



การศึกษาในส่วนนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อพิจารณาลักษณะบทบัญญัติในเรื่องหุ้นบุริมสิทธิในกฎหมายบริษัทของต่างประเทศเพื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับลักษณะกฎหมายเรื่องหุ้นบุริมสิทธิในกฎหมายบริษัทของไทย

1. อังกฤษ

ตามกฎหมายบริษัทของอังกฤษ (Companies Act ค.ศ. 1948) ได้บัญญัติถึงหุ้นบุริมสิทธิไว้ดังนี้

ก. การกำหนดบุริมสิทธิ

ในเรื่องการกำหนดบุริมสิทธิแห่งหุ้น กฎหมายบริษัทของอังกฤษกำหนดว่าให้บริษัทให้บุริมสิทธิแก่หุ้นได้ดังนี้

"โดยที่มิได้เป็นการก่อความเสียหายใดให้แก่สิทธิพิเศษใด ๆ ซึ่งได้อ้างไว้แล้ว ก่อนแก่ผู้ถือหุ้นใดหรือการเข้าถือหุ้นในกลุ่มใด ๆ บริษัทสามารถออกหุ้นโดยให้บุริมสิทธิให้ด้วยสิทธิหรือให้สิทธิพิเศษอื่นใด หรือมีข้อจำกัด หรือข้อกำหนดในเรื่องเงินปันผลการออกเสียง การคืนทุน ทรัพย์สิน หรือเรื่องอื่นใดตามที่บริษัทจะได้พิจารณาโดยมติสามัญเป็นครั้งคราว" (กฎหมายบริษัท ค.ศ. 1948, ภาคแรก มาตรา 2)

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

(Without prejudice to any special rights previously conferred on the holders of any existing shares or class of shares, any share in the company may be issued with such preferred, deferred or other special rights or such restrictions, whether in regard to dividend, voting, return of capital or otherwise as the company may from time to time by ordinary resolution determine (Company Act, 1948; first schedules, (2))

บทบัญญัติมาตรานี้ กำหนดให้บริษัทสามารถให้บุริมสิทธิแก่หุ้นได้ และในบทบัญญัตินี้ บริษัทสามารถกำหนด บุริมสิทธิ ค้อยสิทธิ หรือสิทธิอื่นใดให้แก่หุ้นได้ด้วย

ข. การไถ่ถอนคืนหุ้นบุริมสิทธิ

กฎหมายบริษัทของอังกฤษได้กำหนดบทบัญญัติ เรื่องการไถ่ถอนคืนหุ้นบุริมสิทธิไว้ดังนี้

"โดยบังคับแห่งบทบัญญัติ มาตรา 58 แห่งกฎหมายนี้ หุ้นบุริมสิทธิซึ่งอาจถูกคัดค้านได้โดยมติสามัญอาจออกได้โดยกำหนดว่าให้สามารถไถ่ถอนคืนได้ตามข้อกำหนดและวิธีการซึ่งบริษัทสามารถเลือกได้โดยกำหนดข้อผูกพันเอาไว้เสียก่อนการออกหุ้นนั้นซึ่งอาจทำโดยมติพิเศษ"
(กฎหมายบริษัท ค.ศ. 1948, ภาคแรก มาตรา 3)

(Subject to the provisions of section 8- of the Act, any preference share may, with the sanction of an ordinary resolution, be issued on the term that they are, or at the option of the company are liable, to be redeemed on such terms and in such manner as the Company before the issue of the shares may by special resolution determine.)

(Company Act, 1948; Schedules (3))

ข้อกำหนดนี้เป็นข้ออ่านวาทประโยชน์ให้แก่บริษัทให้สามารถขอได้คืนหุ้นบุริมสิทธิได้ แต่ทั้งนี้กฎหมายบริษัทของอังกฤษได้กำหนดว่าจะต้องเป็นไปตามข้อกำหนดและวิธีซึ่งจะต้องกำหนดไว้ก่อนการออกหุ้น ซึ่งบริษัทอาจดำเนินการได้ทั้งนี้โดยมติพิเศษ

เป็นข้อน่าสังเกตว่า บทบัญญัติกฎหมายเรื่องหุ้นบุริมสิทธิตามกฎหมายบริษัทของอังกฤษ ได้บัญญัติให้บริษัทสามารถสร้างความแตกต่างในหุ้นได้โดยไม่จำกัดเฉพาะการสร้าง ความแตกต่างโดยการกำหนดบุริมสิทธิ แต่ยังสามารถกำหนดข้อด้อยสิทธิ ข้อจำกัด หรือรายละเอียด เรื่องใด ๆ เพื่อสร้างความแตกต่างในหุ้นได้ด้วย

2. สหรัฐอเมริกา

2.1 กฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐนิวยอร์ก

กฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐนิวยอร์ก (Business Corporation Law of New York) นับว่าเป็นกฎหมายบริษัทที่มีลักษณะกว้างครอบคลุมรายละเอียดในเรื่องต่าง ๆ กล่าวคือ มีบทบัญญัติ รายละเอียดในเรื่องธุรกรรมต่าง ๆ ของบริษัท ในรายละเอียดเป็นอย่างมาก นอกจากนั้นสามารถกล่าวได้ว่าเป็นกฎหมายบริษัทที่มีความยืดหยุ่น (Flexible) เป็นอย่างดียิ่งอีกด้วย

บทบัญญัติที่เกี่ยวกับเรื่องหุ้นบุริมสิทธิ ดังปรากฏในกฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐนิวยอร์ก มีดังต่อไปนี้

ก. บทบัญญัติ เรื่องการแบ่งหุ้นเป็นลำดับชั้น (class of shares)

กฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐนิวยอร์ก ได้บัญญัติว่าบริษัทจะออกหุ้นโดยแบ่งเป็นลำดับชั้น (Class) ก็ได้ และสามารถกำหนดเรื่องบุริมสิทธิไว้ในลำดับหรือประเภทของหุ้นได้ ดังได้บัญญัติดังต่อไปนี้

มาตรา 501 การออกหุ้น

"(ก) บริษัทใด ๆ สามารถสร้างและออกหุ้นตามที่กำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท ซึ่งหุ้นดังกล่าวจะออกเป็นประเภทเดียว หรือแบ่งแยกออกเป็นสองหรือมากกว่าสองประเภทได้ ในแต่ละประเภทอาจประกอบด้วยหุ้นซึ่งมีมูลค่าและหุ้นซึ่งไม่มีมูลค่า ตลอดจนสิทธิกำหนดให้ไว้ สิทธิออกเสียง เงินปันผล การชำระบัญชี และสิทธิอื่น ๆ บุริมสิทธิและข้อกำหนดต่าง ๆ ตามบทบัญญัติในบทนี้ โดยให้กำหนดไว้ในข้อบังคับ"

(501 Authorized Shares

(a) Every corporation shall have power to create and issue the number of shares stated in its certificate of incorporation.

