

หุ่นปริมาตร



นายนิทัศน์ วัฒนกุล

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาคามหลักสูตรปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต

ภาควิชานิติศาสตร์

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

พ.ศ. 2533

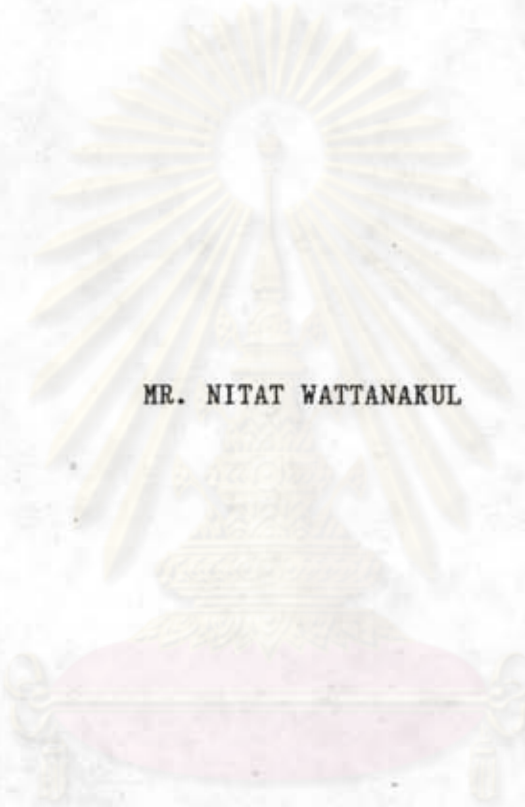
ISBN 974-577-123-6

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

016248

T10306523

PREFERENTIAL SHARE



MR. NITAT WATTANAKUL

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
For the Degree of Master of Laws

Department of Law
Graduate School

Chulalongkorn University


1990

ISBN 974-577-123-6



หัวข้อวิทยานิพนธ์ ทุนปริวมลิกธิ
 โดย นายนิทัศน์ วัฒนกุล
 ภาควิชา นิติศาสตร์
 อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์พิเศษ เสดเสถียร

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง
 ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทมหาบัณฑิต


 คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย
 (ศาสตราจารย์ ดร.ถาวร วิชาภัย)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์


 ประธานกรรมการ
 (รองศาสตราจารย์ ประสิทธิ์ โพบิวโลกุล)

 กรรมการ
 (อาจารย์ อัครศักดิ์ สอนองชาติ)

 กรรมการ
 (อาจารย์ อัมพร ฒ ตะคำท่ง)

 กรรมการ
 (อาจารย์ สุนัย ละอองศรี)

 กรรมการ
 (รองศาสตราจารย์ สำเริง เมฆเกรียงไกร)

 กรรมการ
 (รองศาสตราจารย์ นิเศษ เสดเสถียร)



พิมพ์ต้นฉบับบทคัดย่อวิทยานิพนธ์ภายในกรอบสี่เหลี่ยมเพียงแผ่นเดียว

ניתן วัฒนกุล : หุ้นบุริมสิทธิ (PREFERENTIAL SHARE) อ. ที่ปรึกษา : รศ. พิเศษ
เสตเสถียร, 196 หน้า. ISBN 974-577-123-6

หุ้นบุริมสิทธิมีลักษณะเป็นหุ้นของบริษัทร่วมกับหุ้นสามัญ แต่มีลักษณะพิเศษกว่า คือ การให้สิทธิพิเศษตอบแทนซึ่งมักปรากฏในรูปสิทธิในเชิงทรัพย์สิน เช่น เงินปันผลและการได้รับคืนทุนก่อนเมื่อเลิกบริษัท

ตามแนวความคิดเดิม หุ้นบุริมสิทธิเป็นหุ้นซึ่งถูกใช้เพื่อการตอบแทนแก่ผู้จัดตั้งบริษัท แต่ต่อมาแนวความคิดเกี่ยวกับหุ้นบุริมสิทธิได้เปลี่ยนแปลงไป กล่าวคือ หุ้นบุริมสิทธิได้ถูกใช้เพื่อการระดมทุนและการกำหนดสิทธิให้แตกต่างกันในระหว่างผู้ถือหุ้น จากแนวความคิดที่เปลี่ยนแปลงไปนี้ทำให้ในปัจจุบันมีการออกหุ้นบุริมสิทธิหลากหลายรูปแบบขึ้น

