

บทที่ 6

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

6.1 บทสรุป

หลักการดำรงรักษาทุน (maintenance of capital) เป็นหลักการสำคัญของกฎหมายบริษัทที่มีมาแต่ดั้งเดิม ทั้งนี้ เนื่องจากทุน (capital) ของบริษัทถือเป็นปัจจัยในการประกอบธุรกิจและเป็นหลักประกันแก่เจ้าหนี้ในการได้รับชำระหนี้ เพราะเจ้าหนี้ของบริษัทไม่สามารถบังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินส่วนตัวของผู้ถือหุ้นได้โดยตรงนอกจากเรียกร้องจากบริษัทเท่านั้น นอกจากนี้ หลักการดำรงรักษาทุนก็มีขึ้นเพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นมิได้รับความเสียหายจากการที่ทุนของบริษัทลดลง ซึ่งมีผลกระทบถึงเงินปันผลที่จะได้รับหรือหากมีการเลิกบริษัทก็จะทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับคืนทุนไม่ครบตามจำนวนที่ตนลงทุนไว้

แนวความคิดเกี่ยวกับการดำรงรักษาทุนนี้ ต่อมาได้มีการผ่อนคลายความเคร่งครัดลง โดยมีการอนุญาตให้บริษัทสามารถกระทำการใด ๆ เพื่อให้ได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองได้ ทั้งนี้ โดยมีเหตุผลและความจำเป็นในทางธุรกิจหลายประการ กล่าวคือ เพื่อขยายการลงทุนในบริษัทขนาดเล็กหรือบริษัทครอบครัว เพื่อแก้ไขปัญหาการเข้าครอบงำกิจการจากบุคคลภายนอก และปัญหาการขาดสภาพคล่อง (liquidity) ในการขายหุ้นของผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นมีส่วนแบ่งในสินทรัพย์ของบริษัทเพิ่มขึ้น รวมทั้งเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการจัดโครงสร้างทางธุรกิจให้เกิดประสิทธิภาพและก่อให้เกิดประโยชน์ต่อบริษัทและผู้ถือหุ้น

ในประเทศอังกฤษ จากการศึกษาของผู้เขียนพบว่าบริษัทจำกัดโดยหุ้นหรือโดยคำรับรองยังมีหน้าที่ปฏิบัติตามหลักการดำรงรักษาทุนอย่างเคร่งครัด กล่าวคือ ในหลักทั่วไปกฎหมายยังคงห้ามมิให้บริษัทกระทำการใด ๆ อันเป็นผลให้ได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเอง ไม่ว่าจะโดยการซื้อ จองซื้อ หรือวิธีอื่นใด เว้นแต่เป็นกรณีการได้มาตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่กำหนดใน Companies Act คือ โดยการลดทุน การซื้อหุ้นคืนภายใต้คำสั่งศาล การรับหุ้นและการคืนหุ้น การไถ่ถอนหุ้นหรือการซื้อหุ้นคืนภายใต้บทบัญญัติของกฎหมายและ

การยกให้โดยเสน่หา ทั้งนี้ การได้มานอกจากข้อยกเว้นดังกล่าวเป็นการกระทำผิดกฎหมายซึ่งมีผลให้การได้มานั้นตกเป็น โฆษะและบริษัทตลอดจนกรรมการที่มีส่วนร่วมในการกระทำ ความผิดต้องรับโทษทางอาญา

นอกจากนี้ บทบัญญัติของกฎหมายที่กำหนดห้ามมิให้บริษัทกระทำการใด ๆ อันเป็นผลให้ได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองยังครอบคลุมถึงกรณีบริษัทใช้ตัวแทน (nominee) ในการถือหุ้นของบริษัทและกรณีการถือหุ้นระหว่างกันของบริษัทแม่ (parent company) กับบริษัทย่อย (subsidiary company) รวมทั้งการให้ความช่วยเหลือทางการเงินในการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทด้วย