Such shares may be all of one class or may be divided into two or more classes. Each class shall consist of either shares with par value or share without par value, having such designation and such relative voting, dividend, liquidation and other rights, preferences and limitations, consistent with this chapter, as shall be stated in the certificate of incorporation

* ตาม Model Business Corporation Act ของสหรัฐอเมริกาบัญญัติว่า บริษัทสามารถออกหุ้นเป็นลำดับชั้น (class) ได้ ซึ่งใน Model Business Corporation Act ฉบับนี้หลักเล็งไม่ใช้คำว่าหุ้นสามัญ และหุ้นบุริมสิทธิ แต่มีถ้อยคำที่ให้บริษัทสามารถออกหุ้นหลายลำดับชั้น (class) ได้และจะกำหนดบุริมสิทธิ ค้อยสิทธิ ฯลฯ ให้แก่หุ้นแต่ละลำดับชั้นก็ได้ ซึ่งวิธีการออกหุ้นเป็นลำดับชั้นเช่นนี้ รัฐต่าง ๆ ในสหรัฐอเมริกาได้รับเอามาใช้เป็นจำนวนมาก อนึ่ง รายละเอียดเรื่องการแบ่งหุ้นเป็นลำดับชั้น โปรดดูบทที่ 2 ข้อ 1.2.3 และคำว่า "ลำดับชั้น" นี้ หมายถึง "class" ซึ่งอาจใช้ถ้อยคำอื่นในภาษาไทยได้เช่น "ประเภท" หรือ "กลุ่ม"

"(ข) ในกรณีที่หุ้นแบ่งออกเป็นสองหรือมากกว่าสองประเภท แต่ละประเภทของหุ้นจะต้องกำหนดสิทธิให้แตกต่างกัน หุ้นซึ่งได้รับบุริมสิทธิในการแบ่งเงินปันผล หรือทรัพย์สินจะต้องไม่กำหนดไว้ในลักษณะหุ้นสามัญ หุ้นซึ่งไม่มีบุริมสิทธิในการแบ่งเงินปันผลหรือทรัพย์สินจะต้องเป็นหุ้นสามัญ หากว่าได้กำหนดหุ้นไว้เป็นประเภทหรือการกำหนดสิทธิอย่างอื่นไว้ " และจะต้องไม่กำหนดสิทธิ ลักษณะเดียวกับหุ้นบุริมสิทธิ"

((b) If the shares are divided into two or more classes, the shares of each class shall be designated to distinguish them from the shares of all other classes. Shares which are entitled to preference in the distribution of dividends or assets shall not be designated as common shares. Shares which are not entitled to preference in the distribution of dividends or assets shall be common shares, even if identified by class or other designation, and shall not be designated as preferred shares.)

(ค) "เว้นแต่จะได้กำหนดสิทธิในเรื่องสิทธิใด บุริมสิทธิ และข้อกำหนดสำหรับหุ้นในลำดับย่อย (seperate series) หุ้นแต่ละหุ้นในประเภทเดียวกัน มีสิทธิเท่าเทียมกัน

นอกจาก มาตรา 501 (ก) บัญญัติให้บริษัทสามารถแบ่งหุ้นออกเป็นลำดับชั้น (class) ได้แล้วบริษัทก็อาจออกหุ้นเป็นลำดับชั้น (class) โดยกำหนดให้ประเภทหนึ่งเป็นหุ้นสามัญ ประเภทหนึ่งเป็นหุ้นบุริมสิทธิก็ได้ ซึ่งวิธีการแบ่งลำดับชั้นเช่นนี้ นอกจากเป็นการแบ่งออกเป็นลำดับชั้นตามวิธีการแห่งกฎหมายแล้ว ยังนับว่าเป็นการแบ่งประเภทโดยความแตกต่างในลักษณะของหุ้นด้วย

((c) Subject to the designations, relative rights, preferences and limitations applicable to superate series, each share shall be equal to every other share of the same class.)

บทบัญญัติมาตรา 501 นี้เป็นบทบัญญัติกำหนดในเรื่องการออกหุ้น (Authorized shares) ของบริษัท ซึ่งได้กำหนดหลักซึ่งสรุปได้ดังนี้

- บริษัทจะออกหุ้นประเภท (Class) เดียวหรือหลายประเภทก็ได้ในแต่ละประเภทสามารถกำหนดสิทธิต่าง ๆ ซึ่งรวมถึงบุริมสิทธิได้ โดยกำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท (มาตรา 501 (ก))

- หากจะออกหุ้นมากกว่าสองประเภท สิทธิของหุ้นแต่ละประเภทต้องแตกต่างกัน หุ้นซึ่งมีสิทธิบุริมสิทธิในการแบ่งเงินปันผลหรือทรัพย์สินจะกำหนดไว้เป็นหุ้นสามัญไม่ได้ (มาตรา 501 (ข))

- หุ้นในลำดับเดียวกันย่อมหมายความว่ามีความเท่าเทียมกัน (มาตรา 501(ค)) เว้นแต่จะกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น

จากบทบัญญัติมาตรา 501 นี้ ทำให้เห็นว่า หากบริษัทต้องการออกหุ้นบุริมสิทธิ บริษัทก็สามารถออกหุ้นได้โดยใช้วิธีแบ่งหุ้นออกเป็นประเภท โดยกำหนดให้หุ้นประเภทหนึ่งมีบุริมสิทธิ (และอาจมีข้อกำหนดอื่น ๆ) ไว้ให้แตกต่างจากหุ้นอีกประเภทหนึ่ง เป็นที่น่าสังเกต ตามมาตรา 501 (ข) ว่า หุ้นที่มีสิทธิดีกว่าในเรื่องเงินปันผลและการคืนทรัพย์สินจะกำหนดไว้เป็นหุ้นสามัญไม่ได้ ซึ่งชี้ให้เห็นว่ากฎหมายบริษัทของมลรัฐนิวยอร์กให้ความสำคัญว่า หุ้นซึ่งมีสิทธิดีกว่าในสองเรื่องดังกล่าวถือว่าเป็นหุ้นบุริมสิทธิ เพราะสองเรื่องนี้เป็นลักษณะสำคัญแห่งหลักการกฎหมายเรื่องการให้บุริมสิทธิ

นอกจากนี้ กฎหมายบริษัทของมลรัฐนิวเจอร์ซีย์ยังมีบทบัญญัติให้บริษัทแบ่งย่อยประเภท (Class) ของหุ้นซึ่งมีบุริมสิทธิออกเป็นลำดับ (series) กล่าวคือ แบ่งย่อยจากประเภท (class) เป็นลำดับ (series) ได้ดังนี้

มาตรา 502 การออกประเภทหุ้นบุริมสิทธิเป็นลำดับ

"(ก) หากข้อบังคับของบริษัทได้กำหนดเอาไว้ บริษัทอาจออกหุ้นประเภทซึ่งมีบุริมสิทธิออกเป็นลำดับได้ หุ้นในลำดับหนึ่งซึ่งเมื่อออกแล้วจะมีสิทธิซึ่งกำหนดให้แตกต่างไปจากลำดับอื่นได้"

(502 Issue of any class of preferred shares in series

(a) If the Certificate of incorporation so provides, a corporation may issue any class of preferred shares in series. Shares of each such series when issued, shall be designated to distinguish them from shares of all other series.)

บทบัญญัติในเรื่องการออกหุ้นบุริมสิทธิยังสามารถแบ่งบุริมสิทธิออกเป็นลำดับได้อีก นอกจากนี้การกำหนดบุริมสิทธิในลำดับแห่งหนึ่งนั้น สามารถกำหนดโดยที่ประชุมกรรมการได้ หากข้อบังคับของบริษัทกำหนดว่าให้กระทำได้ ดังที่มาตรา 502 (ก) บัญญัติดังนี้

"(ค) ถ้าหากจำนวนหุ้นหรือการกำหนดให้สิทธิ ความสัมพันธ์เรื่องสิทธิ บุริมสิทธิ หรือข้อจำกัดของหุ้นในลำดับ (series) ไม่ได้กำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท เรื่องดังกล่าวสามารถกำหนดได้โดยคณะกรรมการของบริษัท ซึ่งข้อบังคับของบริษัทกำหนดได้ให้อ่านเอาไว้แล้ว"

((c) If any such number of shares or any such designation, relative right, preference or limitation of the shares of any series is not fixed in the certificate of incorporation, it may be fixed by the board, to the extent authorized by the certificate of incorporation.)