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ของไทย ได้บัญญัติ เรื่องหุ้นบุริมสิทธิไว้ในลักษณะเป็นหลักเกณฑ์พื้นฐานและมีอยู่เพียงไม่กี่มาตรา ซึ่งเมื่อมีการพัฒนาการใช้หุ้นบุริมสิทธิขึ้นไปเรื่อย ๆ แล้วได้พบว่ามีปัญหาเรื่องการตีความในเรื่องหุ้นบุริมสิทธิอยู่เสมอ เช่น การกำหนดสิทธิในเงินปันผลจะต้องกำหนดเช่นไร การกำหนดเรื่องการแปลงสภาพหุ้นบุริมสิทธิจะกระทำได้หรือไม่ และการกำหนดข้อต่อสิทธิในการออกหุ้นบุริมสิทธิจะกระทำได้หรือไม่ซึ่งเมื่อเกิดปัญหาเหล่านี้ขึ้น การวินิจฉัยปัญหาก็กกระทำจากบทกฎหมายเรื่องหุ้นบุริมสิทธิเท่าที่มีอยู่อย่างจำกัด

วิทยานิพนธ์นี้พบว่า การตีความปัญหากฎหมายเกี่ยวกับหุ้นบุริมสิทธิยังคงยึดถือหลักการตีความตามลายลักษณ์อักษรมากกว่าตามแนวความคิดหรือหลักการแห่งเรื่องหุ้นบุริมสิทธิซึ่งได้พัฒนาไปตามความเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ ดังนั้น สิ่งสำคัญที่สุดในการแก้ปัญหาต่าง ๆ ในเรื่องหุ้นบุริมสิทธิก็คือ การใช้กฎหมายและหาคำตอบโดยอาศัยหลักการ หรือทฤษฎีกฎหมายในเรื่องหุ้นบุริมสิทธิ ซึ่งได้เปลี่ยนแปลงไปในสังคมธุรกิจยุคใหม่ซึ่งจะก่อให้เกิดการพัฒนาการใช้กฎหมายได้สอดคล้องกับสภาพสังคมซึ่งเปลี่ยนแปลงไปตลอดเวลาด้วย

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาควิชา นิติศาสตร์
สาขาวิชา นิติศาสตร์
ปีการศึกษา 2532

ลายมือชื่อนิสิตร
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม



NITAT WATTANAKUL : PREFERENTIAL SHARE, THESIS ADVISOR : ASSO. PROF.
PISES SETHSATHIRA. 196 PP.

Preferential shares have the character of being capital shares of a company just as ordinary shares, but they have an extra character of granting a special right in return, which is often found in the form of property right, such as dividends and the receiving of the return of one's investment before others in the event of company dissolution.

According to the original concept, preferential shares were shares used for the purpose of giving remunerations to company promoters but subsequently the concept of preferential sharee is changed. That is, preferential shares have been used for the purpose of mobilizing funds and the establishment of rights for a difference among shareholders, based on the changing concept, has led to the issuance of preferential shares in a diversity of forms in the present days.

The Civil and Commercial Code of Thailand has set forth provisions on preferential shares in a simple manner and there are only a few sections that deal with them. Along with the gradual development of the use of preferential shares, questions of interpretation respecting preferential shares have always been found to exist, such as how to define the right to dividends, whether or not it is feasible to set a convertible character for preferential shares and whether or not it is feasible to determine a deferred right in the issuance of preferential shares. In the presence of these questions, problem analysis is done on the basis of the limitedly existing laws on preferential shares.

In this thesis, it is found that the interpretation of legal problems about preferential shares still relies on the principle of literal interpretation more than on the concept or principle of preferential shares which have developed along with business changes. So the most important thing in the solution of various problems regarding preferential shares is to the use of laws and searching for answers by means of the changing legal principles or theories on preferential shares in modern business society, which will also bring about developments in the use of laws consistent with the ever changing social situation.