ในส่วนของประเทศสหรัฐอเมริกา จากการศึกษาของผู้เขียนพบว่าแนวความคิดทางกฎหมายเกี่ยวกับการดำรงรักษาทุนจะมีความแตกต่างจากประเทศอังกฤษโดยสิ้นเชิง กล่าวคือ โดยหลักทั่วไป กฎหมายบริษัทของมลรัฐต่าง ๆ อนุญาตให้บริษัทสามารถกระทำการใด ๆ เพื่อให้ได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองได้โดยไม่จำกัดรูปแบบใด ๆ ไม่ว่าจะโดยการซื้อ ใถ่ถอน รับมอบ เป็นเจ้าของ ขาย ให้ยืม แลกเปลี่ยน จำหน่าย โอน จำน่า หรือกระทำการใด ๆ ก็ตาม แต่ทั้งนี้การดำเนินการดังกล่าวต้องอยู่ภายใต้หลักเกณฑ์ เงื่อนไข ที่กฎหมายกำหนดเพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นและเจ้าหน้าที่ของบริษัทด้วย โดยในการกระทำการใด ๆ เพื่อให้ได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองนั้น บริษัทต้องดำเนินการโดยสุจริต (bona fide corporate purpose) และกรรมการต้องปฏิบัติหน้าที่ในฐานะที่ได้รับมอบไว้วางใจ (fiduciary duty) ต่อผู้ถือหุ้นด้วย นอกจากนี้การใช้เงินทุนของบริษัทต้องอยู่ภายใต้ข้อจำกัดเกี่ยวกับการใช้เงินทุน (financial limits) คือ ต้องไม่ทำให้ทุนเรือนหุ้นของบริษัทเสียหาย (impaired capital) หรือเป็นเหตุให้บริษัทมีหนี้สินล้นพ้นตัว (corporate insolvent)

สำหรับประเทศไทย ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บรรพ 3 ลักษณะ 22 หุ้นส่วนและบริษัท และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ได้มีการกำหนดหลักการเกี่ยวกับการดำรงรักษาทุนไว้อย่างเคร่งครัด โดยห้ามมิให้บริษัทเป็นเจ้าของหุ้น หรือรับ จำน่าหุ้นของตนเอง

จากบทบัญญัติดังกล่าวทำให้เกิดปัญหาในทางปฏิบัติเป็นอันมาก กล่าวคือ บริษัทอาจใช้ตัวแทน (nominee) ในการถือหุ้นหรืออาจใช้วิธีการจัดตั้งบริษัทขึ้นมาใหม่หรือซื้อหุ้นในบริษัทอื่นและให้บริษัทดังกล่าวซื้อหุ้นในบริษัทของตน ซึ่งการดำเนินการในลักษณะเช่นนี้ ยังคงเป็นประเด็นปัญหาว่า เป็นการกระทำที่ผิดกฎหมายหรือไม่ เนื่องจากโดยผลของกฎหมายบริษัทจะมีสภาพนิติบุคคลแยกต่างหากจากผู้ถือหุ้น สามารถมีสิทธิและหน้าที่ตลอดจนมีอำนาจกระทำการใด ๆ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นในบริษัทอื่นด้วย นอกจากนี้ บทบัญญัติของกฎหมายในปัจจุบันก็ไม่ได้ครอบคลุมถึงกรณีบริษัทให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่บุคคลอื่นเพื่อซื้อหุ้นของบริษัท ดังนั้น จึงอาจเป็นช่องทางให้บริษัทหลีกเลี่ยงบทบัญญัติของกฎหมายโดยใช้วิธีการดังกล่าวเพื่อให้ได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองโดยอ้อม

จากการศึกษาถึงเหตุผลและความจำเป็นในทางธุรกิจประกอบกับเพื่อแก้ไขปัญหาการหลีกเลี่ยงบทบัญญัติของกฎหมายที่กล่าวข้างต้น ทำให้ผู้เขียนมีความเห็นว่ากฎหมายบริษัทของไทยควรมีการปรับปรุงแก้ไข โดยอนุญาตให้บริษัทสามารถเป็นเจ้าของถือหุ้นของตนเองได้โดยให้บริษัทต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนด ด้วยเหตุนี้ผู้เขียนจึงได้ศึกษาถึงปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองเพื่อใช้เป็นแนวทางในการกำหนดขอบเขตของการดำเนินการดังกล่าว ซึ่งสรุปได้ดังนี้

1. วิธีการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเอง

ในหัวข้อนี้มีประเด็นที่ต้องพิจารณาคือ หุ้นที่ได้มาต้องมีการชำระค่าหุ้นอย่างไรและวิธีการได้มาวิธีใดที่เหมาะสมนำมาปรับใช้กับบริษัทไทย ทั้งนี้จากการศึกษา ผู้เขียนมีความเห็นว่า หุ้นที่บริษัทได้มาควรเป็นหุ้นที่ชำระแล้วเต็มมูลค่าเพื่อให้ความรับผิดชอบบริษัทจำกัดเฉพาะเท่ากับมูลค่าหุ้นที่ได้มาและเพื่อป้องกันมิให้บริษัทตกลงกับผู้ถือหุ้นที่จะไม่ต้องชำระเงินค่าหุ้นที่ค้างชำระ สำหรับวิธีการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองพิจารณาได้ดังนี้

(ก) การรับหุ้น

การรับหุ้นจะเกิดเมื่อผู้ถือหุ้นไม่ชำระค่าหุ้นและเมื่อมีการรับหุ้นผู้ถือหุ้นเดิมจะพ้นจากความรับผิดชอบในการชำระเงินค่าหุ้นที่ค้างชำระ จึงอาจเป็นช่องทางให้กรรมการของบริษัทกระทำการรับหุ้นโดยไม่สุจริตได้ นอกจากนี้ ยังอาจเป็นเหตุให้ทุนของบริษัทลดลง

โดยไม่มีเหตุสมควรหากบริษัทมีการยกเลิกหุ้นที่ริบมานั้น ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่า ไม่ควรให้บริษัทมีการได้มาโดยวิธีการริบหุ้น

(ข) การคืนหุ้น

ผู้ถือหุ้นจะคืนหุ้นให้บริษัทในกรณีที่หุ้นนั้นจะถูกริบและมีผลให้ผู้ถือหุ้นพ้นจากความรับผิดชอบเกี่ยวกับหุ้นนั้น ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าไม่ควรให้บริษัทได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองโดยวิธีการคืนหุ้นเพราะจะเป็นช่องทางให้บริษัทตกลงกับผู้ถือหุ้นเพื่อไม่ต้องชำระค่าหุ้นที่ค้างชำระได้

(ค) การยกให้โดยเสน่หา

เนื่องจากการยกให้โดยเสน่หา บริษัทจะเป็นผู้รับประโยชน์แต่ฝ่ายเดียว โดยไม่มีหน้าที่ตอบแทนใด ๆ ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าควรให้บริษัทได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองโดยวิธีการยกให้โดยเสน่หา

(ง) การแลกเปลี่ยน

การแลกเปลี่ยนหุ้นเป็นวิธีการในการชำระค่าตอบแทนนอกเหนือจากการชำระด้วยเงินสด ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถนำเงินสดไปใช้เพื่อการดำเนินการอื่นได้ ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าควรให้บริษัทได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองโดยวิธีการแลกเปลี่ยนหุ้น

(จ) การไถ่ถอนหุ้น

การไถ่ถอนหุ้นจะช่วยให้บริษัทสามารถลดภาระผูกพันของบริษัทต่อผู้ถือหุ้นในอนาคต ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าควรให้บริษัทได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองโดยวิธีการไถ่ถอนหุ้น

(ฉ) การซื้อหุ้นคืน

การซื้อหุ้นคืนจะช่วยให้บริษัทสามารถปรับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าควรให้บริษัทได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองโดยวิธีการซื้อหุ้นคืน

2. แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเอง

(ก) เงินทุนเรือนหุ้น

เนื่องจากทุนเรือนหุ้นเป็นปัจจัยในการประกอบธุรกิจและเป็นหลักประกันการชำระหนี้ ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าไม่ควรให้บริษัทใช้เงินทุนเรือนหุ้นเพื่อการได้มาซึ่งหุ้นของตนเอง เพราะจะมีผลให้เกิดความเสียหายต่อการดำเนินธุรกิจ ตลอดจนเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นของบริษัทได้