อนึ่ง ตาม The Model Act (มาตรา 14 และมาตรา 15) ของสหรัฐอเมริกา¹ ได้บัญญัติว่า ถ้ามีหุ้นบุริมสิทธิหลายประเภท (classes) จะต้องกล่าวไว้ให้ชัดเจนถึงการมีหลายประเภทไว้ในข้อบังคับของบริษัท และสามารถกำหนดโดยข้อบังคับของบริษัทให้มีอำนาจกำหนดรายละเอียดเรื่องต่าง ๆ ในลำดับ (series) ของหุ้นแต่ละประเภท ให้แตกต่างกันได้ในเรื่อง (1) อัตราของหุ้น (2) หุ้นนั้นจะได้ไถ่ถอนได้หรือไม่ รวมถึงระยะเวลา และจำนวนเงินในการไถ่ถอน (3) จำนวนเงินที่จะได้รับคืนเมื่อเลิกกิจการ (4) จำนวนเงินที่สะสมไว้เพื่อการชำระหนี้ (sinking-fund) สำหรับการไถ่ถอนหุ้น (5) ระยะเวลาและเงื่อนไข หากหุ้นนั้นเป็นหุ้นที่สามารถแปลงสภาพหุ้นได้

ข. บทบัญญัติเรื่องการไถ่ถอนหุ้น

กฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐนิวเจอร์ซีย์บัญญัติให้บริษัทสามารถไถ่ถอนหุ้นได้ ดังได้บัญญัติกล่าวไว้ในมาตรา 512 ดังนี้

¹ Harold F. Lusk, Business Law Principles and cases, p. 566.

อ้างอิงใน The Model Act ของสหรัฐอเมริกา



มาตรา 512 การไถ่ถอนหุ้น

"บริษัทอาจกำหนดในข้อบังคับของบริษัท ให้หุ้นจำนวนหนึ่งหรือมากกว่าหนึ่งประเภทหรือลำดับของหุ้นสามารถไถ่ถอนได้ในจำนวนทั้งหมดหรือบางส่วน โดยบริษัทสามารถเลือกไถ่ถอนได้ ในจำนวนเงินที่กำหนดไว้หรือในจำนวนเงินใด ในระยะเวลาที่กำหนดไว้หรือระยะเวลาใด และภายใต้ข้อกำหนดต่าง ๆ ดังกำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท"

(512. Redeemable shares

(a) A corporation may provide in its certificate of incorporation for one or more classes or series of shares which are redeemable, in whole or in part, at the option of the corporation at such price or prices, within such period or periods and under such conditions as are stated in the certificate of incorporation.)

ค. บทบัญญัติเรื่องการแปลงสภาพหุ้น

กฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐนิวเจอร์ซีย์ ได้บัญญัติบทบัญญัติในเรื่องการแปลงสภาพหุ้นไว้

ดังนี้

มาตรา 519 การแปลงสภาพหุ้นและหุ้นกู้

"(ก) ถ้าได้กำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัทและบังคับโดยข้อจำกัดแห่งข้อ (ง) บริษัทอาจออกหุ้นซึ่งแปลงสภาพได้

(1) โดยการเลือกของผู้ถือหุ้นเท่านั้น โดยแปลงสภาพหุ้นจากประเภทหนึ่งไป อีกประเภทหนึ่งหรือลำดับหนึ่ง ยกเว้นแต่จะแปลงสภาพเป็นประเภทของหุ้นซึ่งมีบุริมสิทธิในเงินปันผล หรือการได้รับทรัพย์สินคืนเมื่อเลิกบริษัทในกรณีนี้หากเป็นหุ้นซึ่งมีลำดับก่อนหรือเหนือกว่าจะขอแปลง สภาพไม่ได้"

(519 Convertible shares and bonds

(a) When so provide in the certificate of incorporation, and subject to the restriction in paragraph (d), a corporation may issue shares convertible,

(1) at the option of the holder only, into shares of any class or into shares of any series of any class, except into a class of shares having rights or preferences as to dividends or distribution of assets upon liquidation which are prior or superior in rank to those of the share being converted.)

ในบทบัญญัติตามมาตรา (1) นี้ ผู้ถือหุ้นสามารถจะขอแปลงสภาพหุ้นได้ แต่จะขอ แปลงสภาพไปเป็นผู้ถือหุ้นซึ่งมีบุริมสิทธิในลำดับที่ต่ำกว่าในเรื่องเงินปันผลและการได้รับคืนทุนไม่ได้ ซึ่งแม้ว่าจะไม่สามารถแปลงสภาพเป็นหุ้นลำดับที่ต่ำกว่าได้ แต่ก็มีผลทำให้ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิซึ่งได้รับ เงินปันผลในอัตราคงที่ขอแปลงสภาพมาเป็นผู้ถือหุ้นสามัญได้ เช่น ในกรณีเมื่อคาดหวังว่าการได้รับ เงินปันผลในฐานะผู้ถือหุ้นสามัญจะให้ผลประโยชน์ที่ดีกว่า โดยเฉพาะในกรณีที่บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรได้เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งแนวโน้มการจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นสามัญจะเพิ่มขึ้นด้วย

และมาตรา 519 (ก) (2) กฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐนิวเจอร์ซีย์ได้บัญญัติถึงเรื่อง การแปลงสภาพหุ้นดังนี้

"(2) ถ้าเป็นบริษัทสมาชิกแห่งหลักทรัพย์แลกเปลี่ยนของรัฐ และจดทะเบียนภายใต้กฎหมายแห่งสหรัฐอเมริกา เช่น ตามกฎหมาย หลักทรัพย์แลกเปลี่ยน ค.ศ. 1934 โดยบริษัทเลือกเอง หรือภายใต้เรื่องที่กำหนดเอาไว้ในการแปลงสภาพหุ้นจากประเภทหนึ่งหรือแปลงสภาพไปยังลำดับอื่นในประเภทอื่น หรือการแปลงสภาพหลักทรัพย์ของบริษัท การออกหุ้นไม่ว่าได้ออกแล้วหรือยังมีได้ออกก็สามารถกำหนดข้อกำหนดให้หุ้นสามารถแปรได้ภายใต้ระยะเวลาและข้อกำหนดและเงื่อนไขซึ่งกำหนดกันไว้ในข้อบังคับของบริษัท"

((2) If a member corporation of a national securities Exchange registered under a state of the United States such as the Securities Exchange Act of 1934, at the option of the corporation or upon the happening of a specified event, into shares of any class or into shares of any series of any class or into any other security of the corporation. Authorized shares, whether issued or unissued, may be made so convertible within such period and upon such terms and condition, as are stated in the certificate of corporation.)

ตามบทบัญญัติแห่งข้อ 2 นี้ เมื่อบริษัทเป็นสมาชิกเข้าเงื่อนไขตามที่กฎหมายกำหนดแล้ว บริษัทสามารถกำหนดในข้อบังคับของบริษัทกำหนดเรื่องการขอแปลงสภาพหุ้นจากประเภทหนึ่งมายังอีกประเภทหรือลำดับได้ ทั้งนี้ต้องกำหนดเรื่องระยะเวลา ข้อกำหนด และเงื่อนไขเหล่านั้นไว้

เป็นที่น่าสังเกตว่า บทบัญญัติเรื่องการขอแปลงสภาพหุ้นตามกฎหมายบริษัทของมลรัฐนิวเจอร์ซีย์ นอกจากผู้ถือหุ้นจะขอแปลงสภาพหุ้นได้ตามมาตรา 519 (ก) (1) แล้ว บริษัทเองก็ขอแปลงสภาพหุ้นได้ด้วยตามมาตรา 519 (ก) (2)

นอกจากบทบัญญัติเรื่องการแปลงสภาพหุ้นตามมาตรา 519 (ก) ข้อ (1), (2) ดังได้กล่าวแล้ว รายละเอียดการแปลงสภาพหุ้นและรายละเอียดอื่น ๆ ยังปรากฏในบทบัญญัติ มาตรา 519 (ข) (ค) (ง) อีกด้วย ซึ่งผู้วิจัยมีได้นำมากล่าวอ้างไว้ในวิทยานิพนธ์นี้

2.2 กฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐเดลาแวร์

กฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐเดลาแวร์ นับว่าเป็นกฎหมายบริษัทที่ใช้และอ้างอิงอย่างกว้างขวางในประเทศสหรัฐอเมริกา บทบัญญัติในเรื่องหุ้นบุริมสิทธิตามกฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐเดลาแวร์ ปรากฏสาระดังนี้

ก. บทบัญญัติเรื่องการแบ่งหุ้นเป็นลำดับชั้น

บทบัญญัติมาตรา 151 กฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐเดลาแวร์ได้บัญญัติเรื่องบุริมสิทธิแห่งหุ้นไว้ในเรื่องประเภทและลำดับของหุ้นและสิทธิดังนี้

