว่า ห้างหุ้นส่วนบริษัทเป็นกิจการซึ่งประสงค์จะหากำไร มิใช่การกุศลหรือกิจการเพื่อสาธารณประโยชน์ เพราะฉะนั้นกิจการใดซึ่งไม่ประสงค์จะแบ่งกำไรกัน กิจการนั้นก็มิใช่ห้างหุ้นส่วนหรือบริษัท<sup>10</sup> นอกจากนี้จะต้องเพื่อประสงค์มิให้แบ่งเงินปันผลให้เก็บไว้เป็นกองกลางตลอดกาล ดังนั้นจะมีผลใช้บังคับหรือไม่ ขึ้นอยู่กับข้อความในข้อบังคับ ถ้าห้ามสำหรับกรณีหรือกาลหนึ่งแล้ว น่าจะใช้บังคับได้ เพราะข้อบังคับของบริษัทเป็นสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น แต่ถ้าห้ามตลอดไปแล้ว ข้อบังคับของบริษัทนั้นย่อมใช้ไม่ได้ เพราะขัดต่อหลักการในมาตรา 1012 ที่ว่า การตั้งบริษัทนั้นก็เพื่อความประสงค์จะแบ่งปันกำไรอันจะพึงได้แต่กิจการที่ทำนั้น<sup>11</sup>

4. สำหรับผู้เขียน เห็นด้วยกับความเห็นของคณะกรรมการกฤษฎีกาว่า ข้อบังคับดังกล่าวมิได้ขัดต่อ ปพพ.มาตรา 1012 ทั้งนี้เนื่องจากวัตถุประสงค์ทั้งหลายของบริษัทก็เพื่อการหากำไร มิใช่ตั้งขึ้นมาเพื่อประกอบกิจการสาธารณประโยชน์หรือเป็นสมาคมหรือมูลนิธิ เพียงแต่ว่าในระหว่างเวลาที่บริษัทยังประกอบกิจการอยู่ ผู้ถือหุ้นตกลงกันว่าจะยังไม่จ่ายเงินปันผลเท่านั้น โดยอาจจะไปแบ่งผลกำไรเมื่อมีการคืนทุนตอนเลิกบริษัทก็ได้ หรือผู้ถือหุ้นอาจตกลงแก้ไขเปลี่ยนแปลงหรือยกเลิกข้อบังคับดังกล่าวเมื่อใดก็ได้ เมื่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติพิเศษให้แก้ไขเปลี่ยนแปลงข้อบังคับและนำมติดังกล่าวไปจดทะเบียน บริษัทก็สามารถประกาศจ่ายเงินปันผลจากกำไรของบริษัทได้ ดังนั้นจะเห็นได้ว่า ข้อห้ามตามข้อบังคับดังกล่าวมิใช่เป็นข้อห้ามตลอดไป เพราะบริษัทอาจจะยกเลิกเมื่อใดก็ได้ และแม้ว่าบริษัทจะไม่ยกเลิกข้อบังคับดังกล่าวจนกระทั่งเลิกบริษัท ผู้ถือหุ้นก็ยังมิได้รับส่วนแบ่งจากทรัพย์สินและผลกำไรที่มีเหลืออยู่ภายหลังชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ครบถ้วนแล้ว นอกจากนี้ การที่ข้อบังคับกำหนดให้จัดสรรเป็นทุนสำรองทั้งหมดย่อมเป็นประโยชน์ต่อเจ้าหนี้ หากมีผลกระทบหรือทำให้ทุนของบริษัทลดน้อยลงแต่ประการใดไม่

ดังนั้น ผู้เขียนจึงเห็นว่าข้อบังคับดังกล่าวไม่ขัดกับ ปพพ.มาตรา 1012 แต่อย่างใด

<sup>10</sup> โสภณ รัตนากร, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 21-22.

<sup>11</sup> ทวี เจริญพิทักษ์, คำอธิบายโดยพิสดารกฎหมายหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 323.

## 2. ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับทุนสำรอง

ในปัญหานี้ ผู้เขียนขอแยกพิจารณาออกเป็น 3 กรณี ดังนี้

2.1 ปัญหาว่าทุนสำรองมีลักษณะเป็นกองทุนที่จะต้องมีไว้เพื่อเป็นประกันแก่เจ้าหนี้หรือไม่อย่างไร

### วิเคราะห์ปัญหา

#### 1. ตามกฎหมายต่างประเทศ

- ตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ของญี่ปุ่น กำหนดให้บริษัทต้องมีเงินสำรองตามกฎหมายบังคับอยู่ 2 ประเภท คือ เงินสำรองกำไร และเงินสำรองส่วนเกินทุน โดยเงินสำรองกำไรจะจัดสรรจากกำไรทุกคราวที่มีการจ่ายเงินปันผลอย่างน้อยร้อยละ 10 ของจำนวนเงินปันผลที่จ่ายจนกว่าจะมีเงินสำรองกำไรถึงร้อยละ 25 ของทุนที่กำหนดขึ้น ส่วนเงินสำรองส่วนเกินทุนนั้นก็จัดสรรจากเงินอื่นที่มีใช้กำไร เช่น จัดสรรจากเงินค่าหุ้น เป็นต้น ทั้งนี้เงินสำรองตามกฎหมายจะต้องคงอยู่ในบริษัทเพื่อเป็นประกันแก่เจ้าหนี้ ดังจะเห็นได้จากกฎหมายกำหนดให้สามารถนำเงินสำรองตามกฎหมายไปใช้ได้เพียง 2 กรณีเท่านั้น คือ ซดใช้การขาดทุน\* และโอนเงินสำรองไปเป็นทุนหรือออกเป็นหุ้นใหม่\*\* ซึ่งแสดงให้เห็นว่า เงินสำรองตามกฎหมายของญี่ปุ่นมีขึ้นเพื่อเป็นทุนสำรองทุนที่กำหนดขึ้นอันเป็นประกันและคุ้มครองแก่เจ้าหนี้เพิ่มเติมไปจากทุนที่กำหนดขึ้นอีกชั้นหนึ่ง

นอกจากนี้ การจ่ายเงินปันผลจะกระทำได้อต่อเมื่อนำจำนวนทุนที่กำหนดขึ้น และจำนวนเงินสำรองตามกฎหมายไปหักออกจากสินทรัพย์สุทธิเสียก่อน หากมียอดเงินคงเหลือจึงสามารถนำไปจ่ายเป็นเงินปันผลได้\*\*\*

- ตาม Companies Act 1985 มิได้กำหนดให้บริษัทต้องกันกำไรไว้เป็นเงินสำรองกำไรแต่อย่างใด คงมีเพียงแต่ให้บริษัทนำส่วนล้ามูลค่าหุ้นทั้งหมดไปเข้าบัญชีส่วนล้ามูลค่าหุ้นโดยถือเสมือนหนึ่งว่าเป็นทุนเรือนหุ้น หรือมีลักษณะกึ่งทุน กล่าวคือ จะต้องธำรงรักษาเงินสำรองส่วนนี้ไว้เช่นเดียวกับทุนเพื่อเป็นประกันแก่เจ้าหนี้ โดยสังเกตได้จากให้นำหลักเกณฑ์ของการลด

\*The Commercial Code of Japan, art.289.

\*\* Ibid., art. 293-3. paras.1 and 2.

\*\*\*The Commercial Code of Japan, art.288-2, para.1.

ทุนเรือนหุ้นมาใช้กับเงินสำรองส่วนล้ามูลค่าหุ้นด้วย\* บริษัทจึงไม่สามารถนำส่วนล้ามูลค่าหุ้นเข้าบัญชีกำไรขาดทุนเพื่อจ่ายเป็นเงินปันผลได้ แต่ทั้งนี้สามารถนำไปใช้ชำระค่าหุ้นโบนัสที่ออกให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ ฯลฯ

2. สำหรับกฎหมายต่างประเทศที่เป็นแหล่งที่มาของเงินสำรองตาม ปพพ. มาตรา 1202<sup>12</sup> ก็คือ

- ประมวลกฎหมายพาณิชย์ของญี่ปุ่น ฉบับเดิม มาตรา 194 และ 195 ซึ่งบัญญัติไว้ดังนี้

Article 194 Each time profits are distributed, the company must, by way of reserve, set aside at least one-twentieth (five percent) of such profits until the reserve fund has reached (an amount equal to) one-quarter of the capital.

When shares have been issued at a value above (higher than) the face value, the amount in excess of the face value must be included in (added to) the reserve fund until the latter has reached the amount mentioned in the foregoing paragraph.

Articles 195 The company may not distribute profits until it has made good its losses, and further deducted therefrom and set aside the amount to be reserved as prescribed in par.1 of the foregoing article.

จะเห็นได้ว่า ตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ของญี่ปุ่น ค.ศ.1899 ที่เป็นที่มาของมาตรา 1202 ของ ปพพ. นั้น ห้ามมิให้บริษัทจ่ายเงินปันผลจากกำไร จนกว่าจะแก้ไขขาดทุนและหักกำไรเป็นเงินสำรองตามที่กฎหมายกำหนดเสียก่อน ทั้งนี้ไม่มีบทบัญญัติใดให้นำเงินสำรองกำไรและเงินสำรองส่วนล้ามูลค่าหุ้นไปใช้ได้อย่างที่ประมวลกฎหมายพาณิชย์ญี่ปุ่นฉบับใหม่ได้บัญญัติไว้แต่อย่างใด

- ส่วนตาม German Commercial Code 1897 ซึ่งเป็นที่มาของ ปพพ. มาตรา 1202 เช่นกัน ก็ได้บัญญัติถึงเงินสำรองไว้ในทำนองเดียวกัน ตามมาตรา 262 ดังนี้

\* Companies Act 1985, sec.130.

<sup>12</sup> สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา, References for Civil and Commercial Code, ม.ป.ป., ม.ป.ท.

A reserve fund must be created to cover any loss which may appear upon the balance sheet. To the credit thereof must be placed -

(1) At least one-twentieth part of the net profits for each year so long as the reserve fund does not exceed one-tenth part of the capital of the company or such higher proportion thereof as may be stipulated in the memorandum of association :

(2) The sum resulting from premiums payable upon the issue of shares at a premium either upon the formation of the company or the increase of its capital after the deduction of the costs of the issue :

จะเห็นได้ว่า เงินสำรองตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ของเยอรมันนั้นมิว่าวัตถุประสงค์เพื่อคุ้มครองเจ้าหน้าที่ของบริษัท ถ้าหากบริษัทประกอบกิจการมีผลขาดทุน เงินสำรองก็จะต้องครอบคลุมผลขาดทุนที่ปรากฏในงบดุลได้ โดยเงินสำรองตามกฎหมายจะมาจากเงินสำรองกำไรและเงินสำรองส่วนล้ามูลค่าหุ้น ซึ่งไม่อาจนำไปจ่ายเป็นเงินปันผลได้เช่นกัน เพราะถือว่าเป็นเงินสำรองทุน

### 3. ตามกฎหมายบริษัทของไทย

- ตามปพ.มาตรา 1202 บัญญัติให้บริษัทต้องจัดสรรเงินกำไรไว้เป็นทุนสำรองในอัตราร้อยละ 5 ของผลกำไรทุกคราวที่มีการจ่ายเงินปันผล จนกว่าทุนสำรองจะมีถึงร้อยละ 10 ของทุน และให้นำส่วนล้ามูลค่าหุ้นทั้งหมดเข้าสมทบกับทุนสำรองกำไรจนกว่าทุนสำรองจะมีถึงจำนวนดังกล่าว หากฝ่าฝืนโดยจ่ายเงินปันผลไปโดยมิได้จัดสรรเป็นทุนสำรองดังกล่าวไว้ตามที่กฎหมายกำหนด ผู้ถือหุ้นที่ไม่สุจริตก็ต้องคืนเงินจำนวนที่ได้รับไปนั้นแก่บริษัทด้วย\*

- ส่วนทุนสำรองตามกฎหมายบริษัทมหาชนนั้น กำหนดให้แยกทุนสำรองกำไรออกจากทุนสำรองส่วนล้ามูลค่าหุ้น โดยทุนสำรองกำไรจะจัดสรรจากกำไรสุทธิประจำปีหลังจากหักยอดเงินขาดทุนสะสมยกมาแล้วในอัตราร้อยละ 5 ของกำไรสุทธิประจำปีคงเหลือ จนกว่าทุนสำรองนี้จะมีจำนวนถึงร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียน\*\* ส่วนในกรณีที่มีทุนสำรองส่วนล้ามูลค่าหุ้นเกิดขึ้นจะต้องจัดสรรเป็นทุนสำรองส่วนล้ามูลค่าหุ้นทั้งหมดแยกต่างหากจากทุนสำรองกำไร

\* ปพ.มาตรา 1203.

\*\* พรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535, มาตรา 116.



4. สำหรับนักกฎหมายได้ให้ความเห็นเกี่ยวกับ "ทุนสำรอง" แตกต่างกันเป็น 2 ฝ่าย ดังนี้

ฝ่ายที่หนึ่ง เห็นว่า เงินสำรองไม่ใช่ทุนหรือทุนสำรอง ทั้งนี้เนื่องจากเงินสำรองเป็นเงินที่ได้จากกำไรซึ่งบริษัทได้สะสมไว้เพื่อประโยชน์ของบริษัท ฉะนั้น บริษัทจะมีเงินสำรองอยู่มากมายเท่าใดก็ตาม ก็ไม่ทำให้เงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้น และในคำแปลภาษาอังกฤษของปพ. ใช้คำว่า "reserve" และ "reserve fund" มิได้ใช้คำว่า "reserve capital"\* ดังนั้นเงินสำรองจึงไม่ใช่ทุนสำรอง<sup>13</sup> และไม่ใช่ทุน (capital) ด้วย เพราะว่าในงบดุลจะแยกทุนไว้ส่วนหนึ่งต่างหาก เงินสำรองจึงยังคงถือว่าเป็นกำไรจนกว่าจะได้จัดมาเป็นทุน<sup>14</sup>

ฝ่ายที่สอง ซึ่งเป็นความเห็นส่วนใหญ่ เห็นว่า ทุนสำรองตามที่กฎหมายบัญญัติบังคับให้ต้องมีนั้นเป็นประกันแก่เจ้าหนี้และบุคคลภายนอกเหนือไปจากทุน จึงต้องเก็บรักษาไว้ในตนเองเดียวกับทุนอย่างน้อยที่สุดเท่ากับจำนวนที่กฎหมายกำหนดไว้ ฉะนั้น ถ้าบริษัทยังไม่เลิก ผู้ถือหุ้นจะเอาทุนสำรองไปแบ่งเฉลี่ยเป็นเงินปันผลให้แก่กันไม่ได้ แม้ว่าบางส่วนจะมาจากผลกำไรของบริษัทก็ตาม<sup>15</sup>

5. สำหรับผู้เขียนเห็นด้วยกับความเห็นฝ่ายที่หนึ่งที่ว่า ทุนสำรองไม่ใช่ทุน (capital) เพราะว่าทุนสำรองมิได้ทำให้ทุนจดทะเบียนของบริษัทเพิ่มขึ้น และทุนสำรองก็ไม่ใช่ reserve capital เพราะว่ามึลักษณะที่แตกต่างไปจาก reserve capital โดยสิ้นเชิง อย่างไรก็ตาม

---

\*คำว่า "Reserve Capital" นี้ให้อยู่ในกฎหมายของอังกฤษ ซึ่งหมายความถึงเงินทุนที่บริษัทตั้งขึ้น แต่เก็บรักษาไว้โดยเห็นว่ายังไม่จำเป็นต้องนำมาใช้หมุนเวียนเต็มจำนวนตามที่กำหนดที่ประชุมผู้ถือหุ้นจึงตกลงกันโดยมติพิเศษว่าจะไม่เรียกให้ผู้ถือหุ้นส่งใช้เงินทุน เว้นแต่ศาลจะสั่งหรือเมื่อยกเลิกบริษัทโดยการชำระบัญชีเท่านั้น.