(ข) เงินกู้ยืมจากภายนอก

การกู้ยืมมีผลให้บริษัทเป็นลูกหนี้และมีภาระผูกพันที่ต้องชำระหนี้ให้แก่ผู้ให้กู้เมื่อถึงกำหนดชำระหนี้ ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าไม่ควรให้บริษัทใช้เงินกู้เพื่อการได้มาซึ่งหุ้นของตนเอง

(ค) เงินกำไร

การใช้เงินกำไรไม่มีผลกระทบต่อทุนเรือนหุ้นและไม่ก่อให้เกิดความเสียหายต่อเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นของบริษัท ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าควรให้บริษัทใช้เงินกำไรเพื่อการได้มาซึ่งหุ้นของตนเองและเงินกำไรดังกล่าวต้องเป็นเงินกำไรที่บริษัทสามารถนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ในกรณีที่บริษัทมีผลขาดทุนสะสม บริษัทต้องชดเชยเงินขาดขาดทุนก่อนจึงจะนำเงินกำไรมาใช้ได้

3. วิธีปฏิบัติเกี่ยวกับหุ้น

ประเด็นปัญหาที่พิจารณาคือหุ้นที่บริษัทได้มาบริษัทควรดำเนินการอย่างไรจากการศึกษาของผู้เขียนเกี่ยวกับสถานะทางกฎหมายของหุ้นและของบริษัท พบว่าสิทธิต่าง ๆ ของผู้ถือหุ้นไม่ถือเป็นสิทธิที่ก่อให้เกิดหนี้ที่แก่บริษัทในการปฏิบัติตามสิทธินั้น ดังนั้น หุ้นที่บริษัทได้มาจึงไม่ใช่กรณีหนี้เคลื่อนที่กันและหุ้นนั้นยังคงมีสถานะเป็นหุ้นของบริษัทและมีผลให้บริษัทที่ได้มาซึ่งหุ้นมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นเช่นเดียวกับผู้ถือหุ้นรายอื่นด้วย

อย่างไรก็ดี การให้บริษัทมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นอาจก่อให้เกิดปัญหาและเป็นช่องทางให้กรรมการใช้สิทธิโดยไม่สุจริตได้ ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่า การได้มาซึ่งหุ้นไม่ควรก่อให้เกิดสิทธิในฐานะผู้ถือหุ้นแก่บริษัทและหุ้นที่บริษัทได้มาบริษัทต้องยกเลิกและลดทุนเรือนหุ้นให้ตรงตามจำนวนหุ้นที่ยกเลิกด้วย

4. จำนวนทุนเรือนหุ้น

เนื่องจากทุนเรือนหุ้นเป็นปัจจัยสำคัญในการดำเนินธุรกิจและเป็นหลักประกันแก่เจ้าหนี้ตลอดจนผู้ถือหุ้นของบริษัท ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าจำนวนทุนเรือนหุ้นภายหลังบริษัทได้มาซึ่งหุ้นต้องเหลืออยู่ไม่ต่ำกว่า 1 ใน 4 ของทุนเรือนหุ้นก่อนการได้มาดังกล่าว และการได้มานั้นต้องไม่ก่อให้เกิดความเสียหายต่อทุนเรือนหุ้นหรือทำให้บริษัทมีหนี้สินล้นพ้นตัว

5. แบบการโอนหุ้น

แบบการโอนหุ้นเป็นหลักฐานในการโอนหุ้นเพื่อให้ผู้รับโอนหุ้นสามารถยื่นขอเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทและมีสิทธิต่าง ๆ ในฐานะผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าไม่ควรนำแบบการโอนหุ้นมาใช้บังคับกับการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองเพราะการได้มาดังกล่าวไม่ได้มุ่งหมายให้บริษัทเป็นผู้ถือหุ้นและมีสิทธิต่าง ๆ ในฐานะผู้ถือหุ้นแต่ประการใด