"มาตรา 151 ประเภท (class) และลำดับของหุ้น, สิทธิ, อื่น ๆ

(ก) บริษัทใดก็ตามอาจออกหุ้นเป็นประเภทหนึ่งหรือมากกว่าประเภทหนึ่ง หรือลำดับหนึ่งหรือลำดับมากกว่าหนึ่งในหุ้นประเภทหนึ่งได้ หุ้นทุกประเภทหรือบางประเภทอาจจะเป็นหุ้นซึ่งระบุมูลค่าหรือไม่ระบุมูลค่าก็ได้ และบางประเภทหรือลำดับอาจมีสิทธิออกเสียงเต็มจำนวน จำกัดเสียง หรือไม่มีสิทธิออกเสียงเลย และการกำหนดให้สิทธิ บุริมสิทธิ และข้อสัมพันธ์ต่าง ๆ การสะสม การเลือกหรือสิทธิพิเศษใด คุณสมบัติ ข้อจำกัด หรือข้อกำหนดใดจะต้องกำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัทหรือข้อแก้ไขข้อบังคับดังกล่าว หรือโดยมติ ซึ่งกำหนดเรื่องการออกหุ้นอื่นได้รับการยอมรับจากที่ประชุมกรรมการ ซึ่งการให้อำนาจดังกล่าวเป็นไปตามข้อบังคับแห่งบริษัทนั้น อำนาจในการเพิ่มหรือลดหรือการปรับในเรื่องหุ้นซึ่งบริษัทออกตามข้อบัญญัติในหมวดนี้ให้ใช้บังคับกับหุ้นทุกประเภท"



(151 Classes and Series of Stock, Rights, etc.

(a) Every corporation may issue one or more classes of stock or one or more series of stock within any class thereof, any or all of which classes may be of stock with par value or stock without par value and which classes or series may have such voting powers, full or limited, or no voting powers, and such designations, preferences and relative, participating, optional or other special rights, and qualifications, limitations or restriction thereof, as shall be stated and expressed in the certificate of incorporation or of any amendment thereto, or in the resolution or resolution providing for the issue of such stock adopted by the board of directors pursuant to authority expressly vested in it by the provisions of its certificate of incorporation. The power to increase or decrease or otherwise adjust the capital stock as provided in this chapter shall apply to all or any such classes of stock.)

บทบัญญัติใน มาตรา 151 (ก) มีลักษณะคล้ายคลึงกับบทบัญญัติเรื่องการออกหุ้นของกฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐนิวยอร์ก ดังได้กล่าวมาแล้ว กล่าวคือบริษัทสามารถออกหุ้นบุริมสิทธิได้โดยใช้วิธีการแบ่งลำดับชั้นของหุ้น ชื่อนำสิ่งเกิดประการหนึ่งจากบทบัญญัติ มาตรา 151(ก) นี้ก็คือบทบัญญัติในช่วงท้ายซึ่งบัญญัติว่าการเพิ่มหรือลดหรือปรับในเรื่องหุ้นนั้นสามารถกระทำได้กับหุ้นทุกประเภท ซึ่งมีผลทำให้หุ้นไม่ว่าจะอยู่ในประเภทใด ลำดับใดไม่ว่าจะมีบุริมสิทธิ หรือไม่มีบุริมสิทธิก็อาจถูกเพิ่มหรือลดหรือปรับได้

ข. บทบัญญัติเรื่องการไถ่ถอนหุ้น

กฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐแคลิฟอร์เนียกำหนดบทบัญญัติเรื่องการไถ่ถอนหุ้นไว้ ให้สิทธิแก่บริษัทกระทำได้ ดังนี้

มาตรา 151 "(ข) หุ้นใด ๆ ซึ่งมีสิทธิในการได้รับการแบ่งปันทรัพย์สินของบริษัท ไม่ว่าจะ เป็นเงินปันผลหรือในการเลิกบริษัท ซึ่งมีบุริมสิทธิดีกว่าหุ้นประเภทอื่นหรือลำดับอื่น อาจจะ กำหนดเรื่องการไถ่ถอนได้โดยบริษัทซึ่งบริษัทสามารถกระทำได้ตามความประสงค์ หรือโดยความ ประสงค์ของผู้ถือหุ้นหรือตามข้อกำหนดเป็นเรื่อง ๆ ไป"

(151 (b) Any stock which is entitled upon any distribution of the corporation's assets, whether by dividend or by liquidation, to a preference over another class or series of stock may be made subject to redemption by the corporation at its option or at the option of the holders of such stock or upon the happening of a specified event.)

บทบัญญัติในมาตรา 151 (ข) มีลักษณะคล้ายคลึงกับบทบัญญัติเรื่องการไถ่ถอนหุ้น ของกฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐนิวยอร์ก แต่ได้บัญญัติว่าผู้ประสงค์จะขอให้บริษัทไถ่ถอนคืนหุ้นนั้น นอก จากบริษัทเองแล้วผู้ถือหุ้นอาจขอให้บริษัทไถ่ถอนหุ้นได้ หรือตามข้อกำหนดใด ๆ เป็นเรื่อง ๆ ไป

ค. บทบัญญัติเรื่องการจ่ายเงินปันผลแก่หุ้นบุริมสิทธิ

เป็นที่น่าสังเกตว่า บทบัญญัติกฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐเดลาแวร์ได้บัญญัติบทบัญญัติ เรื่องการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิไว้ดังนี้

"มาตรา 151 (ค) ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิหรือผู้ถือหุ้นซึ่งมีสิทธิพิเศษในประเภทใดหรือ ลำดับใดซึ่งมีสิทธิได้รับเงินปันผลในอัตราที่กำหนดไว้ (such rates) ในเงื่อนไขที่กำหนดและ เวลาที่กำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท หรือตามมติใด หรือตามที่ใดที่กำหนดไว้ในมติซึ่งกำหนดเรื่อง

การออกหุ้นประเภทดังกล่าวโดยได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทตามที่ได้อ้างข้างต้น¹ โดยการจ่ายในลักษณะบุริมสิทธิหรือสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลให้กับหุ้นประเภทอื่น หรือลำดับอื่น และการสะสมหรือไม่สะสมตามที่กำหนดและกล่าวเอาไว้...."

(151 (c) The holders of preferred or special stock of any class or of any series thereof shall be entitled to receive dividends at such rates, on such conditions and at such times as shall be stated in the certificate of incorporation or in the resolution or resolutions providing for the issue of such stock adopted by the board of directors as hereinabove provided, payable in preference to, or in such relation to, the dividends payable on any other class or classes or of any other series of stock, and cumulative or non-cumulative as shall be so stated and expressed.....)

เป็นที่น่าสังเกตว่า กฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐเดลาแวร์นั้น นอกจากจะยอมให้กำหนดเงินปันผลแก่หุ้นบุริมสิทธิตามอัตราที่กำหนดไว้ (such rate) แล้ว ยังยอมให้กำหนดเงินปันผลจ่ายในอัตราที่มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลในหุ้นอื่น ๆ ได้อีกด้วย

ง. บทบัญญัติ เรื่องการแปลงสภาพหุ้น

กฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐเดลาแวร์ ได้บัญญัติเรื่องการแปลงสภาพหุ้นไว้ด้วย ดังนี้

¹ หมายถึงตามมาตรา 151(ก) ดังได้อ้างข้างต้นแล้วซึ่งบทบัญญัติกฎหมายแห่งมลรัฐเดลาแวร์ยอมให้ข้อบังคับของบริษัทกำหนดให้อำนาจที่ประชุมกรรมการกำหนดเรื่องบุริมสิทธิได้

"มาตรา 151 (จ) "หุ้นประเภทใดหรือลำดับใด อาจกำหนดให้แปลงสภาพได้ หรือแลกเปลี่ยนกันได้ โดยผู้ถือหุ้นเป็นผู้เลือกเองหรือบริษัท....."

(151 (c) Any stock of any class or of any series thereof may be made convertible into, or exchangeable for, at the option of either the holder or the corporation.....)