<sup>13</sup> หลวงสกลสัตยาทร, บริษัทจำกัด (กรุงเทพมหานคร : แพรวพิทยา, 2499), หน้า 216.

<sup>14</sup> ทวี เจริญพิทักษ์, คำอธิบายโดยพิสดารกฎหมายหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 317.

<sup>15</sup> ปรีดี พนมยงค์, ประชุมกฎหมายมหาชนและเอกชนของปรีดี พนมยงค์, หน้า 523, โปยม เลขยานนท์, คำอธิบายกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท (กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2512), หน้า 160., ประภาศน์ อวยชัย, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 292-293, และ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช, เอกสารการสอนชุดวิชากฎหมายพาณิชย์ 4 หน่วยที่ 1-7, หน้า 341.

ด้วยความเคารพ ผู้เขียนไม่เห็นด้วยกับความเห็นฝ่ายที่หนึ่งที่ว่า ทุนสำรองยังคงถือว่าเป็นกำไร จนกว่าจะจัดมาเป็นทุน แต่เห็นด้วยกับความเห็นฝ่ายที่สองว่า ทุนสำรองเป็นหลักประกันแก่ เจ้าหนี้ ทั้งนี้เพราะเมื่อบริษัทได้จัดสรรกำไรมาเป็นทุนสำรองหรือได้นำส่วนล้ามูลค่าหุ้นเข้าสมทบ เป็นทุนสำรองแล้ว ก็ไม่สามารถนำทุนสำรองนั้นไปจ่ายเป็นเงินปันผลได้ในขณะที่บริษัทยังตั้งอยู่ ทุนสำรองจึงไม่ถือว่าเป็นกำไรอีกต่อไป แต่จะมีลักษณะกึ่งทุน (quasi-capital) อย่างที่กฎหมาย อังกฤษได้บัญญัติให้ส่วนล้ามูลค่าหุ้นเป็นเงินสำรองทุน (capital-reserve) แม้ว่าจะมีได้บัญญัติ ให้บริษัทต้องกันกำไรมาเป็นทุนสำรองด้วยก็ตาม ส่วนตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ญี่ปุ่นและประมวล กฎหมายพาณิชย์เยอรมันที่เป็นที่มาสำคัญของปพพ. มาตรา 1202 ก็ยังบัญญัติให้ทุนสำรองกำไรและ ทุนสำรองส่วนล้ามูลค่าหุ้นจะต้องธำรงรักษาไว้เพื่อเป็นประกันและคุ้มครองแก่เจ้าหนี้ เช่นเดียวกัน กับประมวลกฎหมายพาณิชย์ญี่ปุ่นที่ใช้อยู่ในปัจจุบันก็ได้บัญญัติห้ามมิให้การจ่ายเงินปันผลนั้นมีผลกระทบ หรือทำให้ทุนสำรองลดน้อยลงดังได้กล่าวมาแล้วข้างต้น

ดังนั้น เมื่อพิจารณาเจตนารมณ์ของกฎหมายเรื่องทุนสำรองตามกฎหมายไทย, แหล่งที่มาของกฎหมายที่เกี่ยวกับทุนสำรองตามกฎหมายดังกล่าว ตลอดจนกฎหมายที่เกี่ยวกับทุนสำรอง ของต่างประเทศที่ใช้กันอยู่ในปัจจุบันแล้ว เห็นว่าการที่กฎหมายบัญญัติทุนสำรองตามกฎหมายขึ้นไม่ว่า จะเป็นทุนสำรองจากกำไรหรือทุนสำรองส่วนล้ามูลค่าหุ้นก็ตาม จะมีเจตนารมณ์เหมือนกัน ก็คือ ต้องการให้เป็นหลักประกันและให้ความคุ้มครองแก่เจ้าหนี้ นอกเหนือจากทุนจดทะเบียนหรือทุนเรือนหุ้น ของบริษัทซึ่งจำเป็นต้องนำไปใช้หมุนเวียนและลงทุนในกิจการของบริษัทซึ่งอาจจะประสบผลขาดทุน อันอาจจะทำให้บริษัทมีทรัพย์สินไม่เพียงพอให้เจ้าหนี้บังคับชำระหนี้ก็ได้ จึงกำหนดให้บริษัทต้อง จัดสรรทุนสำรองดังกล่าวขึ้นเพิ่มเติมต่างหาก

ด้วยเหตุผลดังกล่าวข้างต้นจึงเห็นว่า ทุนสำรองแม้จะไม่ใช้ทุนเรือนหุ้นหรือทุน จดทะเบียน แต่ก็มีลักษณะเป็นกึ่งทุนที่เป็นหลักประกันประเภทหนึ่งของเจ้าหนี้ ซึ่งบริษัทจะต้องธำรง รักษาไว้ไม่น้อยกว่าอัตราที่กฎหมายกำหนดด้วย

## 2.2 ปัญหาว่าทุนสำรองตามกฎหมายจะนำไปใช้อะไรบ้างได้หรือไม่ อย่างไร

จากการพิจารณาตามข้อ 2.1 แล้ว ผู้เขียนเห็นว่าทุนสำรองตามจำนวนที่กฎหมาย กำหนดบังคับไว้ นั้น ไม่อาจที่จะนำไปจ่ายเป็นเงินปันผลหรือนำไปใช้เป็นทุนหมุนเวียนของบริษัทได้ อย่างไรก็ตาม ยังมีปัญหาที่น่าพิจารณาเกี่ยวกับการใช้ทุนสำรองตามกฎหมายอีก 3 ประเด็นดังนี้

ประเด็นที่ 1 บริษัทจะโอนหุ้นสำรองตามกฎหมายไปเพื่อชดเชยผลขาดทุนและสมของบริษัทได้หรือไม่ อย่างไร

วิเคราะห์ปัญหา

1. ตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ของญี่ปุ่นฉบับปัจจุบันได้กำหนดไว้ชัดเจนว่า บริษัทสามารถโอนหุ้นสำรองตามกฎหมายไปชดเชยผลขาดทุนได้ ดังบัญญัติไว้ในมาตรา 289 ว่า

Article 289 The reserve funds mentioned in the preceding two Articles shall not be used except for making good deficiencies of the stated capital. However, the same shall not apply to the case prescribed in Article 293-3 paragraph 1

A capital surplus reserve shall not be used for making good deficiencies of the stated capital unless such deficiencies are not wholly made good with earned surplus reserve.

2. สำหรับพรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 มาตรา 119 ได้บัญญัติไว้ว่า "เมื่อได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นแล้ว บริษัทจะโอนเงินสำรองอื่นที่มีใช้ทุนสำรองตามมาตรา 51 หรือ มาตรา 116 เพื่อชดเชยผลขาดทุนและสมของบริษัทก็ได้"

จะเห็นได้ว่า คำว่า "เงินสำรองอื่น" ตามที่บัญญัติไว้ใน พรบ.บริษัทมหาชนนั้น หมายถึง เงินสำรองอื่นที่มีใช้ทุนสำรองส่วนล้มมูลค่าหุ้นและไม่ใช่ทุนสำรองกำไรตามอัตราที่กฎหมายกำหนด ดังนั้น จึงมีผลเท่ากับเป็นการห้ามมิให้บริษัทโอนหุ้นสำรองตามกฎหมายไปชดเชยผลขาดทุนและสม คงกระทำได้แต่เพียงโอนเงินสำรองอื่นหรือเงินสำรองส่วนที่เกินกว่าทุนสำรองกำไรตามมาตรา 116 ไปชดเชยผลขาดทุนดังกล่าวได้ แต่ทั้งนี้จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นก่อน

3. ปัญหาต่อไปมีว่า เนื่องจากตามปพพ. ว่าด้วยบริษัทจำกัดมิได้มีบทบัญญัติในทำนองเดียวกับบริษัทมหาชนฯ มาตรา 116 หรือประมวลกฎหมายพาณิชย์ญี่ปุ่น มาตรา 289 จึงมีปัญหว่าบริษัทเอกชนสามารถโอนหุ้นสำรองตามกฎหมายหรือหุ้นสำรองส่วนที่เกินกว่าที่กฎหมายกำหนด หรือเงินสำรองอื่นไปชดเชยผลขาดทุนและสมได้หรือไม่

ผู้เขียนเห็นว่า ทุนสำรองตามกฎหมายจะต้องดำรงรักษาไว้ในทำนองเดียวกับทุนเพื่อเป็นประกันแก่เจ้าหนี้ เมื่อ ปพพ. มิได้มีบทบัญญัติใดที่ยอมให้บริษัทสามารถโอนหุ้นสำรองตามกฎหมายไปชดเชยผลขาดทุนตามแบบอย่างของประมวลกฎหมายพาณิชย์ญี่ปุ่น ซึ่งกำหนดอนุญาตไว้โดยชัดแจ้งแล้ว แม้บริษัทจะประสบกับภาวะขาดทุนอยู่ซึ่งไม่อาจจ่ายเงินปันผลได้ บริษัทก็จะต้องดำเนินการแก้ไขการขาดทุนด้วยวิธีอื่น เช่น ลดทุน เพื่อให้ผู้ถือหุ้นรับภาระส่วนขาดทุนแทนบริษัท

ดังได้กล่าวมาแล้วในบทที่ 3 เป็นต้น จะใช้วิธีนำทุนสำรองตามกฎหมายไปชดเชยผลขาดทุนหาได้ไม่ แม้ว่าตาม พพ. จะมีได้มีบทบัญญัติระบุนำไว้อย่าง พรบ.บริษัทมหาชนฯ มาตรา 119 ก็ตาม เพราะถือว่าทุนสำรองมีลักษณะกึ่งทุนที่จะต้องชำระรักษาไว้เป็นประกันเช่นเดียวกับทุน ดังได้วิเคราะห์มาแล้วข้างต้น

ส่วนในกรณีที่บริษัทได้จัดสรรกำไรหรือส่วนล้ำมูลค่าหุ้นเข้าเป็นทุนสำรองจนมีจำนวนถึงร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียนแล้ว ไม่ว่าบริษัทจะได้จัดสรรเงินจำนวนที่เกินกว่านั้นเป็นเงินสำรองอื่นหรือไม่ก็ตาม บริษัทก็สามารถโอนเงินสำรองส่วนที่เกินดังกล่าวไปชดเชยผลขาดทุนสะสมได้โดยไม่ต้องมีกฎหมายระบุไว้อย่างกรณีบริษัทมหาชน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับข้อบังคับหรือมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่กำหนดไว้เป็นอย่างอื่นหรือไม่ ถ้าหากไม่มีข้อห้ามหรือข้อจำกัดใดไว้ คณะกรรมการของบริษัทสามารถดำเนินการได้โดยไม่ต้องขออนุมัติต่อที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นก่อน ทั้งนี้เนื่องจากตามเจตนารมณ์ของกฎหมายในเรื่องทุนสำรองนั้นต้องการให้บริษัทดำรงทุนสำรองไว้เพื่อเป็นหลักประกันแก่เจ้าหนี้เพิ่มเติมไปจากทุน โดยจะต้องมีจำนวนอย่างน้อยตามที่กฎหมายกำหนด ดังนั้น ถ้าหากทุนสำรองมีจำนวนถึงตามที่กฎหมายกำหนดแล้ว บริษัทก็ไม่มีหน้าที่ตามกฎหมายที่จะต้องจัดสรรเงินส่วนใหม่เข้าเป็นทุนสำรองตามกฎหมายอีกต่อไป นอกจากนี้ผู้เขียนเห็นว่า แม้ พรบ.บริษัทมหาชนฯ จะมีได้มีบทบัญญัติมาตรา 119 ไว้ก็ตาม บริษัทมหาชนก็ไม่สามารถโอนทุนสำรองตามกฎหมายไปชดเชยผลขาดทุนสะสมได้อยู่แล้ว และถ้าหากมีเงินสำรองอื่น บริษัทมหาชนก็สามารถทำการโอนเงินสำรองอื่นที่มีใช้ทุนสำรองตามกฎหมายนั้นไปชดเชยผลขาดทุนได้เช่นเดียวกัน โดยไม่ต้องขออนุมัติที่ประชุมผู้ถือหุ้นก่อนด้วย แต่การที่มีบทบัญญัติตามมาตรา 119 ก็เพราะต้องการให้เมื่อมีการโอนเงินสำรองอื่นไปชดเชยผลขาดทุนสะสม จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นก่อนเท่านั้น

ฉะนั้น บริษัทจึงไม่สามารถโอนทุนสำรองตามกฎหมายไม่ว่าจะจากส่วนล้ำมูลค่าหุ้นหรือกำไรไปชดเชยผลขาดทุนของบริษัทได้ เว้นแต่ทุนสำรองนั้นจะมีจำนวนตามที่กฎหมายกำหนด แต่ทั้งนี้ถ้าหากเป็นบริษัทมหาชน จะต้องจัดสรรส่วนล้ำมูลค่าหุ้นเป็นทุนสำรองต่างหากจากทุนสำรองกำไรตลอดไป

ประเด็นที่ 2 บริษัทจะนำค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายหุ้นไปหักออกจากส่วนล้ำมูลค่าหุ้นได้หรือไม่อย่างไร

### วิเคราะห์ปัญหา

1. ตาม Companies Act 1985 มาตรา 130 (2) ได้บัญญัติถึงการนำส่วนล้ำมูลค่าหุ้นไปใช้ได้หลายกรณีซึ่งรวมทั้งสามารถนำค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายหุ้นไปหักออกจาก



ส่วนล้ามูลค่าหุ้นได้ด้วย ดังที่บัญญัติไว้ว่า

(2) The share premium account may be applied by the company in paying up unissued shares to be allotted to members as fully paid bonus shares, or in writing off

(a) the company's preliminary expenses; or

(b) the expenses of, or the commission paid or discount allowed on, any issue of shares or debentures of the company, or in providing for the premium payable on redemption of debentures of the company.

- ส่วนตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ญี่ปุ่น ก็บัญญัติให้นำส่วนล้ามูลค่าหุ้นไปใช้ได้เพียง 2 กรณี ดังได้กล่าวมาแล้ว คือ การชดเชยผลขาดทุน\* และโอนไปเป็นทุน\*\* ฉะนั้นจึงไม่อาจนำค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายหุ้นมาหักออกจากส่วนล้ามูลค่าหุ้นได้ เช่นกรณีของอังกฤษ

2. ในเรื่องนี้มีคำวินิจฉัยของคณะกรรมการกฤษฎีกาที่ได้ตอบข้อหารือของกองวิชาการกรมทะเบียนการค้า กระทรวงพาณิชย์ ตามบันทึกที่ 0502/65 ลงวันที่ 10 มกราคม 2522 ที่หารือว่าตามที่กองควบคุมบัญชีธุรกิจได้มีบันทึกที่ 0506/488 ลงวันที่ 10 มกราคม สอบถามว่าบริษัทจะนำค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายหุ้นมาหักออกจากส่วนล้ามูลค่าหุ้น และส่วนล้ามูลค่าหุ้นที่คงเหลือสุทธิจะนำมาบวกเข้าเป็นทุนสำรองตามกฎหมาย จะกระทำได้เพียงใดหรือไม่ ซึ่งกองวิชาการเห็นว่า ตาม ปพพ. และพรบ.บริษัทมหาชนฯ ไม่ได้บัญญัติเรื่องค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายหุ้นไว้ แต่ได้เน้นในเรื่องทุนสำรองตามปพพ. มาตรา 1202 และตาม พรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2521 มาตรา 64 ไว้เท่านั้น

คณะกรรมการกฤษฎีกาได้พิจารณาแล้วเห็นว่า ถ้าตราบิตทุนสำรองตามมาตรา 1202 ยังมีไม่ถึงจำนวน 1 ใน 10 ของจำนวนทุนแล้ว บริษัทจะต้องนำส่วนล้ามูลค่าหุ้นทั้งหมดสมทบเข้าในทุนสำรองของบริษัทเสมอไป ดังนั้นการที่บริษัทจะนำค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายหุ้นไปหักออกจากส่วนล้ามูลค่าหุ้นจึงขัดต่อกฎหมาย เว้นแต่ส่วนล้ามูลค่าหุ้นนั้นจะมีจำนวนเกินกว่าที่ต้องสำรองตามกฎหมายแล้ว และการนำส่วนล้ามูลค่าหุ้นที่คงเหลือสุทธิบวกเข้าเป็นทุนสำรองตามกฎหมายจึงกระทำไม่ได้เพราะไม่ได้หักเป็นทุนสำรองตามกฎหมายก่อน

\*The Commercial Code of Japan, art.289.

\*\*Ibid., art.289-3, paras. 1 and 2.

3. ผู้เขียนเห็นด้วยกับความเห็นของคณะกรรมการกฤษฎีกา ทั้งนี้เพราะตามเจตนารมณ์ของการตั้งทุนสำรองตามกฎหมาย ก็เพื่อที่จะคุ้มครองและให้หลักประกันแก่เจ้าหนี้เพิ่มเติมไปจากทุนเรือนหุ้น ซึ่งทุนสำรองก็มีลักษณะกึ่งทุน ดังได้วิเคราะห์มาแล้วข้างต้น ดังนั้น เมื่อทุนสำรองยังมีจำนวนไม่ถึงตามที่กฎหมายบัญญัติบังคับไว้ เมื่อไม่มีกฎหมายบัญญัติให้นำส่วนล้ำมูลค่าหุ้นไปใช้ได้ อย่างกรณีของ Companies Act 1985 บริษัทก็จะต้องนำส่วนล้ำมูลค่าหุ้นทั้งหมดเข้าสมทบทุนสำรองตามกฎหมายจนกว่าจะมีถึงจำนวนร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียนตามมาตรา 1202 เมื่อทุนสำรองมีถึงจำนวนดังกล่าวแล้ว เฉพาะบริษัทเอกชนเท่านั้นที่จะสามารถนำค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับการจำหน่ายหุ้นไปหักออกจากส่วนล้ำมูลค่าหุ้นสุทธิที่คงเหลือได้ แต่สำหรับกรณีบริษัทมหาชนนั้น เนื่องจากกฎหมายกำหนดให้มีทุนสำรอง 2 ประเภทแยกต่างหากจากกัน คือ ทุนสำรองกำไร และทุนสำรองส่วนล้ำมูลค่าหุ้น โดยทุนสำรองส่วนล้ำมูลค่าหุ้นจะตั้งเป็นอีกทุนหนึ่ง โดยต้องไม่นำเข้าไปสมทบรวมกับทุนสำรองกำไร ดังนั้น แม้ว่าทุนสำรองกำไรจะมีจำนวนถึงร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียนตามที่บัญญัติไว้ในมาตรา 116 แล้วก็ตาม บริษัทก็ยังคงต้องนำส่วนล้ำมูลค่าหุ้นทั้งหมดตั้งเป็นทุนสำรองส่วนล้ำมูลค่าหุ้นต่อไปจนกว่าบริษัทจะเลิกกัน ทั้งนี้โดยไม่คำนึงว่าทุนสำรองกำไรจะมีจำนวนเท่าใดแล้ว ด้วยเหตุนี้ บริษัทมหาชนจึงไม่อาจนำส่วนล้ำมูลค่าหุ้นจำนวนใด ๆ ไปหักออกจากค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายหุ้นได้ แม้ว่าทุนสำรองกำไรจะมีจำนวนถึงร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียนแล้วก็ตาม

ประเด็นที่ 3 บริษัทจะนำทุนสำรองตามกฎหมายไปฝากไว้กับธนาคารแล้วจำหน่ายสิทธิการรับเงินฝากดังกล่าวเป็นประกันหนี้ได้หรือไม่ อย่างไร

### วิเคราะห์ปัญหา

1. ตาม ปพพ.ว่าด้วยบริษัทจำกัด และพรบ.บริษัทมหาชนฯ บัญญัติให้บริษัทต้องจัดสรรทุนสำรองตามจำนวนที่กฎหมายกำหนด แต่เมื่อจัดสรรทุนสำรองแล้ว กฎหมายมิได้บัญญัติให้นำทุนสำรองนั้นไปเก็บรักษาไว้อย่างไร ดังนั้น ในกรณีนี้จึงเป็นเรื่องทางปฏิบัติและนโยบายของบริษัทว่าจะเก็บรักษาทุนสำรองตามกฎหมายไว้ เพื่อเป็นประกันแก่เจ้าหนี้อย่างไร จึงจะเหมาะสมและถูกต้องตามเจตนารมณ์ของกฎหมาย

2. ตามกฎหมายบริษัทของต่างประเทศ ไม่ว่าจะเป็นอังกฤษและญี่ปุ่น ก็หาได้บัญญัติถึงกรณีนี้ไว้โดยตรงแต่ประการใดไม่

3. ผู้เขียนเห็นว่า บริษัทสามารถเก็บรักษาทุนสำรองตามกฎหมายด้วยวิธีการนำเงินที่เป็นทุนสำรองนั้นไปฝากไว้แก่ธนาคารได้วิธีหนึ่ง ทั้งนี้เนื่องจากมิได้เป็นการนำทุนสำรองไปใช้ในลักษณะที่จะทำให้หมดหรือเสียหายไป แต่ปัญหามีว่า ในกรณีที่บริษัทมีความประสงค์จะขอกู้เงินจาก

ธนาคาร บริษัทจะจำหน่ายสิทธิการรับเงินฝากนี้เป็นหลักประกันต่อธนาคารได้หรือไม่ จะเป็นการขัดต่อกฎหมาย โดยถือว่าเป็นการนำทุนสำรองไปใช้หรือไม่ อย่างไร

ตาม ปพพ. มาตรา 747 บัญญัติไว้โดยสรุปได้ว่า การจำหน่ายคือสัญญาซึ่งผู้จำหน่ายส่งมอบทรัพย์สินจำนำให้แก่ผู้รับจำนำเพื่อเป็นประกันการชำระหนี้ต่าง ๆ ตามที่ระบุไว้ในมาตรา 748 เมื่อมีการจำหน่ายตามกฎหมาย ผู้รับจำนำย่อมมีสิทธิที่จะยึดทรัพย์สินจำนำที่ส่งมอบนั้นไว้จนกว่าจะได้ชำระหนี้ ตาม ปพพ. มาตรา 758 และมีสิทธิที่จะบังคับจำนำเอาแก่ทรัพย์สินจำนำเพื่อนำเงินมาชำระหนี้ได้ก่อนเจ้าหนี้ทั่วไป ตาม ปพพ. มาตรา 282 ฉะนั้น การจำหน่ายดังกล่าวจึงเป็นการสร้างหลักประกันการชำระหนี้ให้แก่ผู้รับจำนำคนใดคนหนึ่งโดยเฉพาะเจาะจงเท่านั้น จึงมิได้เป็นประโยชน์แก่เจ้าหนี้สามัญโดยทั่วไป แต่ทุนสำรองตามกฎหมายนั้น กฎหมายกำหนดให้มีขึ้นเพื่อเป็นหลักประกันและให้ความคุ้มครองแก่เจ้าหนี้โดยทั่วไปมากกว่าที่จะคุ้มครองเจ้าหนี้คนใดคนหนึ่งโดยเฉพาะเจาะจง หากมีการบังคับจำหน่ายสิทธิการรับเงินฝากเพื่อนำเงินไปชำระหนี้ ทุนสำรองของบริษัทก็จะต้องลดน้อยลงไป ดังนั้น แม้ในขณะที่จำหน่าย การบังคับจำนำยังไม่แน่นอนว่าจะเกิดขึ้นหรือไม่ แต่เมื่อพิจารณาถึงวัตถุประสงค์ของการจำหน่ายดังกล่าวแล้วอาจมีผลทำให้เงินฝากที่เป็นทุนสำรองตกไปเป็นของผู้รับจำนำ หรือบุคคลอื่นต่อไปได้

ดังนั้น ผู้เขียนจึงเห็นว่าบริษัทย่อมไม่สามารถจำหน่ายสิทธิการรับเงินฝากในส่วนที่เป็นทุนสำรองตามจำนวนที่กฎหมายกำหนดได้ เพราะจะเป็นการก่อให้เกิดภาวะผูกพันซึ่งอาจทำให้ทุนสำรองนั้นต้องลดน้อยลงไป อันถือว่าขัดต่อกฎหมายโดยชัดแจ้ง ซึ่งย่อมจะมีผลเป็นโมฆะด้วย

### 2.3 ปัญหาเกี่ยวกับแหล่งที่มาของทุนสำรองกำไรตาม ปพพ. มาตรา 1202

ปัญหามีว่า ทุนสำรองกำไรตามที่บัญญัติไว้ใน ปพพ. มาตรา 1202 จะมีลักษณะเช่นเดียวกับทุนสำรองกำไรตาม พรบ.บริษัทมหาชนฯ มาตรา 115 ซึ่งได้แก่ กำไรสุทธิที่เหลือจากการหักขาดทุนสะสมแล้วหรือไม่

#### วิเคราะห์ปัญหา

1. ตามประมวลกฎหมายพาณิชย์บัญญัติว่า มาตรา 293-5 วรรคแรก กำหนดให้บริษัทจัดสรรเงินสำรองกำไรตามกฎหมายในอัตราร้อยละ 10 ของจำนวนเงินปันผลที่จะจ่ายในแต่ละคราว ดังข้อความที่บัญญัติว่า "...The company shall set aside as the earned surplus reserve at least one-tenth of the dividend amount of profit by way of money ..." จะเห็นได้ว่า ตามมาตราดังกล่าวมิได้บัญญัติให้หักผลขาดทุนไว้ก่อนแต่อย่างใด ทั้งนี้เพราะเงินสำรองกำไรได้กำหนดให้จัดสรรเป็นอัตราร้อยละของจำนวนเงินปันผล

ที่จะจ่ายในแต่ละคราว มิได้จัดสรรเป็นอัตราร้อยละของเงินกำไร ประกอบกับกำไรสำหรับการจ่ายเงินปันผลจะต้องคำนวณตามหลักสินทรัพย์สุทธิ ดังได้กล่าวมาแล้วข้างต้น จึงไม่ได้บัญญัติไว้โดยชัดแจ้ง

2. ตาม พรบ. บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 115 บัญญัติให้บริษัทจัดสรรทุนสำรองกำไรในอัตราร้อยละ 5 ของกำไรสุทธิประจำปีที่ได้หักยอดเงินขาดทุนสะสมยกมาแล้ว ดังนั้น แหล่งที่มาของทุนสำรองกำไรของบริษัทมหาชน จึงได้แก่ กำไรสุทธิประจำปีที่ได้หักยอดเงินขาดทุนสะสมยกมา (ถ้ามี) แล้ว ซึ่งกำไรสุทธิดังกล่าวย่อมหมายความถึงกำไรสุทธิตามหลักการบัญชี และทุนสำรองกำไรของบริษัทมหาชนจะจัดสรรทุกปีที่บริษัทมีกำไรสุทธิคงเหลือหลังจากหักขาดทุนแล้ว

3. ส่วนตาม ปพพ. มาตรา 1202 ได้บัญญัติถึงแหล่งที่มาของทุนสำรองกำไรไว้ไม่ชัดเจนเท่ากับ พรบ.บริษัทมหาชนฯ และประมวลกฎหมายพาณิชย์ญี่ปุ่น โดยบัญญัติไว้แต่เพียงว่า "...จำนวนผลกำไรซึ่งบริษัททำมาหาได้จากกิจการของบริษัท ..." ซึ่งในคำแปลภาษาอังกฤษใช้ถ้อยคำว่า "...the profits arising from the business of the company..." จึงทำให้นักกฎหมายให้ความเห็นในถ้อยคำดังกล่าวแตกต่างกันเป็นสองฝ่ายดังนี้

ฝ่ายที่หนึ่ง เห็นว่า กำไรที่ต้องจัดสรรเป็นทุนสำรองตามมาตรา 1202 ต้องเป็นกำไรที่บริษัททำมาหาได้จากกิจการของบริษัท [หรือเรียกว่ากำไรจากการประกอบกิจการโดยตรง] ฉะนั้น หากบริษัทได้ทรัพย์สินมาใช้โดยการประกอบกิจการของบริษัท น่าจะไม่อยู่ในบังคับที่จะหักเป็นเงินสำรองด้วย แต่ก็มีปัญหาว่ากรณีที่บริษัทขายทรัพย์สินซึ่งมีใช้สินค้าของบริษัทได้ราคาสูงขึ้นจากที่ซื้อไว้ จะถือว่าเป็นกำไรซึ่งบริษัททำมาหาได้จากกิจการของบริษัทหรือไม่<sup>16</sup>

ฝ่ายที่สอง เห็นว่า กำไรที่ต้องจัดสรรเป็นทุนสำรอง คือกำไรสุทธิหลังจากที่ได้มีการหักค่าใช้จ่าย ค่าสึกหรอ และเงินผูกพันอย่างอื่นแล้ว หรือเป็นกำไรตามหลักการบัญชีที่ต้องหักต้นทุนเสียก่อน และการที่กฎหมายบัญญัติให้หักจำนวนผลกำไรที่ทำมาหาได้นั้น คงเป็นการบัญญัติเกินเลยไป คงมีความหมายว่ากำไรเท่าใดให้หักไว้หนึ่งในปีเป็นทุนสำรอง หลังจากนั้นจึงแบ่งเป็นเงินปันผลได้<sup>17</sup>

ตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ของเยอรมัน ค.ศ. 1897 มาตรา 262 ซึ่งเป็นที่มาของ ปพพ. มาตรา 1202 กำหนดให้ทุนสำรองกำไรมาจาก "กำไรสุทธิ" (net profits) ส่วนตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ของญี่ปุ่น มาตรา 194 ซึ่งเป็นที่มาอีกอันหนึ่งของ ปพพ. มาตรา

<sup>16</sup> โสภณ รัตนการ, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 419.

<sup>17</sup> ทวี เจริญพิทักษ์, คำอธิบายโดยพิสดารกฎหมายหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 316-317.