6.2 ข้อเสนอแนะ

การอนุญาตให้บริษัทสามารถเป็นเจ้าของถือหุ้นของตนเองโดยปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนด นอกจากจะเป็นการลดปัญหาการหลีกเลี่ยงบทบัญญัติของกฎหมายแล้วยังเป็นการควบคุมมิให้บริษัทและกรรมการของบริษัทกระทำการโดยไม่สุจริตเพื่อแสวงหาประโยชน์อันจะทำให้ผู้ถือหุ้นและเจ้าหน้าที่ของบริษัทเสียเปรียบอีกด้วย ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีข้อเสนอดังนี้

1. ให้ยกเลิกความในมาตรา 1143 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และบรรพ 66 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ซึ่งกำหนดห้ามมิให้บริษัทเป็นเจ้าของหุ้นหรือรับจํานำหุ้นของตนเอง และกำหนดให้บริษัทสามารถได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองโดยวิธีการยกให้โดยเสน่หา วิธีการแลกเปลี่ยน วิธีการไถ่ถอน และวิธีการซื้อคืน

2. เพื่อให้การดำเนินการเกี่ยวกับการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองมีแนวทางและขอบเขตที่เหมาะสม ผู้เขียนจึงขอเสนอแนวทางการควบคุมดังนี้

2.1 หุ้นที่บริษัทได้มาต้องเป็นหุ้นที่ชำระเต็มมูลค่าแล้ว ทั้งนี้เพื่อความรับผิดชอบของบริษัทจำกัด เฉพาะเท่ามูลค่าหุ้นที่ได้มาและเพื่อป้องกันมิให้บริษัทตกลงกับผู้ถือหุ้นที่จะไม่ต้องชำระค่าหุ้นที่ค้างชำระ

2.2 บริษัทต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเอง ด้วยคะแนนเสียงข้างมากของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและออกเสียงลงคะแนน ซึ่งมีลักษณะเช่นเดียวกับการอนุมัติจ่ายเงินปันผล

2.3 แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทตนเองต้องเป็นเงินกำไรที่บริษัทสามารถนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น และในกรณีที่บริษัทมีผลขาดทุนสะสม บริษัทต้องชดใช้ให้หายขาดทุนก่อนจึงจะนำเงินกำไรดังกล่าวมาใช้ได้

2.4 บริษัทต้องยกเลิกหุ้นที่ได้มาและลดทุนเรือนหุ้นให้ตรงตามจำนวนหุ้นที่ยกเลิก ในการยกเลิกหุ้นดังกล่าวผู้เขียนขอเสนอให้บทบัญญัติของกฎหมายยอมรับให้หุ้นที่ยกเลิกมีสถานะเป็นหุ้นที่ได้รับอนุมัติแต่ยังไม่ออกจำหน่าย (authorised but unissued share) เพื่อให้บริษัทสามารถนำหุ้นดังกล่าวออกจัดจำหน่ายโดยไม่ต้องดำเนินการเพิ่มทุนตามกระบวนการของกฎหมายในส่วนเพิ่มทุนอีก

2.5 ในกรณีที่มีการถือหุ้นระหว่างกันของบริษัทแม่และบริษัทย่อยควรจำกัดการใช้สิทธิออกเสียงใด ๆ ในบริษัทแม่ของบริษัทย่อยซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทแม่ทั้งนี้เพื่อมิให้กรรมการของบริษัทอาศัยสิทธิจากการเป็นผู้ถือหุ้นดำเนินการโดยไม่สุจริตเพื่อแสวงหาประโยชน์ให้กับตนเอง

2.6 จำนวนทุนเรือนหุ้นภายหลังการได้มาซึ่งหุ้นต้องเหลือไม่น้อยกว่า 1 ใน 4 ของทุนเรือนหุ้นของบริษัทก่อนการได้มา และการได้มาดังกล่าวต้องไม่ทำให้ทุนเรือนหุ้นเสียหายหรือเป็นเหตุให้บริษัทมีหนี้สินล้นพ้นตัว

2.7 การโอนหุ้นให้บริษัทควรกำหนดให้ผู้ถือหุ้นส่งมอบใบหุ้นคืนบริษัทเท่านั้น ไม่ต้องใช้แบบและความสมบูรณ์ของการโอนเช่นกรณีปกติ