3. ญี่ปุ่น

ตามประมวลกฎหมายพาณิชย์ (The commercial code) ของญี่ปุ่นในเรื่องกฎหมายบริษัท ได้บัญญัติเกี่ยวกับเรื่องหุ้นบุริมสิทธิ ดังนี้

ก. บทบัญญัติเรื่องการแบ่งหุ้นออกเป็นลำดับชั้น (Class of shares)

มาตรา 222 (1) "บริษัทอาจออกหุ้นสองประเภท (two classes) หรือมากกว่า 2 ประเภท โดยให้มีความแตกต่างกันในเรื่องการแบ่งปันผลประโยชน์ กำไร หรือส่วนล้ำมูลค่าแห่งทรัพย์สิน หรือในเรื่องประโยชน์ภายหลังจากการถือหุ้น"

((1) The Company may issue two or more classes of shares which differ in respect of their particulars as to the distribution of profits, interest or surplus assets, or the retirement of shares by profits.)

ในกฎหมายบริษัทของประเทศญี่ปุ่นได้กำหนดให้บริษัทออกหุ้นให้แตกต่างกันได้โดย
ใช้วิธีการแบ่งประเภทของหุ้น (Classes of shares) ซึ่งในมาตรานี้ไม่ปรากฏคำว่าบุริมสิทธิ
หรือการให้สิทธิพิเศษ" อย่างไรก็ตามวิธีการแบ่งประเภทหุ้นเช่นนี้ บริษัทสามารถกำหนดให้มีความ
แตกต่างกันในเรื่องการแบ่งปันผลประโยชน์ กำไร หรือส่วนล้าแห่งมูลค่าแห่งทรัพย์สิน หรือ
ประโยชน์ภายหลังจากการถือหุ้น ซึ่งก็นับเป็นการให้บุริมสิทธิแก่หุ้นประเภทใดประเภทหนึ่งให้ต่าง
ไปจากหุ้นประเภทอื่นได้นั่นเอง

ข. บทบัญญัติเรื่องการแปลงสภาพหุ้น

มาตรา 222-2 ได้บัญญัติเรื่องการแปลงสภาพหุ้นจากประเภทหนึ่งไปยังอีก
ประเภทหนึ่งดังนี้

"มาตรา 222-2 ในกรณีที่บริษัทได้ออกหุ้นแตกต่างกันเป็นประเภทแห่งหุ้น ซึ่ง
แตกต่างกัน ผู้ถือหุ้นประเภทหนึ่งอาจร้องขอให้แปลงสภาพหุ้นจากหุ้นประเภทที่ตนถือไปยังหุ้นอีกประ-
เภทหนึ่งได้ หากมีข้อบังคับของบริษัทกำหนดไว้ ในกรณีเช่นนี้จะต้องกำหนดเงื่อนไขในการแปลง
สภาพหุ้น รายละเอียดแห่งหุ้นที่จะได้รับการแปลงสภาพ และระยะเวลาที่จะเรียกร้องให้มีการ
แปลงสภาพหุ้น"

(Section 222-2 in case where the Company is to issue
different classes of shares, it may be provided for by the articles of
incorporation that any shareholder may demand the conversion of one
class of shares which he has taken into another class of shares.

* แต่ปรากฏถ้อยคำว่า "หุ้นประเภทซึ่งได้บุริมสิทธิ" ใน มาตรา 262 (1)
(โปรดดู ข้อ ค. ในหัวข้อนี้)

In this case, the conditions of conversion, the particulars as to shares to be issued in consequence of the conversion and the period within which the conversion may be demanded shall be provided for.)

ประมวลกฎหมายพาณิชย์ที่บัญญัติไว้ได้กำหนดให้มีการแปลงสภาพหุ้นได้หากข้อบังคับของบริษัทกำหนดไว้ กรณีเช่นนี้เป็นผลให้มีการแปลงหุ้นบริมสิทธิซึ่งเป็นหุ้นที่อยู่ในประเภท (Class) หนึ่งไปยังหุ้นประเภทอื่นได้

อนึ่ง หุ้นซึ่งจะแปลงสภาพได้นั้น จะต้องระบุให้ชัดเจนในแบบฟอร์มในการถือหุ้น หรือในใบสำคัญแห่งหุ้นซึ่งระบุสิทธิพิเศษเช่นนั้น ดังที่มาตรา 222-4 ได้บัญญัติไว้ ดังนี้

"มาตรา 222-3 ในกรณีที่ได้อำนาจไว้ตามมาตรา 222-2 วรรค 1 เรื่องดังต่อไปนี้จะต้องระบุไว้ในแบบฟอร์มในการเข้าถือหุ้นหรือในใบสำคัญแห่งหุ้นซึ่งระบุเรื่องสิทธิพิเศษคือ

- (1) หุ้นประเภทนั้นอาจแปลงสภาพเป็นหุ้นประเภทอื่นได้
- (2) เงื่อนไขแห่งการแปลงสภาพหุ้น
- (3) รายละเอียดแห่งหุ้นที่จะได้รับเมื่อแปลงสภาพหุ้น
- (4) ระยะเวลาในการเรียกร้องให้แปลงสภาพหุ้น"

(In the case mentioned in Article 222-2 paragraph 1, the following particulars shall be stated in the application form for shares or the pre-emptive right certificate

- (1) That a share of one class may be converted into a share of another class;
- (2) Condition of conversion;

(3) The particulars as to the shares to be issued in consequence of the conversion;

(4) The period within which a demand for conversion may be made.)

ค. บทบัญญัติเรื่องประเภทของหุ้นซึ่งได้รับบริวณสิทธิ์ (preferred class) แต่ไม่มีสิทธิ์ออกเสียง (non-voting right)

ประมวลกฎหมายพาณิชย์ของญี่ปุ่น มาตรา 242 ได้บัญญัติถึงหุ้นแบ่งประเภท ซึ่งได้รับบริวณสิทธิ์ (Preferred class) ว่า ในกรณีที่กำหนดไว้ว่าไม่ให้หุ้นประเภทนี้มีสิทธิ์ออกเสียงเอาไว้ ผู้ถือหุ้นประเภทนี้จะไม่เสียสิทธิ์ในการออกเสียง ในเรื่องผลกระทบผลประโยชน์โดยตรงของหุ้นเหล่านั้น ดังนี้

มาตรา 242 "(1) ในกรณีที่บริษัทออกหุ้นสองประเภทหรือมากกว่า หุ้นประเภทซึ่งได้รับบริวณสิทธิ์ (preferred class) ในเรื่องการแบ่งปันผลกำไร บริษัทจะออกหุ้นนั้นให้ไม่มีสิทธิ์ออกเสียงได้หากข้อบังคับของบริษัทได้กำหนดไว้เช่นนั้น อย่างไรก็ตามผู้ถือหุ้นนั้นยังคงมีสิทธิ์ออกเสียงอยู่ หากปรากฏว่ามีมติแห่งบริษัทเป็นผลให้ไม่ได้รับการแจกจ่ายบริวณสิทธิ์แห่งเงินปันผลซึ่งข้อบังคับของบริษัทได้กำหนดเอาไว้

((1) In cases where a company issues two or more classes of shares, it may be provided for by the articles of incorporation that with respected to shares of preferred class regarding the distribution of profits a shareholder shall not be entitled to vote; however, such shareholder shall be entitled to vote from the time when the resolution to the effect that he shall not receive the preferred

distribution provided for by the articles of incorporation has been adopted to the time when the resolution to the effect that he shall receive such distribution has been adopted.)

การแบ่งหุ้นออกเป็นลำดับชั้นหรือประเภท (Class) ซึ่งได้รับบุริมสิทธิและได้กำหนดให้ไม่มีสิทธิออกเสียงตามมาตรา^{นี้}นั้นบริษัทจะออกได้ไม่เกินหนึ่งในสี่ของจำนวนหุ้นที่ออกทั้งหมด ซึ่งที่ มาตรา 242 (2) ได้บัญญัติไว้ดังนี้

มาตรา 242 (2) "จำนวนของหุ้นที่ได้กล่าวไว้ในวรรคต้นนั้นจะต้องไม่เกินหนึ่งในสี่ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่บริษัทออก"

((2) The total number of the shares mentioned in the preceding paragraph shall not exceed one-fourth of the total number of the issued shares.)