ภาควิชา นิติศาสตร์
สาขาวิชา นิติศาสตร์
ปีการศึกษา 2532

ลายมือชื่อนิสิต
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

กิตติกรรมประกาศ



ในการดำเนินงานวิทยานิพนธ์นี้ ผู้เขียนได้อาศัยความรู้สำคัญจากการศึกษาวิชา กฎหมายเกี่ยวกับองค์กรธุรกิจ (Law on Business Organization) และวิชากฎหมายเกี่ยวกับ การเงินธุรกิจ (Law on Corporate Finance) จากการศึกษาในหลักสูตรปริญญาโทบัณฑิต ภาควิชานิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ซึ่งท่านรองศาสตราจารย์พิเศษ เสดเสถียร เป็นผู้ ประสิทธิ์ประสาทความรู้ให้แก่ผู้เขียน ต่อมาเมื่อดำเนินงานวิทยานิพนธ์นี้แล้ว ท่านอาจารย์พิเศษได้ กรุณาเรียบเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์และได้กรุณาให้คำแนะนำแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ใน วิทยานิพนธ์นี้ตลอดมา ซึ่งผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณท่านอาจารย์พิเศษเป็นอย่างสูงไว้ ณ ที่นี้

ในการดำเนินงานวิทยานิพนธ์นี้ผู้เขียนได้รับคำแนะนำต่าง ๆ ที่สำคัญยิ่งจากคณาจารย์ หลายท่านซึ่งได้แก่ ท่านอาจารย์ศักดิ์ สอนองชาติ ท่านอาจารย์อัมพร ๗ ตะกั่วทุ่ง ท่านอาจารย์ สุนัย ละอองศรี และท่านรองศาสตราจารย์สำเริง เมฆเกรียงไกร ผู้เขียนรู้สึกเป็นพระคุณยิ่ง และขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ ที่นี้

เมื่อวิทยานิพนธ์นี้ได้รับการอนุมัติในการดำเนินการวิจัย ท่านคณบดีคณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ท่านอาจารย์ประสิทธิ์ โฆวิไลกุล ได้กรุณาให้คำแนะนำต่าง ๆ อันเป็น ประโยชน์โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อผู้เขียนจะต้องนำงานเขียนวิทยานิพนธ์นี้มาดำเนินงานในต่าง ประเทศ ท่านอาจารย์ประสิทธิ์ก็ได้กรุณาให้กำลังใจและสนับสนุนการดำเนินงานวิทยานิพนธ์นี้แก่ผู้- เขียน ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณท่านอาจารย์ประสิทธิ์ไว้ ณ ที่นี้

วิทยานิพนธ์นี้ได้ดำเนินงานศึกษาวิจัยและงานเขียนในประเทศญี่ปุ่นในช่วงเวลาที่ผู้ เขียนได้รับทุนของมหาวิทยาลัยเคโอ ประเทศญี่ปุ่น ในช่วงเวลานี้ผู้เขียนได้รู้จักนักศึกษาวิชา กฎหมายสองท่าน คือ คุณสันติ คุปครชิตกุล นักศึกษาปริญญาเอกแห่งมหาวิทยาลัยซุโอ และ อาจารย์จรินทร์ เพียรประดิษฐกุล อาจารย์ประจำคณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ซึ่ง กำลังศึกษาวิชากฎหมาย ณ มหาวิทยาลัยเคโอ บุคคลทั้งสองท่านนี้ได้กรุณาให้ข้อคิดและทัศนะ สำคัญต่าง ๆ แก่ผู้เขียน ตลอดทั้งได้ให้กำลังใจในการดำเนินงานซึ่งผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ ไว้ ณ ที่นี้



และบุคคลกลุ่มสำคัญซึ่งผู้เขียนมีโอกาสได้ก็คือรุ่นพี่ เพื่อน และรุ่นน้องทนายความแห่งสำนักงานเบเคอร์ แอนด์ แม็คเค็นซี ซึ่งเปรียบเสมือนเป็นผู้ผลิตผลงานวิทยานิพนธ์นี้ในทางอ้อม กล่าวคือในขณะที่ผู้เขียนทำงานเป็นทนายความ ณ สำนักงานดังกล่าวและได้คลุกคลีกับปัญหาของลูกความในเรื่องต่าง ๆ เกี่ยวกับธุรกรรมของบริษัท ซึ่งช่วงเวลานั้นเองได้พบปัญหาในเรื่องของหุ้นบุริมสิทธิ และคุณกิติพงศ์ อรุณพัฒน์พงศ์ ได้เป็นต้นคิดให้ผู้เขียนเสนอหัวข้อวิทยานิพนธ์เรื่องนี้ ตลอดจนให้คำแนะนำที่สำคัญยิ่ง คุณชูพันธ์ ชัยประภา คุณพีระพรณ คุณถิรสิทธิ์ คุณหัตถศักดิ์ ณ ป้อมเพ็ชร และทนายรุ่นพี่ท่านอื่นซึ่งไม่อาจเอ่ยนามได้ทั้งหมดได้เป็นผู้ถ่ายทอดความรู้ในแนวปฏิบัติให้แก่ผู้เขียนในขณะที่ทำงาน อันเป็นผลให้ผู้เขียนได้ปะติดปะต่อแนวความคิดขึ้นมาเป็นวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ จนกระทั่งเมื่อมาดำเนินการเขียนวิทยานิพนธ์ในประเทศญี่ปุ่นแล้วผู้เขียนก็ได้รับความกรุณาจาก คุณอังสนา กุระนะกุล คุณปัทมา ทักษะรังสี และคุณแอนเจลา นอบไทย และสมาชิกท่านอื่นของสำนักงานได้กรุณาส่งเอกสารและข้อมูลต่าง ๆ ไปให้แก่ผู้เขียนจึงทำให้วิทยานิพนธ์นี้สำเร็จลงได้