1202 ก็กำหนดให้บริษัทที่แบ่งกำไรแต่ละครั้ง ต้องจัดสรรทุนสำรองกำไรไว้อย่างน้อย 1 ใน 20 ของ "กำไรที่แบ่ง"

4. ผู้เขียนเห็นด้วยกับความเห็นฝ่ายที่สองว่า กำไรที่จะถูกจัดสรรเป็นทุนสำรองกำไรของบริษัทเอกชนจะต้องเป็นกำไรสุทธิที่ได้มีการหักขาดทุนสะสมยกมา (ถ้ามี) แล้ว เช่นเดียวกับการจัดสรรทุนสำรองกำไรของบริษัทมหาชน และไม่ควรจำกัดแค่เพียงกำไรจากการประกอบกิจการเท่านั้น ทั้งนี้โดยพิจารณาถ้อยคำและเจตนารมณ์ของกฎหมายประกอบกัน แล้วเห็นว่า ข้อความในตอนต้นของมาตรา 1202 วรรคหนึ่ง ที่ว่า "ทุกคราวที่แจกเงินปันผล บริษัทต้องจัดสรรไว้เป็นทุนสำรองอย่างน้อยหนึ่งในยี่สิบส่วนของจำนวนผลกำไรซึ่งบริษัททำมาหาได้จากกิจการของบริษัท..." นั้น แสดงว่าบริษัทต้องจัดสรรกำไรไว้เป็นทุนสำรองก่อนการจ่ายเงินปันผลทุกครั้ง และเมื่อแหล่งที่มาของเงินปันผล เริ่มต้นจากกำไรสุทธิที่หักผลขาดทุนสะสมที่มีอยู่ในบัญชีกำไรสะสมแล้ว ยอดเงินกำไรสะสมคงเหลือก็คือจำนวนผลกำไรที่จะต้องจัดสรรเป็นทุนสำรองกำไร และเมื่อจัดสรรทุนสำรองกำไรเรียบร้อยแล้ว กำไรที่เหลือจากการจัดสรรก็คือกำไรที่จะนำไปแบ่งจ่ายเป็นเงินปันผลได้ต่อไป ทั้งนี้ เนื่องจากเมื่อพิจารณาเจตนารมณ์ของกฎหมายในเรื่องเงินสำรองแล้วเห็นว่ากฎหมายประสงค์ให้บริษัทดำรงรักษาทุนเรือนหุ้นหรือทุนจดทะเบียนให้มีจำนวนที่ครบถ้วนเสียก่อน ต่อเมื่อบริษัทประกอบกิจการแล้วมีผลกำไรเกิดขึ้น จึงค่อยจัดสรรเป็นทุนสำรองกำไร และเมื่อบริษัทมียอดขาดทุนสะสมอยู่ กฎหมายยังกำหนดให้จ่ายเงินปันผลไม่ได้ ต้องแก้ไขการขาดทุนก่อน แสดงว่าทุนเรือนหุ้นเป็นส่วนสำคัญที่ต้องดำรงรักษาไว้ ฉะนั้นหากบริษัทยังมีขาดทุนอยู่ ก็จะต้องแก้ไขให้หายขาดทุนก่อน จึงจะจัดสรรกำไรที่เหลือเป็นทุนสำรองกำไร และจ่ายเป็นเงินปันผลได้

ดังนั้น ผู้เขียนจึงเห็นว่าแหล่งที่มาของทุนสำรองกำไรของบริษัทเอกชน จึงเหมือนกับกรณีของบริษัทมหาชน ก็คือ กำไรสุทธิที่เหลือจากการหักขาดทุนสะสม หรือกำไรสะสมของบริษัท

ปัญหาต่อไปมีว่า ในกรณีที่บริษัทได้ประกาศจ่ายเงินปันผลจำนวนหนึ่งให้แก่ผู้ถือหุ้น และได้จัดสรรกำไรสุทธิที่เหลือจากการหักขาดทุนสะสม (ถ้ามี) ไว้ในอัตราร้อยละ 5 แล้ว แต่ทุนสำรองตามกฎหมายยังมีจำนวนไม่ถึงร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียน หากภายหลังการจัดสรรทุนสำรองและการจ่ายเงินปันผลดังกล่าว ปรากฏว่าบริษัทยังมียอดกำไรสะสมที่ยังมิได้จัดสรรคงเหลืออยู่ยกยอดไปในปีหรืองวดต่อไป ซึ่งถ้าหากในปีหรืองวดต่อไปบริษัทไม่มีกำไรสุทธิประจำปีหรืองวดนั้น หรือมียอดขาดทุนสุทธิประจำปีหรืองวดนั้นเกิดขึ้น ซึ่งเมื่อนำกำไรสะสมที่ยกมาจากปีหรืองวดที่ผ่านมาไปหักขาดทุนดังกล่าวแล้ว บริษัทยังมีกำไรเหลืออยู่อีกจะนำไปจ่ายเป็นเงินปันผลทั้งหมดได้หรือไม่ หรือจะต้องจัดสรรเป็นทุนสำรองตามกฎหมายอีกหรือไม่ อย่างไร

ในปัญหานี้ ผู้เขียนเห็นว่า การจัดสรรทุนสำรองจากกำไรของบริษัทเอกชนนั้น กฎหมายมีเจตนารมณ์ให้บริษัทจะต้องกระทำทุกคราวที่มีการจ่ายเงินปันผลไม่ว่าจะเป็นการจ่าย

เงินปันผลประจำปีหรือเงินปันผลระหว่างกาลก็ตาม ทั้งนี้จนกว่าท่านสำรองตามกฎหมายจะมีจำนวนถึงอัตราที่กฎหมายกำหนดไว้ร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียน ดังจะเห็นได้จากถ้อยคำที่บัญญัติไว้ในมาตรา 1202 วรรคแรก ที่ว่า "ทุกคราวที่แจกเงินปันผล บริษัทต้องจัดสรรเงินไว้เป็นทุนสำรองอย่างน้อยหนึ่งในสิบส่วนของจำนวนผลกำไรซึ่งบริษัททำมาหาได้จากกิจการของบริษัท จนกว่าทุนสำรองนั้นจะมีจำนวนถึงหนึ่งในสิบของจำนวนทุนของบริษัท ..." ดังนั้น ตามปัญหาดังกล่าว แม้ว่าบริษัทจะได้จัดสรรกำไรสุทธิไว้เป็นจำนวนตามที่กฎหมายกำหนดไว้ในคราวนั้นแล้ว แต่เมื่อปรากฏว่าท่านสำรองตามกฎหมายยังมีจำนวนไม่ถึงอัตราที่กฎหมายกำหนด เมื่อบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลครั้งใหม่ จึงต้องจัดสรรจากกำไรสะสมที่มีเหลืออยู่ตามอัตราที่กฎหมายกำหนดอีก แม้ว่ากำไรสะสมนั้นจะเป็นยอดที่ยกมาจากปีหรืองวดก่อน มิใช่เป็นกำไรสุทธิของปีหรืองวดที่ประกาศจ่ายเงินปันผลก็ตาม กรณีจึงต่างไปจากบริษัทมหาชน ซึ่งกฎหมายกำหนดให้จัดสรรทุนสำรองกำไรจากกำไรสุทธิประจำปีที่ยกยอดขาดทุนสะสมแล้ว ดังนั้น ถ้าหากในปีที่ก่อนบริษัทมหาชนมียอดกำไรสะสมยกมาในปีถัดไปซึ่งไม่มีกำไรสุทธิประจำปี บริษัทมหาชนก็สามารถจ่ายเงินปันผลจากกำไรสะสมที่ยกมาหลังจากหักขาดทุนสะสมในปีนั้น (ถ้ามี) ได้ โดยไม่ต้องจัดสรรกำไรสะสมนั้นเป็นทุนสำรองกำไรตามกฎหมายอีก แม้ว่าจะยังมีจำนวนไม่ถึงร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียนของบริษัทก็ตาม

กล่าวโดยสรุป แหล่งที่มาของทุนสำรองกำไรของบริษัทเอกชน ก็คือ กำไรสุทธิที่เหลือจากการหักขาดทุนสะสมหรือกำไรสะสมของบริษัทนั่นเอง โดยบริษัทจะต้องจัดสรรกำไรดังกล่าวเป็นทุนสำรองตามกฎหมายทุกคราวที่มีการจ่ายเงินปันผลมิใช่จัดสรรทุกปีที่มีกำไรสุทธิประจำปีอย่างกรณีของบริษัทมหาชน ดังนั้นถ้าหากท่านสำรองตามกฎหมายของบริษัทเอกชนยังมีจำนวนไม่ถึงร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียนก่อนจ่ายเงินปันผล บริษัทจะต้องจัดสรรจากกำไรสะสมเป็นทุนสำรองตามอัตราที่กฎหมายกำหนดไว้ทุกคราว แม้จะเป็นกำไรสะสมที่ยกมาจากปีหรืองวดก่อนซึ่งได้เคยจัดสรรบางส่วนเป็นทุนสำรองไว้ตามกฎหมายแล้วก็ตาม

### 3. ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการประกาศจ่ายเงินปันผล

ในปัญหานี้ ผู้เขียนขอแยกพิจารณาออกเป็น 5 กรณี ดังนี้

3.1 ปัญหาเกี่ยวกับการประกาศจ่ายเงินปันผลของที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นดุลพินิจตามคำเสนอแนะของคณะกรรมการหรือไม่ อย่างไร

ปัญหามีว่าที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีอำนาจประกาศจ่ายเงินปันผลได้แค่ไหน เพียงใด กล่าวคือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีอำนาจเพียงแต่อนุมัติให้ประกาศจ่ายเงินปันผลตามจำนวนที่คณะกรรมการเสนอหรือจะอนุมัติไม่ประกาศจ่ายเงินปันผลตามที่คณะกรรมการเสนอเท่านั้น หรือจะมีอำนาจปฏิเสธ

คำแนะนำของคณะกรรมการ หรือแก้ไขเปลี่ยนแปลงจำนวนเงินปันผลที่คณะกรรมการเสนอได้หรือไม่ เพียงใด

### วิเคราะห์ปัญหา

1. ตาม Companies Act 1985 ไม่ได้บัญญัติให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นหรือคณะกรรมการมีอำนาจประกาศจ่ายเงินปันผล แต่ให้เป็นเรื่องข้อบังคับของบริษัทที่จะกำหนดผู้มีอำนาจประกาศจ่ายเงินปันผลเองได้ ฉะนั้น อำนาจการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทจึงเป็นอำนาจที่กำหนดขึ้นตามข้อบังคับ

อย่างไรก็ตาม ถ้าหากบริษัทรับเอาแบบตัวอย่างข้อบังคับ Tables A to F ตามที่กำหนดไว้ใน The Companies (Tables A to F) Regulations 1985 มาใช้ อำนาจการจ่ายเงินปันผลจะขึ้นอยู่กับที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่ทั้งนี้จะไม่เกินจำนวนที่คณะกรรมการแนะนำ ดังที่กำหนดไว้ในข้อที่ 102 ว่า

Subject to the provisions of the Act, the company may by ordinary resolution declare dividends in accordance with the respective rights of the members, but no dividends shall exceed the amount recommended by the directors.

จะเห็นได้ว่า ตามข้อบังคับดังกล่าวกำหนดมิให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นประกาศจ่ายเงินปันผลสูงกว่าที่คณะกรรมการแนะนำ ฉะนั้นที่ประชุมผู้ถือหุ้นจึงมีสิทธิเลือกลงมติได้ 2 ทางเท่านั้น คือ ประกาศจ่ายเงินปันผลตามจำนวนที่คณะกรรมการเสนอ หรือลดจำนวนเงินปันผล แต่จะประกาศจ่ายเงินปันผลเพิ่มไม่ได้<sup>18</sup> ซึ่งถ้าหากที่ประชุมผู้ถือหุ้นต้องการประกาศจ่ายเงินปันผลสูงกว่าที่คณะกรรมการแนะนำ ก็จะต้องดำเนินการถอดถอนคณะกรรมการโดยอาศัยอำนาจตามกฎหมายหรืออาจแก้ไขเปลี่ยนแปลงข้อบังคับ โดยตัดข้อบังคับหรือข้อความที่ระบุจำกัดอำนาจของที่ประชุมผู้ถือหุ้นออก<sup>19</sup>

- ส่วนตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ที่ป็นนั้น กำหนดให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นผู้มีอำนาจประกาศจ่ายเงินปันผล โดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีสิทธิปฏิเสธมติของคณะกรรมการที่ให้ประกาศจ่ายเงินปันผลได้

<sup>18</sup> L.C.B. Gower, The Principles of Modern Company Law, p.408.

<sup>19</sup> Clive M. Schmitthoff, Company Law, p.1098.

2. สำหรับ ปพพ. มาตรา 1201 วรรคหนึ่ง และ พรบ.บริษัทมหาชน มาตรา 115 วรรคสอง บัญญัติให้เป็นอำนาจของที่ประชุมผู้ถือหุ้นเช่นเดียวกัน แต่มีได้บัญญัติให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นประกาศจ่ายเงินปันผลภายใต้คำแนะนำของคณะกรรมการอย่างกรณีของข้อบังคับข้อที่ 102 ของ Tables A to F แต่อย่างไรก็ตาม นอกจากนั้น ได้มีนักกฎหมายให้ความเห็นว่า การจ่ายเงินปันผลเป็นดุลพินิจของที่ประชุมใหญ่ตามคำแนะนำของคณะกรรมการ ในการพิจารณาว่าสมควรจะจ่ายเงินปันผลหรือไม่ ในอัตราเท่าใด จะได้พิจารณาถึงจำนวนเงินที่จะนำมาจ่ายได้ อัตราที่จะจ่าย และจะต้องคำนึงถึงเงินทุนหมุนเวียน และเงินสดในมือ ตลอดจนนโยบายการเงิน การลงทุนของบริษัท การพิจารณาจะต้องอาศัยรายงานสถานะทางการเงินที่ผู้สอบบัญชีรับรองและความเห็นของที่ปรึกษากฎหมายด้วย อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ที่ประชุมใหญ่เห็นสมควรให้จ่ายเงินปันผลนั้นที่ประชุมใหญ่จะมีมติให้จ่ายเท่าใดก็ได้ กรรมการเป็นเพียงผู้เสนอต่อที่ประชุมใหญ่ตอนสิ้นปีว่าจะให้จ่ายเงินปันผลในอัตราเท่าใด แต่ที่ประชุมใหญ่จะให้มากหรือน้อยกว่านั้นก็ได้อีก เป็นอำนาจของที่ประชุมใหญ่<sup>20</sup>

3. ผู้เขียนเห็นด้วยกับความเห็นของนักกฎหมายข้างต้น ทั้งนี้เนื่องจากกฎหมายบริษัทของไทย ไม่ว่าจะบริษัทเอกชนหรือบริษัทมหาชนก็ตาม มีเจตนารมณ์เหมือนกันคือ กำหนดให้อำนาจอนุมัติประกาศจ่ายเงินปันผลนี้เป็นดุลพินิจของที่ประชุมผู้ถือหุ้นแต่เพียงผู้เดียวโดยเฉพาะ ซึ่งจะมีลักษณะเหมือนกับของญี่ปุ่นและอังกฤษ ดังนั้น ที่ประชุมผู้ถือหุ้นจึงมีดุลพินิจอย่างเต็มที่ที่จะประกาศจ่ายเงินปันผลหรือไม่ เพียงใดก็ได้ ส่วนคณะกรรมการจึงเป็นแต่เพียงผู้ให้คำแนะนำและข้อเสนอแก่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นว่าควรประกาศจ่ายเงินปันผลหรือไม่ และเพียงใดเท่านั้น การอนุมัติจ่ายเงินปันผลหรือไม่ จึงขึ้นอยู่กับมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นแต่เพียงผู้เดียว ซึ่งเมื่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติออกมาอย่างไร กรรมการมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามมตินั้นด้วย\* ดังนั้น แม้ในทางปฏิบัติคณะกรรมการจะเป็นผู้แนะนำความเห็นเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลให้แก่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นก็ตาม แต่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นก็ไม่จำเป็นต้องเชื่อหรือลงมติตามคำแนะนำของคณะกรรมการเสมอไป ที่ประชุมผู้ถือหุ้นจึงอาจลงมติที่ตรงกันข้ามกับคำแนะนำของคณะกรรมการก็ได้ เช่น คณะกรรมการเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้ประกาศจ่ายเงินปันผล ที่ประชุมผู้ถือหุ้นก็อาจลงมติไม่อนุมัติให้บริษัทประกาศจ่ายตามที่คณะกรรมการเสนอก็ได้ หรือจะลงมติประกาศจ่ายเงินปันผลเป็นจำนวนมากหรือน้อยกว่าที่คณะกรรมการแนะนำก็ย่อมกระทำได้ด้วย เป็นต้น

<sup>20</sup> โสภณ รัตนากร, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 415-416.

\* ปพพ. มาตรา 1168 (4).



ดังนั้น ผู้เขียนจึงเห็นว่า ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีอำนาจและดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการที่จะประกาศจ่ายเงินปันผลหรือไม่ก็ได้ และเพียงใด โดยไม่ต้องคำนึงว่าคณะกรรมการจะเสนอแนะประการใดก็ตาม

3.2 ปัญหาเกี่ยวกับมติของคณะกรรมการที่อนุมัติประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในภายหลังอีกหรือไม่ อย่างไร

ปัญหามีว่า ในกรณีที่คณะกรรมการมีอำนาจประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลได้ตามกฎหมายหรือข้อบังคับของบริษัท เมื่อได้ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปแล้ว คณะกรรมการจะต้องขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในภายหลังอีกหรือไม่

วิเคราะห์ปัญหา

1. ตามกฎหมายบริษัทของไทย

- ตาม พรบ.บริษัทมหาชนฯ มาตรา 115 วรรคสาม บัญญัติว่า "เมื่อข้อบังคับของบริษัทกำหนดให้ทำได้ คณะกรรมการอาจจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้เป็นครั้งคราวเมื่อเห็นว่าบริษัทมีกำไรสมควรพอที่จะทำเช่นนั้น และเมื่อได้จ่ายเงินปันผลแล้ว ให้รายงานให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นทราบในการประชุมคราวต่อไป"

ดังนั้น จะเห็นได้ว่า ในกรณีที่คณะกรรมการบริษัทมหาชนมีอำนาจจ่ายเงินปันผลได้ตามที่ระบุไว้ในข้อบังคับ เมื่อจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลแล้ว ก็จะต้องรายงานหรือแจ้งให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นรับทราบด้วย โดยไม่ถือว่าเป็นการขออนุมัติหรือให้สัตยาบันแต่อย่างใด ดังนั้น ที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะลงมติไม่อนุมัติการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลย่อมน่าจะกระทำไม่ได้ เพราะตามข้อบังคับกำหนดให้เป็นอำนาจของคณะกรรมการ ส่วนตามกฎหมายที่บัญญัติให้รายงานให้ที่ประชุมทราบ เมื่อได้มีการจ่ายเงินปันผลแล้ว มิใช่เป็นการกำหนดให้ขออนุมัติหรือขอสัตยาบันต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นแต่ประการใด เพราะเมื่อพิจารณาเจตนารมณ์ของกฎหมายดังกล่าวนี้แล้ว เห็นว่า มีวัตถุประสงค์ให้ผู้ถือหุ้นได้รับทราบข้อมูลและรายละเอียดเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลทุกคราวเท่านั้น ทั้งนี้ เพื่อที่จะได้เป็นประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นในการพิจารณาอนุมัติประกาศจ่ายจำนวนเงินปันผลประจำปีให้เหมาะสมแก่สถานะทางการเงินของบริษัทเท่านั้น

- ส่วนตาม ปพพ. มาตรา 1201 วรรคสอง ก็มีได้มีข้อความกำหนดให้มติของคณะกรรมการที่อนุมัติประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปแล้ว จะต้องขอความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในภายหลังอีก นอกจากนี้ก็มีได้บัญญัติให้คณะกรรมการต้องแจ้งหรือรายงานการจ่ายเงินปันผล

นั้น ให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นทราบในการประชุมคราวต่อไปอีกด้วย จึงมีปัญหาคณะกรรมการควรจะดำเนินการอย่างไรจึงจะชอบด้วยกฎหมาย

- ในปัญหานี้มีนักกฎหมายให้ความเห็นที่แตกต่างกันออกเป็น 2 ฝ่ายดังนี้

ฝ่ายที่หนึ่ง เห็นว่า เมื่อคณะกรรมการได้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลแล้ว จะต้องขออนุมัติหรือลดยาบันจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นเมื่อมีการประชุมในภายหลัง แต่ทั้งนี้ไม่ต้องขออนุมัติก่อนจ่ายเท่านั้น<sup>21</sup>

ฝ่ายที่สอง เห็นว่า เมื่อคณะกรรมการได้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลแล้ว ไม่ต้องเสนอให้ที่ประชุมใหญ่อนุมัติในภายหลัง เว้นแต่ข้อบังคับของบริษัทจะกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น แต่ทั้งนี้ คณะกรรมการเพียงแต่เสนอให้ที่ประชุมใหญ่ทราบในภายหลังเท่านั้น<sup>22</sup> เนื่องจากกฎหมายมิได้กำหนดบังคับไว้แต่อย่างใด และที่ประชุมใหญ่อาจควบคุมการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลด้วยการปรับอัตราการจ่ายเงินปันผลตอนสิ้นปีได้<sup>23</sup>

2. สำหรับกฎหมายต่างประเทศ ไม่ว่าจะเป็นญี่ปุ่นหรืออังกฤษก็ห้ามบทบัญญัติให้มติของคณะกรรมการที่อนุมัติประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในภายหลังอีกแต่ประการใด แต่ในอังกฤษมีคำพิพากษาในคดี Scott v Scott [1943] 1 All ER 582 วินิจฉัยว่า ในกรณีที่คณะกรรมการได้รับอำนาจให้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลได้แล้ว การจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลย่อมต้องกระทำโดยคณะกรรมการเท่านั้น ถ้าหากที่ประชุมผู้ถือหุ้นประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลแทนยอมเป็นโมฆะ (void) เว้นแต่อำนาจการประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลนั้นจะระบุไว้ชัดแจ้งในข้อบังคับ

3. สำหรับผู้เขียนเห็นด้วยกับความเห็นฝ่ายที่สองว่า คณะกรรมการไม่ต้องขออนุมัติการประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นอีก เนื่องจากแม้ว่าตาม ปพพ. ว่าด้วย

<sup>21</sup> ทวี เจริญพิทักษ์, คำอธิบายโดยพิสดารกฎหมายหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 316, ภาสกร ชูณหุไร, คำอธิบายกฎหมายลักษณะหุ้นส่วนและบริษัท (กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์แสงสุทธิการพิมพ์, 2531), หน้า 406, และประภาคน์ อวยชัย, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 290.

<sup>22</sup> โยชม เลขยานนท์, คำอธิบายกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 158 และ ปรีชา สุมาวงศ์, คำอธิบายกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท (กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์แพร่การช่าง, 2511), หน้า 231.

<sup>23</sup> โสภณ รัตนากร, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 415.

บริษัทจำกัดจะถือหลักว่าอำนาจประกาศจ่ายเงินปันผลตามปกติจะเป็นของที่ประชุมผู้ถือหุ้นแต่ผู้เดียวก็ตาม แต่ก็ได้บัญญัติเป็นข้อยกเว้นให้อำนาจคณะกรรมการประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลได้ เมื่อเห็นว่ามีความสมควรที่จะจ่าย จึงแสดงให้เห็นถึงเจตนารมณ์ที่ชัดเจนของกฎหมายดังกล่าวว่า อำนาจการประกาศจ่ายเฉพาะเงินปันผลระหว่างกาลเป็นดุลพินิจของคณะกรรมการตามที่เห็นสมควร ภายใต้หลักที่ว่าบริษัทต้องมีกำไร เช่นเดียวกับกับกรณีอำนาจของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งถ้าหากบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจากกำไรของบริษัทตามจำนวนที่มีอยู่ บริษัทก็ไม่เสียหายแต่อย่างใด แต่ถ้าคณะกรรมการประกาศจ่ายเงินปันผลจากเงินอื่นที่มีใช้กำไร หรือจ่ายจากทุน หรือจ่ายในขณะบริษัทยังขาดทุน กรรมการทุกคนต้องร่วมกันรับผิดชอบบริษัทตามกฎหมายอยู่แล้ว นอกจากนี้ตามพรบ. บริษัทมหาชนฯ ยังระบุให้เพียงแต่รายงานหรือแจ้งให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นคราวต่อไปทราบ เมื่อได้จ่ายเงินไปแล้วเท่านั้น ซึ่งย่อมแสดงให้เห็นเจตนารมณ์ของกฎหมายบริษัทของไทยได้ชัดเจนขึ้นอีกว่าประสงค์จะให้การจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลอยู่ในดุลพินิจและความรับผิดชอบของคณะกรรมการโดยตรงแต่ผู้เดียว ทั้งนี้ เนื่องจากคณะกรรมการจะเป็นผู้ทราบถึงสถานะทางการเงิน ตลอดจนผลกำไรว่าบริษัทมีเงินพอที่จะจ่ายเงินปันผลได้หรือไม่อยู่แล้ว นอกจากนี้ หากคณะกรรมการประกาศจ่ายเงินปันผลสูงเกินไป ที่ประชุมผู้ถือหุ้นในคราวพิจารณาเงินปันผลประจำปีถัดไปย่อมที่จะพิจารณาปรับจำนวนเงินปันผลให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมได้

นอกจากนี้ ตามหลักกฎหมายบริษัทของอังกฤษ ยังถือหลักว่าการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลเป็นอำนาจโดยเฉพาะของคณะกรรมการเช่นเดียวกับอำนาจของที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการประกาศจ่ายเงินปันผลประจำปี ดังนั้น ไม่ว่าจะพิจารณาตามหลักกฎหมายบริษัทมหาชน และหลักกฎหมายบริษัทของอังกฤษแล้ว ผู้เขียนเห็นว่าคณะกรรมการไม่ต้องเสนอมติการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติในภายหลังอีกแต่อย่างใด ส่วนในทางปฏิบัติที่มักจะปรากฏว่าคณะกรรมการจะรายงานหรือแจ้งให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นทราบถึงการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลในการประชุมคราวต่อไปด้วยนั้น อาจเป็นเพราะว่าคณะกรรมการต้องการที่จะให้ตนเองหลุดพ้นความรับผิดชอบเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผล (ถ้าหากมี) ตาม ปพพ. มาตรา 1168, 1169 และ 1170

3.3 ปัญหาเกี่ยวกับการยกเลิก แก้วไขเปลี่ยนแปลงมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นหรือคณะกรรมการที่อนุมัติให้ประกาศจ่ายเงินปันผล

มีปัญหว่าในกรณีที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นหรือคณะกรรมการ (แล้วแต่กรณี) ได้อนุมัติประกาศจ่ายเงินปันผลไปแล้ว จะลงมติใหม่ให้ยกเลิก แก้วไข เปลี่ยนแปลงมติที่อนุมัตินั้นได้หรือไม่ ประเด็นที่จะต้องพิจารณา ก็คือ การประกาศจ่ายเงินปันผลทำให้บริษัทเป็นหนี้ต่อผู้ถือหุ้นหรือไม่ เพียงใด

## วิเคราะห์ปัญหา

1. ในประเทศอังกฤษ มีคำพิพากษาคดี *Compania de Electricidad de la Provincia de Buenos Aires Ltd.* (1980) Ch 146, (1978) 3 All ER 668. วินิจฉัยว่า การประกาศจ่ายเงินปันผลก่อให้เกิดหนี้ทางสัญญาแก่บริษัท โดยมีผู้ถือหุ้นเป็นเจ้าหนี้ นอกจากนี้ยังมีคำพิพากษาคดี *Lagunas Nitrate Co. v Schroeder & Co and Schmidt* (1901) 85 LT 22, 17 TLR 625 วินิจฉัยว่าเงินปันผลประจำปีที่ประกาศจ่าย โดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นย่อมเป็นหนี้ที่บริษัทจะต้องชำระให้แก่ผู้ถือหุ้นแล้ว บริษัทจึงไม่สามารถที่จะยกเลิกหรือลดจำนวนเงินปันผลได้แต่อย่างใด แต่ในกรณีที่คณะกรรมการมีอำนาจประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลมติของคณะกรรมการที่ให้ประกาศจ่ายเงินปันผลยังไม่ถือว่าเป็นการประกาศจ่ายเงินปันผล ดังนั้นจึงอาจถูกยกเลิกหรือเปลี่ยนแปลงในเวลาใด ๆ ก่อนจ่ายเงินปันผล

2. สำหรับกฎหมายบริษัทของไทยมิได้มีการบัญญัติถึงการยกเลิก หรือแก้ไขเปลี่ยนแปลงมติที่อนุมัติประกาศจ่ายเงินปันผลแต่อย่างใด และไม่ปรากฏว่ามีคำพิพากษาฎีกาหรือคำวินิจฉัยของคณะกรรมการกฤษฎีกาด้วย อย่างไรก็ตาม มีนักกฎหมายให้ความเห็นว่า ก่อนมีมติแม้บริษัทจะได้กำไรมาเท่าใดสิทธิที่จะได้รับเงินปันผลก็ยังไม่เกิด<sup>24</sup> เมื่อบริษัทได้ประกาศอนุมัติจ่ายเงินปันผลแล้ว สิทธิที่จะได้รับเงินปันผลเกิดขึ้นแล้ว<sup>25</sup> นับแต่วันที่ประกาศจ่ายเป็นต้นไป แม้เงินปันผลนี้ผู้ถือหุ้นยังมีได้มารับเอาไป บริษัทก็ตกอยู่ในฐานะเป็นลูกหนี้แล้ว<sup>26</sup>

นอกจากนี้ ตาม พรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 มาตรา 115 วรรคสี่ กำหนดให้บริษัทต้องจ่ายเงินปันผลภายใน 1 เดือนนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นหรือคณะกรรมการลงมติ (แล้วแต่กรณี) ให้ประกาศจ่ายเงินปันผล

3. สำหรับผู้เขียนเห็นด้วยกับความเห็นของนักกฎหมายข้างต้นว่า เมื่อบริษัทได้ประกาศจ่ายเงินปันผลแล้ว สิทธิเรียกร้องในเงินปันผลย่อมเกิดขึ้นแก่ผู้ถือหุ้นแล้ว นับแต่วันที่ประกาศจ่ายเป็นต้นไป แม้ว่าจะยังไม่ถึงวันที่กำหนดจ่ายเงินปันผลก็ตาม ซึ่งสอดคล้องกับหลักกฎหมายบริษัทของอังกฤษ นอกจากนี้เห็นว่าวันที่จ่ายเงินปันผลเป็นเพียงกำหนดเวลาชำระหนี้ของบริษัทเท่านั้น มิใช่

<sup>24</sup> "หมายเหตุท้ายคำพิพากษาฎีกาที่ 741-743/2504," คำพิพากษาฎีกา พ.ศ.2501 (กรุงเทพมหานคร : เนติบัณฑิตยสภา, 2501), หน้า 880.

<sup>25</sup> โสภณ รัตนากร, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 415.

<sup>26</sup> หลวงสกลสัตยาทร, บริษัทจำกัด, หน้า 214.



วันก่อนให้เกิดสิทธิ ฉะนั้น เมื่อถึงวันจ่ายเงินปันผล ถ้าหากบริษัทไม่จ่ายเงินปันผลไม่ว่ากรณีใด ๆ มีผลทำให้บริษัทตกเป็นลูกหนี้ผิดนัดตามกฎหมาย ซึ่งผู้ถือหุ้นย่อมฟ้องร้องให้บริษัทจ่ายเงินปันผลได้ด้วยเหตุผลนี้ จึงทำให้บริษัทที่ประกาศจ่ายเงินปันผลแล้ว ไม่ว่าจะ เป็นมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นหรือคณะกรรมการก็ตาม และไม่ว่าจะเป็นการจ่ายเงินปันผลประเภทใดก็ตาม บริษัทก็จะยกเลิก แก้วไข เปลี่ยนแปลงมติดังกล่าวไม่ได้ เว้นแต่มตินั้นจะฝ่าฝืนกฎหมาย

ด้วยเหตุผลดังกล่าวข้างต้น จึงเห็นว่าบริษัทจะมีมติยกเลิก แก้วไข เปลี่ยนแปลงมติที่จะประกาศจ่ายเงินปันผลไม่ได้

3.4 ปัญหาเกี่ยวกับมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่อนุมัติจ่ายเงินปันผลประจำปี จะเป็นมติที่ประชุมใหญ่สามัญประจำปีหรือวิสามัญ

มีปัญหาว่า ในการอนุมัติจ่ายเงินปันผลประจำปีซึ่งจะต้องกระทำโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นนั้น จะต้องเป็นที่ประชุมใหญ่สามัญประจำปีที่มีการพิจารณาอนุมัติงบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนประจำปีหรือ เป็นเพียงการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นก็ได้

ประเด็นที่จะต้องพิจารณา ก็คือ การจ่ายเงินปันผลประจำปีจะต้องพิจารณาในคราวเดียวกับการพิจารณาอนุมัติงบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนประจำปีหรือไม่

#### วิเคราะห์ปัญหา

1. ตามหลักกฎหมายบริษัทของไทยมิได้มีการบัญญัติถึงคำนิยามและผู้มีอำนาจประกาศจ่าย "เงินปันผลประจำปี" ไว้ในกฎหมายโดยชัดแจ้ง คงมีบทบัญญัติแต่เพียงว่าที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีอำนาจประกาศจ่ายเงินปันผลได้ไว้ลอย ๆ โดยมีได้ระบุชัดเจนว่าเป็นเงินปันผลประจำปีหรือเงินปันผลระหว่างกาลและมีได้ระบุว่าจะต้องเป็นการประชุมสามัญหรือวิสามัญ แต่ทั้งนี้กฎหมายยอมให้คณะกรรมการมีอำนาจประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลได้ ถ้าหากมีกำไรสมควรที่จะจ่ายได้

2. ตามหลักกฎหมายบริษัทของอังกฤษ วางหลักไว้ว่าเงินปันผลประจำปีจะประกาศจ่ายโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นสามัญประจำปี ส่วนคณะกรรมการมีอำนาจเพียงประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล\*

\*Table A, arts.102 and 103.

- ส่วนตามหลักกฎหมายญี่ปุ่น ก็กำหนดให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีอำนาจประกาศจ่ายเงินปันผลประจำปี ส่วนคณะกรรมการมีอำนาจจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลได้<sup>27</sup> แต่ก็มีได้ระบุไว้ชัดเจนว่าการจ่ายเงินปันผลประจำปีต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี แต่ตามมาตรา 281 ของประมวลกฎหมายพาณิชย์ญี่ปุ่น กำหนดให้กรรมการจัดเตรียมงบดุล บัญชีกำไรและขาดทุน และข้อเสนอเกี่ยวกับการจำหน่ายกำไรทุกสิ้นรอบปีบัญชี และตามมาตรา 281-2 กำหนดให้กรรมการส่งเอกสารดังกล่าวให้ผู้สอบบัญชีล่วงหน้าอย่างน้อย 7 สัปดาห์ก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้นสามัญประจำปี จึงเห็นได้ว่า การจ่ายเงินปันผลประจำปีจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการประชุมสามัญประจำปีด้วย เพราะต้องรอให้มีการจัดทำงบดุล บัญชีกำไรขาดทุน และข้อเสนอแนะของคณะกรรมการเกี่ยวกับเงินปันผลที่จะจ่ายเสร็จเรียบร้อยแล้ว นำเสนออนุมัติต่อที่ประชุมใหญ่สามัญประจำปี

ดังนั้น ตามหลักกฎหมายต่างประเทศดังกล่าวข้างต้น จึงสรุปได้ว่า การจ่ายเงินปันผลประจำปีจะต้องเป็นอำนาจของที่ประชุมผู้ถือหุ้นสามัญประจำปี

3. สำหรับผู้เขียนเห็นว่า เนื่องจากตามหลักกฎหมายบริษัทของไทยยึดถือหลักการประกาศจ่ายเงินปันผลเป็นอำนาจของที่ประชุมผู้ถือหุ้น เช่นเดียวกับหลักกฎหมายอังกฤษและญี่ปุ่น ซึ่งอนุญาตให้คณะกรรมการมีอำนาจประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลได้ เช่นเดียวกัน แต่ตามกฎหมายไทย ถือหลักว่าการจ่ายเงินปันผลจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น เว้นแต่เงินปันผลระหว่างกาล ฉะนั้นจึงเห็นได้ว่า กฎหมายมีเจตนารมณ์ให้การจ่ายเงินปันผลประจำปีจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นเท่านั้น โดยไม่คำนึงว่าจะเป็นการประชุมสามัญหรือวิสามัญ ทั้งนี้ เพราะการประชุมดังกล่าว ก็เป็นการประชุมผู้ถือหุ้นเช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตาม การจ่ายเงินปันผลประจำปีก็ควรจะต้องกระทำหลังจากมีการอนุมัติงบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนประจำปีแล้ว ทั้งนี้ เนื่องจากการอนุมัติจ่ายเงินปันผลประจำปีได้นั้น จะต้องปรากฏว่างบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนประจำปีของบริษัทได้จัดทำและตรวจสอบรับรองโดยผู้สอบบัญชีเสร็จเรียบร้อยแล้ว มิฉะนั้น จะทำให้ผู้ถือหุ้นไม่ทราบถึงสถานะทางการเงินและกำไรสะสมของบริษัทว่าจะมีจำนวนพอที่จะประกาศจ่ายเงินปันผลได้มากน้อยเพียงใด ประกอบกับการประชุมสามัญประจำปี โดยปกติมักจะกำหนดเรียกประชุมหลังจากสิ้นสุดรอบปีบัญชีของบริษัท เพื่อให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นนั้นพิจารณาอนุมัติงบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนประจำปีอยู่แล้ว ซึ่งกรณีนี้ได้บัญญัติไว้ชัดเจนในมาตรา 112 ของ พรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535

<sup>27</sup>Zentaro Kitagawa, Doing Business in Japan, p.VII 1-66.

ดังนั้น ผู้เขียนเห็นว่า การอนุมัติจ่ายเงินปันผลประจำปีจะกระทำได้อีกเมื่อมีการอนุมัติงบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนของบริษัท โดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการประชุมผู้ถือหุ้นสามัญประจำปีแล้ว เพราะฉะนั้นที่ประชุมผู้ถือหุ้นไม่ว่าคราวใดก็ตามจะอนุมัติประกาศจ่ายเงินปันผลประจำปี โดยยังมีได้มีการพิจารณาอนุมัติงบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนประจำปี ย่อมเป็นการไม่ชอบด้วยหลักกฎหมายดังกล่าวข้างต้น อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่งบดุลและบัญชีกำไรขาดทุนประจำปีของบริษัทยังจัดทำไม่เสร็จ และบริษัทมีนโยบายที่จะประกาศจ่ายเงินปันผลก่อนที่จะได้รับอนุมัติงบดุลก็สามารถกระทำได้ โดยให้ที่ประชุมคณะกรรมการมีมติอนุมัติการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลได้ โดยไม่จำเป็นต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น เว้นแต่ข้อบังคับจะบัญญัติไว้เป็นอย่างอื่น หรือ ในกรณีที่ข้อบังคับของบริษัทมหาชนมิได้ระบุให้คณะกรรมการมีอำนาจจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลได้ การจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลนั้นจึงควรต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น

### 3.5 ปัญหาเกี่ยวกับสิทธิของผู้ถือหุ้นที่จะบังคับให้บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผล

ปัญหามีว่า ในกรณีที่บริษัทมีกำไรเพียงพอที่จะประกาศจ่ายเงินปันผล แต่บริษัทโดยผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมากยังไม่ยอมประกาศจ่ายเงินปันผล ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยจะมีสิทธิเรียกร้องให้บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลได้หรือไม่ เพียงใด

ประเด็นที่จะต้องพิจารณา ก็คือ โดยปกติสิทธิการประกาศจ่ายเงินปันผลเป็นดุลพินิจของบริษัท ผู้ถือหุ้นจะมีสิทธิเรียกร้องเงินปันผลได้ต่อเมื่อบริษัทได้ประกาศจ่ายเงินปันผลแล้วเท่านั้น แต่ในกรณีที่บริษัทไม่ประกาศจ่ายเงินปันผลเมื่อมีกำไรเพียงพอที่จะจ่ายได้ ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยจะมีสิทธิเรียกร้องให้บริษัทประกาศจ่ายได้ในกรณีใดบ้าง

### วิเคราะห์ปัญหา

1. ตามหลักกฎหมายบริษัทของต่างประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกา ศาลได้เคยวินิจฉัยวางหลักเกี่ยวกับการที่ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยใช้สิทธิเรียกร้องให้บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลได้ไว้ในคดี Dodge v. Ford Motor Co., 204 Mich. 459, 170 N.W. 668, 3 A.L.R. 413 (1919) ซึ่งวินิจฉัยว่า ศาลจะเข้าไปเกี่ยวข้องเมื่อมีการไม่ประกาศจ่ายเงินปันผลที่ไม่เป็นไปตามหลักการอันสอดคล้องกับธุรกิจ ซึ่งผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยจะได้รับการแก้ไขเยียวยาจากศาล โดยศาลจะพิจารณาว่ากำไรสะสมของบริษัทมีจำนวนมากเกินกว่าความจำเป็นทางธุรกิจที่สมควรในการที่จะนำไปใช้เป็นทุนหมุนเวียนสำหรับโครงการในอนาคตของบริษัทหรือไม่ และผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมากจะ

ต้องไม่บิดเบือนเหตุผลของการไม่ประกาศจ่ายเงินปันผล สำหรับข้อเท็จจริงที่ศาลจะใช้ในการพิจารณาว่าบริษัทสมควรที่จะประกาศจ่ายเงินปันผลหรือไม่ในคดีนี้ มีดังนี้<sup>28</sup>

(1) บริษัทได้ประสบความสำเร็จสูงสุดในการประกอบกิจการที่ผ่านมาแล้ว (the corporation had finished its most prosperous year in its history)

(2) เงินสดหมุนเวียนในมือและเงินลงทุนในระยะสั้นมีจำนวนเกินกว่าหนี้สิน

(3) ในทางปฏิบัติที่ผ่านมา บริษัทได้เคยประกาศจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมาก (large additional dividends) และ

(4) บริษัทนำกำไรไปลดราคาขายของรถยนต์ที่บริษัทผลิตขึ้น

กล่าวโดยสรุป โดยปกติศาลจะไม่เข้าไปเกี่ยวข้องในการจัดการของบริษัทเว้นแต่จะปรากฏโดยชัดแจ้งว่ามีการฉ้อฉลหรือความไม่ถูกต้องในการจัดการด้านการเงินของบริษัทหรือมีการปฏิเสธที่จะประกาศจ่ายเงินปันผลเมื่อบริษัทมีกำไรสมควรพอที่จะจ่าย และหากมีการประกาศจ่ายเงินปันผลจะไม่ทำให้บริษัทเสียหายแต่อย่างใด นอกจากนี้ การปฏิเสธการจ่ายเงินปันผลเช่นนั้นเกิดขึ้นจากการใช้ฉ้อฉลที่ผิดพลาดและมีลักษณะที่ฉ้อฉล (fraud) หรือไม่สุจริตด้วย

2. ตามหลักกฎหมายบริษัทของไทย ยอมรับหลักที่ว่าสิทธิที่จะได้รับเงินปันผลจะเกิดขึ้นเมื่อบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผล (โปรดดูรายละเอียดในบทที่ 3 หัวข้อที่ 4)

อย่างไรก็ตาม ในการประกาศจ่ายเงินปันผลหรือไม่ประกาศจ่ายเงินปันผลก็ตาม กรรมการของบริษัทจะต้องปฏิบัติหน้าที่ของตนด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวังรักษาผลประโยชน์ของบริษัท ส่วนผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมากก็ต้องใช้สิทธิของตนด้วยความสุจริตเช่นเดียวกัน<sup>29</sup>

3. สำหรับผู้เขียนเห็นว่า ในกรณีที่บริษัทไม่ประกาศจ่ายเงินปันผล ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยมีจำนวนหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่า 1 ใน 5 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด (กรณีบริษัทเอกชน) หรือจำนวนหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่า 1 ใน 5 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด หรือผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 25 คน ซึ่งมีหุ้นนับรวมกันได้ไม่น้อยกว่า 1 ใน 10 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด (กรณีบริษัทมหาชน) มีสิทธิเข้าชื่อกันทำหนังสือขอให้คณะกรรมการเรียกประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น<sup>30</sup> เพื่อพิจารณาเรื่องการจ่ายเงินปันผลของบริษัทได้ แต่ในการประชุมดังกล่าวจะต้องมีผู้ถือหุ้นเข้าประชุมไม่น้อยกว่า 1 ใน

<sup>28</sup> Bar Association Committee on Corporate Law, Model Business Corporation Act Annotated, pp.497-498.

<sup>29</sup> พรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535, มาตรา 85.

<sup>30</sup> พรบ.ให้ใช้บทบัญญัติบรรพ 1 แห่งปพ.ที่ได้ตรวจชำระใหม่ พ.ศ.2535, มาตรา 5.

<sup>31</sup> ปพ.มาตรา 1173. และ พรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535, มาตรา 100.