การที่ประมวลกฎหมายพาณิชย์ของญี่ปุ่น มาตรา 242(2) ได้กำหนดให้หุ้นในลำดับหรือในประเภท (Class) ที่ได้รับบุริมสิทธิในเรื่องต่าง ๆ แต่ได้ถูกจำกัดสิทธิออกเสียงว่าหุ้นประเภทนี้จะออกได้ไม่เกินหนึ่งในสี่ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัท การสร้างเงื่อนไขของกฎหมายเช่นนี้ทำให้บริษัทไม่สามารถที่จะออกหุ้นประเภทที่ได้รับบุริมสิทธิแต่ไม่มีสิทธิออกเสียงเป็นจำนวนมากเกินหนึ่งในสี่ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทได้ การที่มีบทบัญญัติเช่นนี้ เนื่องจากเกรงว่าหากมีผู้ถือหุ้นประเภทไม่มีสิทธิออกเสียงเป็นจำนวนมาก โดยเฉพาะมากเกินครั้งหนึ่ง จะเป็นผลให้บริษัทถูกคนกลุ่มน้อยซึ่งมีสิทธิออกเสียงอาศัยความได้เปรียบในสิทธิควบคุมการบริหารงานของบริษัท หรืออาจกล่าวอีกนัยหนึ่งว่า ข้อกำหนดแห่งกฎหมายนี้ มีความประสงค์ให้กิจการของบริษัทมีการควบคุมดูแลการบริหารงานโดยผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัท



ง. บทบัญญัติ เรื่องการไถ่ถอนหุ้น

กฎหมายบริษัทญี่ปุ่นได้บัญญัติเรื่องการไถ่ถอนหุ้นไว้ดังนี้

มาตรา 222 (3) "ตามที่ได้อธิบายไว้ในข้อ 1* บริษัทอาจจะกำหนดเป็นข้อกำหนดพิเศษแก่หุ้นในแต่ละประเภทได้ในเรื่องการออกหุ้นใหม่ การรวม(บริษัท) หรือในเรื่องการสิ้นสภาพหุ้น หรือในเรื่องการออกหุ้นใหม่โดยการควบบริษัท แม้ว่าจะไม่มีข้อกำหนดในข้อบังคับของบริษัท"

((3) In the case mentioned in paragraph 1, special stipulation may be made in respect of each class of shares, as to the taking of new shares, the consolidation or retirement of shares or the allotment of shares by reason of amalgamation, even when no provisions have been made in the articles of incorporation)

บทบัญญัติตามมาตรานี้ทำให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นสามารถกำหนดข้อกำหนดใด ๆ เป็นพิเศษแก่หุ้นแต่ละประเภทได้ ไม่ว่าจะเป็นการออกหุ้นใหม่ หรือเมื่อมีการรวมบริษัทหรือการสิ้นสภาพหุ้นหรือการออกหุ้นใหม่โดยการควบบริษัทหรือการกำหนดเรื่องการสิ้นสภาพหุ้น (retirement of shares) ซึ่งการกำหนดเรื่องสิ้นสภาพหุ้นนั้นคลุมความถึงการไถ่ถอนหุ้นด้วย การให้อำนาจต่าง ๆ ตามกฎหมายมาตรานี้ แม้ว่าข้อบังคับของบริษัทจะมีได้กำหนดเอาไว้แต่แรก บริษัทก็สามารถอาศัยอำนาจแห่งกฎหมายมาตรานี้ดำเนินการได้ด้วย

* มาตรา 222 (1) เรื่องการออกหุ้น ปรากฏรายละเอียดในข้อ ก. ของส่วนนี้

4. อินเดีย

บทบัญญัติในเรื่องหุ้นบุริมสิทธิของอินเดียตามกฎหมายบริษัท ค.ศ. 1965 ได้บัญญัติไว้ดังนี้ มาตรา 85 "หุ้นทุนสองชนิด (1) หุ้นทุนบุริมสิทธิ หมายถึง ส่วนหนึ่งแห่งหุ้นของบริษัทจำกัด โดยหุ้นไม่ว่าจะได้จัดตั้งก่อนหรือภายหลังพระราชบัญญัตินี้ ซึ่งมีเรื่องดังต่อไปนี้

(ก) ในเรื่องเงินปันผล หุ้นประเภทนี้ได้รับหรือจะได้รับบุริมสิทธิในการจ่ายเงินปันผล ซึ่งกำหนดไว้ชัดหรือ ในจำนวนที่คำนวณแล้วเป็นอัตราที่กำหนดชัดเจน ซึ่งอาจจะไม่ต้องเสียภาษีเงินได้ และ

(ข) ในเรื่องทรัพย์สิน หุ้นประเภทนี้ได้รับหรือจะได้รับทรัพย์สินในขณะที่เลิกบริษัทหรือขณะที่มีการจ่ายคืนทรัพย์สิน

((b) Two kinds of share capital.- (1) "Preference share capital" means, with reference to any company limited by shares, whether formed before or after the commencement of this Act, that part of the share capital of the company which fulfils both the following requirements, namely:-

- (a) that as respects dividends, it carries or will carry a preferential right to be paid a fixed amount or an amount calculated at a fixed rate, which may be either free of or subject to income-tax; and
- (b) that as respects capital, it carries or will carry, on a winding-up or re-payment of capital,")

บทบัญญัติในเรื่องหุ้นบุริมสิทธิของอินเดียได้บัญญัติเรื่องหุ้นบุริมสิทธิโดยไม่ได้ระบุเรื่องหุ้นบุริมสิทธิไว้ในเรื่องประเภทของหุ้น เช่นเดียวกับบทบัญญัติของประเทศสหรัฐอเมริกา และญี่ปุ่น ซึ่งได้บัญญัติเรื่องหุ้นบุริมสิทธิไว้ในเรื่องการแบ่งประเภทหุ้น นอกจากนี้ บทบัญญัติเรื่องหุ้นบุริมสิทธิตามกฎหมายของบริษัทอินเดียได้จำกัดบุริมสิทธิไว้เพียงสองเรื่องเท่านั้น คือ (1) เรื่องเงินปันผล ซึ่งกำหนดว่าจะต้องกำหนดจำนวนเงินปันผลให้ชัดเจน หรืออัตราคำนวณให้ชัดเจน (fixed amount or an amount calculated at a fixed rate) และ (2) การคืนทรัพย์สินเมื่อเลิกบริษัท

บทสรุป : บทที่ 3

จากการศึกษากฎหมายของต่างประเทศในเรื่องต่าง ๆ ซึ่งเกี่ยวข้องกับหุ้นบุริมสิทธิจะพบข้อสังเกตดังสรุปได้ดังนี้

1. การกำหนดบุริมสิทธิโดยวิธีการแบ่งหุ้นออกเป็นลำดับชั้น (Class of shares)

ตามกฎหมายบริษัทของมลรัฐนิวยอร์ก, มลรัฐเดลาแวร์, มลรัฐแคลิฟอร์เนียและประเทศญี่ปุ่นพบว่า กฎหมายบริษัทประเทศเหล่านั้นได้กำหนดให้สร้าง ความแตกต่างกันในหุ้นได้โดยใช้วิธีแบ่งหุ้นออกเป็นลำดับชั้น ซึ่งเมื่อแบ่งออกเป็นประเภทแล้วก็สามารถกำหนดความแตกต่างของหุ้นได้ ไม่ว่าจะเป็นการกำหนดให้บุริมสิทธิ คือสิทธิหรือแตกต่างกันในเรื่องสิทธิออกเสียง หรือการกำหนดเงื่อนไขประการต่าง ๆ กฎหมายบริษัทเหล่านั้นได้สร้างวิธีการดังกล่าว เช่นนี้จึงทำให้บริษัทสามารถสร้าง ความแตกต่างกันในหุ้นได้โดยไม่จำกัดว่าจะ เป็นความแตกต่างในเรื่องบุริมสิทธิ อย่างเดียว หุ้นประเภทหนึ่งอาจมีความแตกต่างทั้งในด้านบุริมสิทธิ คือสิทธิ หรือแตกต่างกันในเงื่อนไขต่าง ๆ ได้ กล่าวคือ ในหุ้นประเภทหนึ่งอาจมีลักษณะผสมในเรื่องสิทธิที่ค้ำและค้อยกว่า ตลอดจนทั้งเงื่อนไขต่าง ๆ ได้

ในกฎหมายบริษัทของประเทศไทยนั้นมิได้ระบุชัดเจนว่าให้บริษัทกำหนดความแตกต่างกันในส่วนโดยวิธีแบ่งหุ้นเป็นลำดับชั้นหรือเป็นประเภท โดยบัญญัติว่าบริษัทอาจกำหนดให้หุ้นมีบุริมสิทธิด้วยสิทธิหรือสิทธิพิเศษ หรือข้อจำกัดได้ อย่างไรก็ตามบทบัญญัติกฎหมายบริษัทของอังกฤษได้บัญญัติว่า บริษัทอาจจะออกหุ้นประเภทเดียวหรือแบ่งหุ้นเป็นประเภทเอาไว้ ซึ่งเป็นที่เข้าใจว่า หากบริษัทต้องการสร้างความแตกต่างในส่วนไม่ว่าจะเป็นเรื่องบุริมสิทธิหรือความแตกต่างในสิทธิอื่น ๆ ก็ตามบริษัทก็จะออกหุ้นแบ่งลำดับหรือประเภท (class) ซึ่งเป็นวิธีการแบ่งหุ้นเป็นลำดับชั้นเช่นเดียวกันนั่นเอง

ส่วนกฎหมายบริษัทของอินเดีย มิได้บัญญัติเรื่องการกำหนดบุริมสิทธิในเรื่องการแบ่งหุ้นออกเป็นลำดับชั้นหรือประเภท แต่ได้บัญญัติว่าบุริมสิทธิซึ่งจะมีในหุ้นได้นั้นจะต้องมีลักษณะเช่นไรเอาไว้

กล่าวโดยทั่วไปพบว่า ในกฎหมายบริษัทของต่างประเทศในเรื่องการกำหนดบุริมสิทธิในส่วนปรากฏในเรื่องการแบ่งหุ้นเป็นลำดับชั้น (class of shares) และการกำหนดความแตกต่างในส่วนก็มิได้จำกัดเฉพาะเรื่องบุริมสิทธิแต่สามารถกำหนดความแตกต่างกันในเรื่องต่าง ๆ ได้บทบัญญัติในลักษณะนี้เป็นวิธีการให้ความยืดหยุ่นแก่บริษัท เพราะบริษัทสามารถกำหนดบุริมสิทธิได้ในขณะเดียวกันก็อาจกำหนดข้อด้วยสิทธิ และข้อกำหนดอื่นได้ด้วย ซึ่งในส่วนนี้ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ของไทยไม่มีบทบัญญัติในเรื่องการแบ่งลำดับชั้นของหุ้น อย่างไรก็ตามในปัจจุบันปรากฏว่าบริษัทได้นำวิธีการแบ่งลำดับชั้นของหุ้นมาใช้โดยออกหุ้นเป็นประเภท (class)*

2. การระบุเรื่องบุริมสิทธิ, ด้วยสิทธิ, สิทธิออกเสียง, ข้อจำกัดหรือเงื่อนไข

ในบทบัญญัติของกฎหมายต่างประเทศ กล่าวคือ กฎหมายบริษัทของอังกฤษ มลรัฐนิวซอร์ค มลรัฐเดลาแวร์ มลรัฐแคลิฟอร์เนีย ประเทศญี่ปุ่น บัญญัติระบุไว้เรื่องบุริมสิทธิ ด้วยสิทธิ สิทธิออกเสียงหรือข้อจำกัด ออกไว้ต่างหากจากกัน ในเรื่องนี้มีข้อสังเกตว่า ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ของไทยในเรื่องหุ้นส่วนบริษัทไม่มีบทบัญญัติในเรื่องด้วยสิทธิไว้ ส่วนสิทธิออกเสียงก็ไม่มี

* โปรดดู บทที่ 2 ข้อ 1.2.3

บทบัญญัติให้จำกัดสิทธิออกเสียงหรือไม่มีสิทธิออกเสียงไว้ เช่นกฎหมายต่างประเทศ ส่วนข้อจำกัดต่าง ๆ นั้น ในปัจจุบันนี้ในประเทศไทยพบว่าหากบริษัทจะกำหนดขึ้นในข้อบังคับของบริษัทในเรื่องข้อจำกัดหรือเงื่อนไขต่าง ๆ นั้นก็สามารถกระทำได้แต่ต้องไม่ขัดต่อหลักกฎหมายบริษัท *

3. สิทธิออกเสียง

ในบทบัญญัติของกฎหมายต่างประเทศ โดยส่วนใหญ่ยอมให้บริษัทกำหนดความแตกต่างในสิทธิออกเสียงได้โดยจำกัดสิทธิออกเสียง และกำหนดว่าจะกำหนดให้เป็นหุ้นที่ไม่มีสิทธิออกเสียงเลยก็ได้

มีข้อน่าสังเกตว่าตามกฎหมายบริษัทของญี่ปุ่น ไม่มีบทบัญญัติให้บริษัทกำหนดการจำกัดสิทธิออกเสียงในหุ้นไว้ แต่มีบทบัญญัติให้บริษัทออกหุ้นชนิดที่ไม่มีสิทธิออกเสียงได้ (Non-Voting) ทั้งนี้การออกหุ้นประเภทที่ไม่มีสิทธิออกเสียงนี้จะมีเกินจำนวนหนึ่งในสี่ของหุ้นในบริษัทไม่ได้ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าความพยายามของกฎหมายที่ไม่ต้องการให้เกิดสภาพที่หุ้นข้างน้อยครอบงำการจัดการดูแลบริษัท

สำหรับบทบัญญัติกฎหมายบริษัทแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ของไทยมิได้บัญญัติให้บริษัทสามารถออกหุ้นชนิดที่มีความแตกต่างกันในเรื่องสิทธิออกเสียงได้ แต่ในปัจจุบันนี้ยอมรับกันว่า หากบริษัทจะออกหุ้นบุริมสิทธิให้ค้ำอยู่ในเรื่องสิทธิออกเสียงสามารถกระทำได้ **

* โปรดดู บทที่ 2 ข้อ 1.2.3

** โปรดดู บทที่ 4 ข้อ 2.1

4. ข้อกำหนดเรื่องการแปลงสภาพหุ้น (conversion) และการไถ่ถอนหุ้น (redemption)

ในกฎหมายบริษัทของต่างประเทศ จะพบว่ามีบทบัญญัติให้บริษัทกำหนดเรื่องการแปลงสภาพหุ้น (conversion) และการไถ่ถอนหุ้น (redemption) เอาไว้ ซึ่งสามารถสร้างความยืดหยุ่นให้แก่ธุรกิจทั้งในส่วนของผู้ถือหุ้นและบริษัทเอง สำหรับในประเทศไทยไม่มีบทบัญญัติเรื่องการแปลงสภาพหุ้นไว้ ยิ่งไปกว่านั้นสภาพกฎหมายไทยก็ไม่อาจผ่อนคลายเป็นให้บริษัทสร้างข้อกำหนดในเรื่องการขอแปลงสภาพหุ้นได้ การจะให้หุ้นบุริมสิทธิแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญจึงกระทำไม่ได้ และถือเป็นการเปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นที่ได้จดทะเบียนไว้ * ส่วนเรื่องการไถ่ถอนหุ้น (redemption) ก็ปรากฏว่า ในกฎหมายบริษัทของต่างประเทศมีบทบัญญัติในเรื่องนี้ไว้ให้บริษัทสามารถกำหนดเรื่องการไถ่ถอนคืนหุ้นได้ด้วย ** สำหรับในประเทศไทยไม่มีบทบัญญัติเรื่องข้อกำหนดให้บริษัทสามารถไถ่ถอนหุ้นได้ ยิ่งไปกว่านั้นทั้งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยบริษัทของไทย และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด มีบทบัญญัติห้ามมิให้บริษัทเป็นเจ้าของหุ้นของตนเองอีกด้วย ***