ในระหว่างที่ทำงานเป็นทนายความ ณ สำนักงานเบเคอร์ แอนด์ แม็คเค็นซี นอกจากผู้เขียนจะได้รับความรู้ต่าง ๆ จากทนายความรุ่นพี่และเพื่อนร่วมงานแล้ว ผู้เขียนยังได้รับความรู้อันสำคัญจากการคลุกคลีประสานงานกับเจ้าหน้าที่กรมทะเบียนการค้า กระทรวงพาณิชย์ ซึ่งผู้เขียนขอขอบพระคุณเจ้าหน้าที่ทุกท่านไว้ ณ ที่นี้ด้วย

ในการเขียนวิทยานิพนธ์นี้ผู้เขียนพยายามผนวกแนวความรู้ในเชิงทฤษฎีและประสบการณ์ในความเป็นจริงในแง่ปฏิบัติซึ่งผู้เขียนประสบมาเข้าหากันเพื่อเป็นประโยชน์ในการพิจารณาปัญหาทุกแง่มุม หากมีคุณค่าและข้อคิดซึ่งผู้อ่านพึงได้รับจากวิทยานิพนธ์นี้ ผู้เขียนจึงขอมอบไว้แก่ คุณสุจินต์ ชัยมิ่งคลานนท์ คุณจอห์น วิลเลียม แฮนค็อก คุณอชิ อิศวานันท์ คุณศิริพงษ์ ศิลปกุล คุณอนุรัตน์ ตีธาภรณ์ และคุณกิติพงศ์ อรุณพัฒน์พงศ์ และทุกท่านแห่งสำนักงานเบเคอร์ แอนด์ แม็คเค็นซี

บุคคลซึ่งผู้เขียนไม่อาจลืมได้ในท้ายนี้ก็คือคุณดวงเดือน ทองสุข คุณสุจิตรา เลิศฤทธิ-
เรืองสิน คุณสุทธิ มนาปี คุณภาณุจนา คชโสภณ และคุณสุนิสา วัฒนกุล น้องสาวของผู้เขียน ซึ่ง
เป็นตระประสานงานในเรื่องต่าง ๆ ให้ผู้เขียนขณะอยู่ต่างประเทศ ซึ่งผู้เขียนขอขอบพระคุณยิ่งไว้
๗ ๖

ความสำเร็จตามหลักสูตรมหาบัณฑิตทางนิติศาสตร์ อันเป็นผลสำเร็จในการศึกษาของ
ผู้เขียนในครั้งนี้ผู้เขียนขอมอบความยินดีแด่คุณพ่อคุณแม่และครอบครัวของผู้เขียนเอง



นิทัศน์ วัฒนกุล
โตเกียว ประเทศญี่ปุ่น

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
บทที่ 1 บททั่วไป	1
1. แนวความคิดในการบริหารการเงินของบริษัท	1
1.1 แนวความคิดทั่วไป	1
1.2 แหล่งเงินทุน	6
2. ลักษณะทั่วไปของหุ้น	10
2.1 ลักษณะทั่วไป	10
2.2 ชนิดของหุ้น	12
2.2.1 หุ้นสามัญ	13
2.2.2 หุ้นบริมสิทธิ	14
2.2.3 หุ้นชนิดอื่น ๆ	17
2.3 สิทธิของผู้ถือหุ้น	19
2.3.1 สิทธิในการครอบงำดูแลการจัดการ	19
2.3.2 สิทธิในการได้รับผลกำไร	24
2.3.3 สิทธิในการได้รับทรัพย์สินคืน	25