4 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด (กรณีบริษัทเอกชน) หรือไม่น้อยกว่า 25 คน หรือไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนผู้ถือหุ้นทั้งหมดและต้องมีหุ้นนับรวมกันไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด (กรณีบริษัทมหาชน) จึงจะเป็นองค์ประชุม<sup>๗</sup> ส่วนในการลงมติประกาศจ่ายเงินปันผลนั้นจะต้องใช้มติเสียงข้างมากของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม ดังนั้นจะเห็นได้ว่าสิทธิของผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยจะมีลักษณะที่ไม่ค่อยสมบูรณ์ ทั้งนี้เพราะจะมีสิทธิเพียงเรียกประชุมผู้ถือหุ้น ส่วนในการออกเสียงลงคะแนนก็จะต้องถือหลักมติเสียงข้างมากของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ไม่ว่าจะเป็นการประกาศจ่ายเงินปันผลหรือไม่ก็ตาม

อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่คณะกรรมการหรือผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมากลงมติไม่ประกาศจ่ายเงินปันผลโดยใช้สิทธิไม่สุจริต (กล่าวคือ รู้ว่าบริษัทมีกำไรเพียงพอที่จะประกาศจ่ายได้ และเมื่อประกาศจ่ายเงินปันผลแล้วไม่ทำให้บริษัทเสียหายแต่ประการใด) และมีลักษณะที่เป็นการจงใจทำให้ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยเสียหาย อาจถือได้ว่ากรรมการหรือผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมากมีความรับผิดชอบแก่ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยแล้ว ซึ่งจะต้องชดใช้ค่าสินไหมทดแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อย<sup>๘</sup> แต่จะไม่สามารถบังคับให้บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นทั้งหมดได้โดยตรง เพราะสิทธิการประกาศจ่ายเงินปันผลย่อมเป็นของบริษัทโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นหรือคณะกรรมการ (แล้วแต่กรณี)

ดังนั้น ผู้เขียนจึงเห็นว่า ตามหลักกฎหมายไทย หากบริษัทไม่ประกาศจ่ายเงินปันผลโดยไม่สุจริตและจงใจทำให้ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยเสียหาย ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยจะบังคับให้บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลโดยตรงไม่ได้ จะทำได้แต่เพียงให้กรรมการเรียกประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น หรือถ้ากรรมการไม่เรียกประชุมก็อาจเรียกประชุมได้เองตามหลักเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนดไว้ ซึ่งในการประชุมดังกล่าวจะต้องถือมติเสียงข้างมากของที่ประชุมผู้ถือหุ้น หรือถ้าเห็นว่าการเรียกประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นจะไม่เป็นประโยชน์ก็อาจเรียกร้องให้ผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมากและ/หรือกรรมการรับผิดชอบและชดใช้ค่าสินไหมทดแทนให้แก่ตนเองได้

#### 4. ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลโดยฝ่าฝืนกฎหมาย

ในปัญหานี้ ผู้เขียนขอแยกพิจารณาออกเป็น 3 ปัญหาดังนี้

4.1 ปัญหาเกี่ยวกับความรับผิดชอบร่วมกันของคณะกรรมการบริษัทเอกชนต่อการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมาย

<sup>๗</sup>ปพพ. มาตรา 1178 และ พรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535, มาตรา 103.

<sup>๘</sup>ปพพ. มาตรา 421 และมาตรา 420.

ประเด็นที่ต้องพิจารณามีอยู่ว่าบทบัญญัติตาม ปพพ. มาตรา 1168 วรรคสอง ที่กำหนดให้กรรมการต้องรับผิดชอบร่วมกันในกรณีต่าง ๆ ซึ่งรวมทั้งการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมายตามที่ระบุไว้ใน (3) ด้วยนั้น ถือว่าเป็นความรับผิดชอบร่วมกันของกรรมการทุกคนโดยเด็ดขาดหรือไม่

### วิเคราะห์ปัญหา

1. ตาม ปพพ. มาตรา 1168 วรรคสอง บัญญัติว่า  
"ว่าโดยเฉพาะ กรรมการต้องรับผิดชอบร่วมกันในประการต่าง ๆ ดังจะกล่าวต่อไปนี้ คือ
  - (1) การใช้จ่ายเงินค่าหุ้นนั้นได้ใช้กันจริง
  - (2) จัดให้มีและรักษาไว้ให้เรียบร้อยซึ่งบรรดาสถกบัญญัติและเอกสารที่กฎหมายกำหนดไว้
  - (3) การแจกเงินปันผลหรือดอกเบี้ยให้เป็นไปโดยถูกต้องตามที่กฎหมายกำหนดไว้
  - (4) บังคับการให้เป็นไปโดยถูกต้องตามมติของที่ประชุมใหญ่
 และตาม ปพพ. มาตรา 1170 ได้บัญญัติยกเว้นความรับผิดชอบของกรรมการไว้ว่า  
"เมื่อการซึ่งกรรมการคนใดได้ทำไปได้รับอนุมัติของที่ประชุมใหญ่แล้ว ท่านว่ากรรมการคนนั้นไม่ต้องรับผิดชอบในการนั้นต่อผู้ถือหุ้นซึ่งได้ให้อนุมัติหรือต่อบริษัทอีกต่อไป"

นอกจากนี้ ตาม German Commercial Code 1897 ซึ่งเป็นที่มาของ ปพพ. มาตรา 1168 ได้บัญญัติเกี่ยวกับความรับผิดชอบของกรรมการไว้เช่นเดียวกันว่า กรรมการจะต้องรับผิดชอบร่วมกันต่อบริษัทเพื่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้น เนื่องจากการจ่ายเงินปันผลโดยไม่ถูกต้อง ทั้งนี้ตามมาตรา 241 วรรคสาม (2) ที่ว่า

Directors committing a breach of duty are jointly and severally liable to the company for any damage arising out of such breach.

In particular they are bound to compensate the company if in contravention of the rules of this Code -

- (2) Interest or dividends are improperly paid to the shareholders

ดังนั้น กล่าวโดยสรุปได้ว่า ไม่ว่าจะ เป็น ปพพ. มาตรา 1168 วรรคสอง และ German Commercial Code 1897 มาตรา 241 วรรคสาม อันเป็นที่มาของ ปพพ. มาตรา

1168 นั้น ก็ได้บัญญัติให้กรรมการต้องรับผิดชอบร่วมกันในเรื่องต่าง ๆ ที่เห็นว่าเป็นกิจการสำคัญ เช่น การชำระเงินค่าหุ้น และการจ่ายเงินปันผล โดยไม่มีบทบัญญัติยกเว้นมิให้กรรมการต้องรับผิดชอบ นอกเหนือไปจากการได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นแล้วเท่านั้น

2. ตามกฎหมายบริษัทสมัยใหม่ได้บัญญัติเกี่ยวกับความรับผิดชอบของกรรมการเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมายไว้ ดังนี้

- ตามหลักกฎหมายบริษัทของอังกฤษ ใน *Fliteroft's Case* (1882) 21 Ch. D.519 วินิจฉัยว่า กรรมการผู้ที่มีส่วนร่วมในการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมายย่อมต้องร่วมกันรับผิดชอบในการจ่ายเงินจำนวนนั้นคืน

- ตามหลักกฎหมายบริษัทของสหรัฐอเมริกา วางหลักไว้ว่า กรรมการที่จะต้องรับผิดชอบในการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมาย ก็คือ กรรมการที่ออกเสียงลงคะแนนหรืออยู่ร่วมในที่ประชุม โดยมีได้คัดค้านมตินั้น ส่วนกรรมการที่มีได้มีส่วนร่วมหรืออยู่ในที่ประชุม แต่ได้คัดค้านมตินั้น ตามที่กฎหมายกำหนดวิธีการไว้แล้ว (โปรดดูรายละเอียดในบทที่ 3) ก็ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบในการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมายนั้น รวมถึงกรณีที่กรรมการจ่ายเงินปันผลไปโดยเชื่อโดยสุจริตในงบการเงิน และข้อมูลทางการเงินของบริษัท ก็ไม่ต้องรับผิดชอบแต่อย่างใดไม่\*

- ตามหลักกฎหมายบริษัทของญี่ปุ่น ก็กำหนดให้กรรมการที่ออกเสียงลงคะแนนหรือมีส่วนร่วมอยู่ในที่ประชุม โดยมีได้คัดค้านมติโดยชัดแจ้ง จะต้องรับผิดชอบในการจ่ายเงินปันผลฝ่าฝืนกฎหมาย\*\*

- ส่วนตาม พรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 มาตรา 91(6) และ 92 ก็บัญญัติให้กรรมการต้องรับผิดชอบในการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมายเฉพาะในกรณีที่กรรมการนั้นมีส่วนร่วมในการประชุมหรือมิได้คัดค้านในที่ประชุมที่มีมติให้จ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนนั้น นอกจากนี้ ยังยกเว้นความรับผิดชอบของกรรมการกรณีที่จ่ายเงินปันผลไปโดยสุจริต และอาศัยหลักฐานหรือรายงานทางการเงินของบริษัท ซึ่งตามมาตรา 91(6) บัญญัติว่า กรรมการต้องรับผิดชอบร่วมกันเพื่อความเสียหายใด ๆ อันเกิดขึ้นแก่บริษัทในกรณีดังต่อไปนี้

(6) การจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยฝ่าฝืนมาตรา 115 หรือการรับผิดชอบตามมาตรา 118 เว้นแต่จะพิสูจน์ได้ว่าได้กระทำโดยสุจริตและอาศัยหลักฐาน หรือรายงานทางการเงินที่ประธานกรรมการ หรือเจ้าหน้าที่การเงินของบริษัท หรือผู้สอบบัญชีรับรองว่าถูกต้องแล้ว

\*Del. Gen. Corp. Law, secs.174 (a) and 172, N.Y. Bus. Corp. Law, sec.179.

\*\*The Commercial Code of Japan, art.266.

ส่วนตามมาตรา 92 บัญญัติว่า กรรมการไม่ต้องรับผิดชอบตามมาตรา 91 ในกรณี  
ดังต่อไปนี้

(1) พิสูจน์ได้ว่าตนมิได้ร่วมกระทำกิจการนั้น ๆ หรือกิจการดังกล่าวได้  
กระทำไปโดยมิได้อำศัยมติของที่ประชุมคณะกรรมการ

(2) ได้คัดค้านในที่ประชุมคณะกรรมการโดยปรากฏในรายงานการประชุม  
หรือได้ทำเป็นหนังสือยื่นต่อประธานที่ประชุมภายในสามวันนับแต่สิ้นสุดการประชุม

3. สำหรับนักกฎหมายได้ให้ความเห็นเกี่ยวกับ ปพพ. มาตรา 1168 วรรคสองไว้ว่า  
หน้าที่ของกรรมการตามที่บัญญัติไว้ในมาตรา 1168 วรรคสองนั้นเป็นหน้าที่ซึ่งต้องรับผิดชอบร่วมกัน  
หรือเป็นหน้าที่โดยเฉพาะ กล่าวคือ หากมีการจ่ายเงินปันผลโดยฝ่าฝืนกฎหมาย กรรมการทั้งหมด  
จะต้องรับผิดชอบร่วมกัน ไม่ว่ากรรมการนั้นจะได้มีส่วนร่วมหรือรู้เห็นในการจ่ายเงินปันผลนั้นหรือไม่<sup>29</sup>  
หรือแม้ว่าจะมีการมอบหมายให้กรรมการผู้ใดรับไปทำโดยเฉพาะ กรรมการอื่นก็ยังคงคอยดูแลให้  
มีการปฏิบัติให้ถูกต้องครบถ้วนด้วย หากมีการบกพร่องเสียหายเกิดขึ้น กรรมการทุกคนต้องรับผิดชอบ  
ร่วมกัน จะปฏิเสธความรับผิดชอบโดยอ้างว่าเป็นหน้าที่ของกรรมการคนอื่นหาได้ไม่<sup>30</sup> ซึ่งในปัญหานี้มี  
คำพิพากษาศาลฎีกาวินิจฉัยไว้ไม่ตรงนัก แต่พอนำมาเทียบเคียงให้เห็นได้ตามคำพิพากษาศาลฎีกาที่  
1980/2519

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 1980/2519 วินิจฉัยว่า กรรมการอำนวยการซึ่งได้รับมอบ  
หมายให้จัดการบริษัท คือผู้จัดการตามมาตรา 1164 กรรมการบริษัทที่ไม่ใช่ผู้จัดการและไม่มีหน้าที่  
จัดการธุรกิจของบริษัท ไม่ต้องร่วมรับผิดชอบกับผู้จัดการในกรณีใจหรือประมาทเลินเล่อ ทำให้บริษัท  
เสียหายอันมิใช่สาเหตุโดยตรง หากกิจการนั้นเป็นการจัดการธุรกิจของบริษัท ซึ่งอยู่ภายในความ  
รับผิดชอบของผู้จัดการ และมีได้อยู่ในข้อใดข้อหนึ่งตาม ปพพ. มาตรา 1168 ซึ่งกรรมการทุกคน  
ต้องรับผิดชอบร่วมกัน

4. สำหรับผู้เขียนเห็นด้วยกับความเห็นของนักกฎหมายดังกล่าวข้างต้นที่ว่าความรับผิดชอบ  
ของคณะกรรมการบริษัทเอกชนที่เกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลโดยฝ่าฝืนกฎหมายนั้นเป็นความรับผิดชอบ  
ร่วมกันโดยเด็ดขาด ไม่ว่ากรรมการนั้นจะได้มีส่วนร่วมในการประชุมหรือได้ออกเสียงลงคะแนน

<sup>29</sup> ทวี เจริญพิทักษ์, คำอธิบายโดยพิสดารกฎหมายหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 320,  
และประภาคน์ อวยชัย, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท,  
หน้า 291.

<sup>30</sup> โสภณ รัตนากร, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท,  
หน้า 377.



หรือได้อยู่ร่วมในที่ประชุมนั้นหรือไม่ก็ตาม และถึงแม้ว่ากรรมการนั้นจะคัดค้านมติของที่ประชุมหรือมิได้ออกเสียงลงคะแนนด้วย ก็จะต้องรับผิดชอบร่วมกันทุกคน ทั้งนี้เนื่องจากตามหลักกฎหมายบริษัทของ ปพพ. มาตราดังกล่าว เป็นหลักกฎหมายเก่าที่มีเจตนารมณ์ว่าหน้าที่การจ่ายเงินปันผลเป็นหน้าที่โดยเฉพาะและสำคัญซึ่งกรรมการทุกคนของบริษัทจะต้องคอยดูแลและระมัดระวัง โดยจะต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายโดยเคร่งครัด จึงได้กำหนดให้เป็นหน้าที่เฉพาะที่จะต้องรับผิดชอบร่วมกันเมื่อเกิดการจ่ายเงินปันผลฝ่าฝืนกฎหมาย ไม่ว่าจะกรรมการนั้นจะมีส่วนร่วมในการกระทำหรือรู้เห็นเป็นใจด้วยหรือไม่ก็ตาม ซึ่งถือว่าเป็นความรับผิดชอบร่วมกันโดยเด็ดขาดที่กรรมการไม่อาจนิยมนำเพื่อให้ตนเองหลุดพ้นความรับผิดไปได้ เว้นแต่จะได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นเท่านั้น หลักดังกล่าวเมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับ พรบ. บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 91 (6) แล 92 กับหลักกฎหมายต่างประเทศซึ่งเป็นหลักกฎหมายบริษัทสมัยใหม่ ก็ให้เห็นได้อย่างชัดเจนถึงความแตกต่างของหลักความรับผิดชอบของกรรมการซึ่งตามหลักกฎหมายบริษัทสมัยใหม่ถือว่าเป็นความรับผิดชอบของคณะกรรมการที่มีส่วนร่วมในการประชุมหรือได้ออกเสียงลงคะแนนสนับสนุนมติการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนเท่านั้น ซึ่งมีผลทำให้กรรมการที่ไม่ได้มีส่วนร่วมหรือไม่ได้ออกเสียงลงคะแนนสนับสนุน ไม่ต้องร่วมรับผิดกับกรรมการอื่น

ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่ากรรมการของบริษัทเอกชนแม้จะมีได้มีส่วนร่วมในการประชุมหรือได้คัดค้านมติการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมายแล้ว ก็ยังต้องร่วมรับผิดกับกรรมการอื่นด้วย เพราะความรับผิดของกรรมการเป็นความรับผิดชอบร่วมกันโดยเด็ดขาด เว้นแต่จะได้รับอนุมัติการจ่ายเงินปันผลจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นแล้วกรณีเดียวกันเท่านั้น ซึ่งเหตุนี้จึงทำให้ทางปฏิบัติเมื่อมีการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล คณะกรรมการจึงมักจะขอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นลงมติอนุมัติหรือให้สัตยาบันการจ่ายเงินปันผลนั้น เพื่อให้กรรมการหลุดพ้นจากความรับผิดเฉพาะต่อผู้ถือหุ้นที่ให้การอนุมัติเท่านั้น ตาม ปพพ. มาตรา 1170 ซึ่งต่างไปจาก พรบ. บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 95 ซึ่งกรรมการไม่ต้องรับผิดต่อผู้ถือหุ้นทุกคน

4.2 ปัญหาว่า กรรมการของบริษัทเอกชนที่ต้องรับผิดชอบในการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมายมีสิทธิเรียกเงินปันผลนั้นคืนจากผู้ถือหุ้นที่ไม่สุจริตหรือไม่ อย่างไร

ปัญหามีว่า เนื่องจากตาม ปพพ. ว่าด้วยบริษัทจำกัด มิได้บัญญัติให้สิทธิของกรรมการที่ต้องรับผิดชอบในการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมายมีสิทธิเรียกเงินปันผลคืนจากผู้ถือหุ้นได้ ดังนั้นจึงมีปัญหว่ากรรมการของบริษัทเอกชนดังกล่าวจะเรียกร้องให้ผู้ถือหุ้นคืนเงินนั้นได้หรือไม่

## วิเคราะห์ปัญหา

1. ตามหลักกฎหมายบริษัทของต่างประเทศ แยกพิจารณาได้ดังนี้

- ตามหลักกฎหมายบริษัทของอังกฤษ ศาลอังกฤษได้วินิจฉัยวางหลักไว้ในคดี Moxham v Grant (1900) 1 Q.B. 88 (C.A.) ว่า ถ้ากรรมการถูกบังคับให้จ่ายคืนซึ่งเงินปันผลแก่บริษัท กรรมการนั้นอาจจะได้รับชดเชยคืน (recover) ซึ่งจำนวนเงินปันผลจากผู้ถือหุ้นที่ได้รับเงินปันผลไปโดยรู้ว่าการจ่ายเงินปันผลนั้นฝ่าฝืนกฎหมาย

- ตามหลักกฎหมายบริษัทของสหรัฐอเมริกา ได้บัญญัติให้กรรมการผู้ต้องรับผิดชอบในการจ่ายเงินปันผลไม่ถูกต้องตามกฎหมายมีสิทธิได้รับชดเชยคืน (reimbursement) จากผู้ถือหุ้นซึ่งได้รับเงินปันผลไปโดยไม่สุจริต<sup>31</sup> ดังนี้

(1) ตามกฎหมายบริษัทของมลรัฐเดลาแวร์ ได้บัญญัติกรณีดังกล่าวไว้ในมาตรา 174 (c) ว่า

Any director against whom a claim is successfully asserted under this section shall be entitled, to the extent of the amount paid by him as a result of such claim, to be subrogated to the rights of the corporation against shareholders who received the dividend on, assets for the sale or redemption of, their stock with knowledge of facts indicating that such dividend, stock purchase or redemption was unlawful under this chapter, in proportion to the amounts received by such stockholders respectively.

(2) ตาม Revised Model Business Corporation Act ได้บัญญัติไว้ในมาตรา 8.33 (b) (2) ดังนี้

(b) A director held liable under subsection (a) for an unlawful distribution is entitled to contribution :

(1) from every director who could be held liable under subsection (a) for the unlawful distribution; and

---

<sup>31</sup>William L. Cary and Melvin Aron Eisenberg, Cases and Materials on Corporations, p.1354.

(2) from each shareholder for the amount the shareholder accepted knowing the distribution was made in violation of section 6.40 or the articles of incorporation.

(3) ส่วนตามกฎหมายบริษัทของมลรัฐนิวยอร์ก ได้รับบัญญัติเกี่ยวกับกรณีดังกล่าวไว้ในทำนองเดียวกันตามมาตรา 719 (d) (1) ดังนี้

(d) Directors against whom claim is successful asserted under this section shall be entitled, to the extent of the amounts paid by them to the corporation as a result of such claims :

(1) Upon payment to the corporation of any amount of an improper dividend or distribution, to be subrogated to the rights of the corporation against shareholders who received such dividend or distribution with knowledge of facts indicating that it was not authorized by section 510, in proportion to the amounts received by them respectively.

- ตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ญี่ปุ่น ได้รับบัญญัติถึงกรณีดังกล่าวไว้ในมาตรา 266-2 เช่นเดียวกัน ดังนี้

The provisions of paragraph 1 of the preceding Article shall not, in the case of item (1) of said paragraph, preclude the directors who have effected performance in respect of the amount mentioned in said paragraph from availing themselves of the right to obtain reimbursement from the shareholders in bad faith.

กล่าวโดยสรุป จะเห็นได้ว่าตามหลักกฎหมายบริษัทของต่างประเทศไม่ว่าจะเป็นอังกฤษ สหรัฐอเมริกา และญี่ปุ่น ต่างก็เป็นไปอย่างเดียวกันคือให้สิทธิกรรมการที่รับผิดชอบในการจ่ายเงินปันผลโดยฝ่าฝืนกฎหมายมีสิทธิได้รับชดเชยหรือรับช่วงสิทธิของบริษัทในอันที่จะเรียกเงินปันผลจากผู้ถือหุ้นที่ได้รับเงินปันผลไป โดยรู้ว่าเป็นการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมาย

2. ส่วนตามกฎหมายบริษัทของไทย ก็ปรากฏว่าได้มีการนำหลักการดังกล่าวตามกฎหมายบริษัทของต่างประเทศมาบัญญัติไว้ใน พรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 มาตรา 93 ด้วย เช่นเดียวกันว่า "ในกรณีที่กรรมการต้องรับผิดชอบเพื่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นแก่บริษัทตามมาตรา 91 (6) ให้กรรมการดังกล่าวมีสิทธิเรียกเงินปันผลส่วนที่เกินคืนจากผู้ถือหุ้นซึ่งได้รับไป โดยทราบว่าเป็นการจ่ายโดยฝ่าฝืนมาตรา 115 หรือการต้องรับผิดชอบตามมาตรา 118 ด้วย"

3. สำหรับผู้เขียนเห็นว่า แม้ว่าตามปพพ. ว่าด้วยบริษัทจำกัดจะมีได้บัญญัติให้กรรมการที่ต้องรับผิดชอบในการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมายมีสิทธิได้รับชดใช้เงินปันผลนั้นคืนจากผู้ถือหุ้นที่ไม่สุจริตไว้โดยชัดแจ้งก็ตาม แต่เมื่อพิจารณาถึงหลักกฎหมายบริษัทของต่างประเทศและกฎหมายบริษัทมหาชนที่ต่างก็ยอมรับหลักที่ให้สิทธิกรรมการที่จะได้รับชดใช้เงินปันผลคืนจากผู้ถือหุ้นที่ไม่สุจริตแล้ว ประกอบกับกฎหมายคงไม่มีเจตนารมณ์ที่จะให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่สุจริตมีสิทธิในเงินปันผลที่จ่ายโดยฝ่าฝืนกฎหมาย ดังนั้นเมื่อบริษัทมีสิทธิเรียกร้องให้ผู้ถือหุ้นคืนเงินปันผลที่รับไปโดยไม่สุจริตคืนได้โดยอาศัยหลักกฎหมายเรื่องลามิควรได้ หรือบริษัทจะใช้สิทธิเรียกร้องให้กรรมการชดใช้ค่าเสียหายตามจำนวนเงินปันผลที่จ่ายโดยฝ่าฝืนคืนได้ทั้งหมด ตาม ปพพ. มาตรา 1168 วรรคสอง (6) ก็ได้ จึงถือได้ว่ากรรมการเป็นผู้มีส่วนได้เสียในการชำระหนี้ กล่าวคือ ถ้าหากผู้ถือหุ้นคืนเงินปันผลที่ได้รับไปโดยไม่สุจริตให้แก่บริษัทแล้ว กรรมการไม่ต้องรับผิดชอบชดใช้เงินจำนวนนั้นให้แก่บริษัทอีก เว้นแต่ค่าเสียหายส่วนอื่น (ถ้ามี) แต่ถ้าผู้ถือหุ้นไม่คืนเงินนั้นเลย กรรมการก็ต้องชดใช้เงินจำนวนนั้นทั้งหมดที่ผู้ถือหุ้นได้รับไปให้แก่บริษัท ดังนั้น เมื่อกรรมการได้ชดใช้เงินให้แก่บริษัทไปเป็นจำนวนเท่าใด ก็ย่อมรับช่วงสิทธิของบริษัทในอันที่จะเรียกให้ผู้ถือหุ้นชดใช้เงินคืนตามจำนวนที่ตนชดใช้ให้แก่บริษัทตามปพพ. มาตรา 229 (3)\* แต่ทั้งนี้ไม่ควรเกินจำนวนเงินที่ผู้ถือหุ้นจะต้องคืนให้แก่บริษัท ดังนั้น กรรมการของบริษัทเอกชนที่ต้องรับผิดชอบ จึงมีสิทธิเรียกให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่สุจริตชดใช้เงินคืนได้ เมื่อกรรมการนั้นได้ชำระหนี้ให้แก่บริษัทแล้วก็เข้ารับช่วงสิทธิของบริษัทมาเรียกเอาจากผู้ถือหุ้น

4.3 ปัญหาว่าคณะกรรมการของบริษัทได้มีมติประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปในขณะที่บริษัทมีกำไรพอสมควรที่จะจ่าย หากปรากฏว่าภายหลังบริษัทขาดทุน บริษัทจะเรียกคืนเงินปันผลจากผู้ถือหุ้นหรือเรียกให้กรรมการรับผิดชอบได้หรือไม่ เพียงใด

\* ปพพ. มาตรา 229 บัญญัติว่า...

การรับช่วงสิทธิย่อมมีขึ้นด้วยอำนาจกฎหมาย และย่อมสำเร็จเป็นประโยชน์แก่บุคคลดังจะกล่าวต่อไปนี้คือ

(3) บุคคลผู้มีความผูกพันร่วมกันผู้อื่น หรือเพื่อผู้อื่นในอันที่จะต้องใช้นั้นหรือมีส่วนได้เสียในการใช้นั้น และ ใช้นั้นนั้น



## วิเคราะห์ปัญหา

1. ตาม ปพพ.มาตรา 1201 วรรคสอง บัญญัติไว้ว่า "กรรมการอาจจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้เป็นครั้งคราว ในเมื่อปรากฏแก่กรรมการว่า บริษัทมีกำไรสมควรพอที่จะทำเช่นนั้น"

ส่วนตามพรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 มาตรา 115 วรรคสาม บัญญัติไว้ในทำนองเดียวกันว่า "เมื่อข้อบังคับของบริษัทกำหนดให้ทำได้ คณะกรรมการอาจจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้เป็นครั้งคราว เมื่อเห็นว่าบริษัทมีกำไรสมควรพอที่จะทำเช่นนั้น..."

จะเห็นได้ว่า การจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลเป็นดุลพินิจของคณะกรรมการ ทั้งนี้ภายใต้หลักที่ว่า ในขณะที่ประกาศจ่ายเงินปันผลนั้นจะต้องปรากฏข้อเท็จจริงว่า บริษัทมีกำไรเพียงพอที่จะจ่ายเป็นเงินปันผลได้ นอกจากนี้กรรมการจะต้องประกาศจ่ายเงินปันผลด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวังผลประโยชน์ของบริษัทด้วย\* กล่าวคือ ก่อนที่คณะกรรมการจะมีมติประกาศจ่ายเงินปันผล คณะกรรมการจะต้องพิจารณาว่า บริษัทมีกำไรเพียงพอที่จะจ่ายเงินปันผลจากหลักฐานรายงานทางการเงินที่ประธานกรรมการ หรือเจ้าหน้าที่การเงินของบริษัทหรือผู้สอบบัญชีรับรองว่าถูกต้องแล้ว\*\* รวมทั้งต้องคำนึงด้วยว่าเมื่อประกาศจ่ายเงินปันผลไปแล้ว บริษัทจะยังมีเงินพอสำหรับใช้หมุนเวียนภายในกิจการ และไม่ทำให้บริษัทจะต้องประสบภาวะขาดทุนเมื่อสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี ซึ่งถ้าหากกรรมการได้ประกาศจ่ายเงินปันผลไปโดยคำนึงถึงหลักดังกล่าวข้างต้นแล้ว การจ่ายเงินปันผลย่อมเป็นไปโดยถูกต้องตามกฎหมาย

2. สำหรับผู้เขียนเห็นว่า ในกรณีที่คณะกรรมการได้มีมติประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปในขณะที่บริษัทมีกำไรเพียงพอที่จะจ่ายเงินปันผลได้นั้น แต่หากปรากฏว่าในภายหลังบริษัทประสบภาวะขาดทุน การจะพิจารณาว่าการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลถูกต้องตามกฎหมายหรือไม่นั้น นอกจากจะดูว่าขณะที่คณะกรรมการมีมติประกาศจ่ายเงินปันผลนั้น บริษัทมีกำไรเพียงพอที่จะจ่ายหรือไม่ คณะกรรมการจะต้องพิจารณาหรือคำนึงหรือคาดการณ์ด้วยว่า เมื่อจ่ายเงินปันผลไปแล้วจะไม่ทำให้บริษัทประสบภาวะหรือปัญหาทางการเงินจนกระทั่งขาดทุนด้วย ซึ่งถ้าหากกรรมการได้ประกาศจ่ายเงินปันผลไปโดยสุจริต กล่าวคือ มีอาจรู้หรือควรจะคาดรู้อย่างแน่นอนว่าเมื่อประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปแล้วจะทำให้บริษัทต้องขาดทุน และได้ใช้ความระมัดระวังในการรักษาผลประโยชน์ของบริษัท กล่าวคือ ได้พิจารณาหลักฐาน รายงานสถานะการเงิน หรือ

\*พรบ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535, มาตรา 85 วรรคหนึ่ง.

\*\* เรื่องเดียวกัน, มาตรา 91 (6).

งบการเงินของบริษัทที่เจ้าหน้าที่ได้จัดทำขึ้นแล้วรับรองว่าถูกต้องก่อนจ่ายเงินปันผลแล้ว การจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลเช่นนั้นถือว่าถูกต้องตามกฎหมาย แม้ว่าภายหลังจะปรากฏว่าบริษัทประสบภาวะขาดทุน โดยที่คณะกรรมการมีอาจที่จะคาดการณ์หรือทราบล่วงหน้า ในขณะที่ประกาศจ่ายเงินปันผลดังกล่าวได้ บริษัทก็ไม่อาจที่จะเรียกเงินปันผลคืนจากผู้ถือหุ้นหรือกรรมการได้ เพราะกรณีนี้ไม่ถือว่าเป็นการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมาย

อย่างไรก็ตาม ถ้าหากคณะกรรมการมีมติประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปโดยไม่สุจริต กล่าวคือ รู้หรือควรจะรู้ได้ว่า หากมีการประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปแล้ว บริษัทจะต้องขาดทุน หรือคณะกรรมการประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปโดยมิได้ใช้ความระมัดระวังในการรักษาผลประโยชน์ของบริษัท กล่าวคือ มิได้พิจารณาหลักฐาน รายงานสถานะการเงิน หรืองบการเงินของบริษัท หากในภายหลังปรากฏว่าบริษัทขาดทุน บริษัทอาจจะเรียกเงินปันผลคืนจากผู้ถือหุ้น หรือเรียกให้กรรมการรับผิดชอบใช้เงินคืนก็ได้ เพราะถือได้ว่าเป็นการจ่ายเงินปันผลที่ฝ่าฝืนกฎหมายแล้ว