* คำวินิจฉัยของคณะกรรมการกฤษฎีกา เรื่องปัญหาตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ว่าด้วยหุ้นส่วนบริษัท กันยายน 2521 (โปรดดู บทที่ 4 ในข้อ 1.2)

** ในทางการเงิน กล่าวกันว่า หุ้นบุริมสิทธิ มีลักษณะเป็นทรัพย์สินของบริษัท (The equity of the company) และก็มีลักษณะเป็นทรัพย์สินเสี่ยง (risk capital) ด้วย ยิ่งไปกว่านั้น หุ้นบุริมสิทธิยังมีลักษณะเป็นทรัพย์สินจากการกู้ยืม (loan capital) ด้วยเหตุผลทางการเงินเช่นนี้ ผู้วิจัยจึงมีความเชื่อว่า หลักการเรื่องการไถ่ถอนหุ้น (redemption) และการขอแปลงสภาพหุ้น (Conversion) ได้เกิดขึ้นเพื่อปรับความยืดหยุ่นให้กับสภาพธุรกิจของบริษัทนั่นเอง

*** ปพพ. มาตรา 1143 "ห้ามมิให้บริษัทจำกัดเป็นเจ้าของหุ้นของตนเอง หรือรับจำหน่ายหุ้นของตนเอง" และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชน มาตรา 79 "บริษัทจะเป็นเจ้าของหุ้น หรือรับจำหน่ายหุ้นของตนเองมิได้" (ปพพ. มาตรา 1143 และมาตรา 79 แห่งพรบ. บริษัทมหาชนนี้ได้บัญญัติรับกับหลักการในเรื่องหุ้นของบริษัท ซึ่งเคร่งครัดในหลักการเรื่องหุ้นที่แท้จริง กล่าวคือ ถ้าหากบริษัทเป็นเจ้าของหุ้นเองแล้ว หุ้นที่บริษัทเป็นเจ้าของก็จะมิใช่หุ้นที่แท้จริง (ข้อสังเกตของผู้วิจัย)

5. ข้อกำหนดเรื่องอัตราดอกเบี้ยเงินปันผล

เป็นที่น่าสังเกตว่า กฎหมายบริษัทของต่างประเทศ โดยส่วนใหญ่จะมีได้ระบุว่าการกำหนดอัตราเงินปันผลแก่หุ้นบุริมสิทธิว่าจะกระทำเช่นไร เพียงแต่บัญญัติกว้าง ๆ ว่า บริษัทสามารถออกหุ้นแบ่งประเภทและสร้างหุ้นประเภทที่มีบุริมสิทธิขึ้นมาได้เท่านั้น

สำหรับกฎหมายแห่งมลรัฐเดลาแวร์ ประเทศสหรัฐอเมริกา ได้มีบทบัญญัติในเรื่องการจ่ายเงินปันผลไว้ กล่าวคือ บริษัทสามารถกำหนดอัตราเอาไว้ (such rate) หรือจะกำหนดให้มีความสัมพันธ์ (in relation to) กับหุ้นอื่น ๆ ในบริษัทได้อีกด้วย ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการกำหนดอัตราเงินปันผลจ่ายให้แก่หุ้นบุริมสิทธิบริษัทสามารถกำหนดได้หลายวิธีการ กำหนดอัตราที่แน่นอนเอาไว้ในลักษณะเดียว *

สำหรับกฎหมายบริษัทของอินเดีย จำกัดให้บุริมสิทธิมีได้เฉพาะเงินปันผล และเรื่องการค้าเงินและยังกำหนดอีกว่า เงินปันผลนั้นจะต้องกำหนดในอัตราที่ชัดเจน (fixed amount) หรือในอัตราที่สามารถคำนวณได้ชัดเจน (fixed amount or an amount calculated at a fixed rate) ซึ่งเป็นการระบุในลักษณะที่แคบกว่ากฎหมายบริษัทของมลรัฐเดลาแวร์ และกฎหมายแห่งประเทศอื่น ๆ

สำหรับในประเทศไทยนั้น ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนบริษัท ได้บัญญัติในมาตรา 1108(4) ว่า "วางกำหนดจำนวนหุ้นบุริมสิทธิ ทั้งกำหนดสภาพและบุริมสิทธิแห่งหุ้นนั้น ๆ ว่าเป็นสถานใดเพียงใด ถ้าหากจะมีหุ้นเช่นนั้นของบริษัท" (ในบทบัญญัติในส่วนภาษาอังกฤษได้บัญญัติว่า "(4) The fixing of the number of preference shares, if any, be issued, and the nature and the extent of the preferential rights accruing to them.)

* โปรดดู บทที่ 4 ข้อ 1.1

ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ของไทยมิได้กำหนดว่าการกำหนดอัตราเงินปันผล จะต้องกำหนดเช่นใด จึงเป็นปัญหาสำคัญปัญหาหนึ่งในการตีความบทบัญญัติในมาตรา^๕นี้ ซึ่งผู้วิจัยจะได้ศึกษาวิจัยในบทที่ 4 ต่อไป

6. ผู้กำหนดบริมสิทธิ์

กฎหมายบริษัทของต่างประเทศได้กำหนดให้บริษัทเป็นผู้ออกหุ้นบริมสิทธิ์ ซึ่งนับว่ารับหลักการเรื่องการกำหนดเรื่องบริมสิทธิ์ว่า เป็นเรื่องที่จะต้องดำเนินการโดยบริษัท กล่าวคือโดยผู้ถือหุ้นของบริษัท อย่างไรก็ตามกฎหมายบริษัทของมลรัฐเดลาแวร์ ของสหรัฐอเมริกาได้ผ่อนคลายนหลักการนี้โดยยอมให้กรรมการกำหนดสิทธิ์ในบริมสิทธิ์ในหุ้นในลำดับ (series) ได้ ทั้งนี้การให้อำนาจกรรมการเช่นนี้จะต้องกำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท

จากการศึกษาในบทที่ 3 นี้ ได้พบลักษณะต่าง ๆ ของบทบัญญัติกฎหมายบริษัทของต่างประเทศ ซึ่งสามารถเปรียบเทียบได้กับลักษณะของกฎหมายไทยตามที่ผู้วิจัยได้ศึกษามาแล้วใน บทที่ 2 ซึ่งข้อแตกต่างประการสำคัญนั้นก็คือ บทบัญญัติเรื่องหุ้นบริมสิทธิ์ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ของไทยไม่มีบทบัญญัติในเรื่อง การแปลงสภาพหุ้นบริมสิทธิ์ และการไถ่ถอนหุ้นบริมสิทธิ์^๖ และนอกจากนี้ ปพพ. มาตรา 1142 ซึ่งบัญญัติว่า "ถ้าบริษัทได้ออกหุ้นบริมสิทธิ์ไปแล้ว ได้กำหนดไว้ว่าบริมสิทธิ์จะมีแก่หุ้นนั้น ๆ เป็นอย่างไรท่านห้ามมิให้แก้ไขอีกเลย" นั้นนับเป็นบทบัญญัติที่มีลักษณะเฉพาะในกฎหมายไทยเท่านั้น

สำหรับในบทที่ 4 ต่อไปนี้เป็นการศึกษาถึงปัญหาในเรื่องหุ้นบริมสิทธิ์ โดยการยกกรณีปัญหาหุ้นบริมสิทธิ์ของไทยที่เกิดขึ้นมาศึกษา ตลอดจนทั้งปัญหาที่ผู้วิจัยหยิบยกนำขึ้นมาศึกษาเองอีกด้วย

^๕ โปรดดู ความเห็นของผู้วิจัยในบทที่ 4 ในข้อ 1.2