3.	กิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับหุ้นบริมสิทธิ	25
3.1	การจัดทำหนังสือบริคณห์สนธิ	25
3.2	การจัดทำข้อบังคับ	27
	บทสรุป : บทที่ 1	29
บทที่ 2	บทบัญญัติกฎหมายเรื่องหุ้นบริมสิทธิ	30
1.	ลักษณะของหุ้นบริมสิทธิ	30
1.1	ความหมายของหุ้นบริมสิทธิ.....	30
1.2	พิจารณาความหมายเปรียบเทียบ	39
1.2.1	หุ้นบริมสิทธิ-หุ้นกู้	39
1.2.2	หุ้นบริมสิทธิ-หุ้นค้ำยสิทธิ	47
1.2.3	หุ้นบริมสิทธิ-การแบ่งหุ้นเป็นลำดับชั้น.....	51
	การแบ่งหุ้นเป็นลำดับชั้น :	
	กรณีที่เกิดในประเทศไทย.....	52
	สรุป : ส่วนที่ 1.2 พิจารณาความหมายเปรียบเทียบ (หุ้นกู้ หุ้นค้ำยสิทธิ และการแบ่งหุ้นเป็นลำดับชั้น	54
	สรุป : ส่วนที่ 1.1 และส่วนที่ 1.2	55
2.	พัฒนาการทางกฎหมายเรื่องหุ้นบริมสิทธิ	56
2.1	ปัญหาเรื่องหุ้นบริมสิทธิตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1108	56

2.2 ปัญหาเรื่องหุ้นบุริมสิทธิตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1142	60
บทสรุป : บทที่ 2	63
บทที่ 3 บทบัญญัติเรื่องหุ้นบุริมสิทธิในกฎหมายต่างประเทศ	64
1. อังกฤษ	64
2. สหรัฐอเมริกา	66
2.1 กฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐนิวยอร์ก	66
2.2 กฎหมายบริษัทแห่งมลรัฐแคลาเวร์	75
3. ญี่ปุ่น	79
4. อินเดีย	85
บทสรุป : บทที่ 3	86
บทที่ 4 สภาพปัญหาในหุ้นบุริมสิทธิ	92
1. ปัญหาเกี่ยวกับสิทธิในทางทรัพย์สิน	92
1.1 ปัญหาการกำหนดสิทธิในเงินปันผล	92
1.1.1 ลักษณะการกำหนดเงินปันผล	93
1.1.2 สภาพปัญหา	97

1.2	ปัญหาการเปลี่ยนสภาพของหุ้น	113
1.3	ปัญหาการคืนทุน	122
1.4	การกำหนดสิทธิพิเศษเรื่องการซื้อหุ้นใหม่	124
2.	ปัญหาเกี่ยวกับสิทธิในทางการครอบงำการจัดการ	126
2.1	การลดสิทธิออกเสียง	126
2.2	การเพิ่มสิทธิออกเสียง	142
3.	ปัญหาอื่น ๆ	145
3.1	การกำหนดสิทธิพิเศษเรื่องการคืนทุนประการเดียว	145
3.2	ปัญหาตามประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281	146
3.2.1	ลักษณะทั่วไปของประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 ...	146
3.2.2	ลักษณะปัญหา	147
3.3	การไม่กำหนดสิทธิและสภาพของหุ้นบุริมสิทธิไว้ในข้อบังคับ ของบริษัท	152
	บทสรุป : ทบทวนที่ 4	154
บทที่ 5	บทสรุปและข้อเสนอแนะ	156
	บรรณานุกรม	163

ภาคผนวก

ก. ตัวอย่างข้อบังคับของบริษัท	169
ข. ตัวอย่างข้อบังคับของบริษัท	174
ค. ตัวอย่างข้อบังคับของบริษัท	178
ง. ตัวอย่างข้อบังคับของบริษัท	185
จ. เอกสารประกอบหนังสือออกตราคำสั่งนายทะเบียน	187
หุ้นส่วนบริษัท (บทที่ 4 ข้อ 1.1.2)	
ประวัติผู้เขียน	196

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย