

861

บทบาทของผู้ถือหุ้นและกรรมการของบริษัทจำกัด
ในการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจ



นางสาว กัญญา รุจิเรข

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต

ภาควิชา นิติศาสตร์

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย


พ.ศ. 2538

ISBN 974-631-374-6

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

I 16076047

ROLES OF SHAREHOLDERS AND DIRECTORS OF LIMITED COMPANIES
IN RESPECT OF TAKEOVER DEFENSE



Miss Phatchada Rujirek

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Laws

Department of Law

Graduate School

Chulalongkorn University

1995

ISBN 974-631-374-6



พิมพ์ต้นฉบับบทคัดย่อวิทยานิพนธ์ภายในกรอบสี่เหลี่ยมนี้เพียงแผ่นเดียว

ภัสฉา รุจิเรช : บทบาทของผู้ถือหุ้นและกรรมการของบริษัทจำกัดในการป้องกันการ
การครอบงำทางธุรกิจ (ROLES OF SHAREHOLDERS AND DIRECTORS OF LIMITED
COMPANIES IN RESPECT OF TAKEOVER DEFENSE) อาจารย์ที่ปรึกษา :
รศ.พิเศษ เสตเสถียร, 115 หน้า. ISBN 974-631-374-6

การวิจัยครั้งนี้ มีจุดมุ่งหมายเพื่อพิจารณาถึงแนวคิด ทฤษฎี และหลักการทางกฎหมาย
คอมมอนลอว์ ที่ส่งผลต่อบทบาทของผู้ถือหุ้นและกรรมการบริษัท ในการใช้วิธีการเพื่อป้องกันการ
ครอบงำทางธุรกิจโดยเปรียบเทียบกับกฎหมายไทย

ผลการวิจัยพบว่า ในส่วนของผู้ถือหุ้นมีเพียงบทบาทในด้านสิทธิ แต่ผู้ถือหุ้นไม่มีหน้าที่ความ
รับผิดชอบที่เกี่ยวกับการใช้วิธีการเพื่อป้องกันการครอบงำทางธุรกิจ ทั้งยังไม่มีมารับความคิด
เรื่องความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้นข้างมากต่อผู้ถือหุ้นข้างน้อยมาใช้ในประเทศไทยด้วย ส่วนในแง่ของ
กรรมการก็มีการรับแนวความคิดตามหลักกฎหมายคอมมอนลอว์มาใช้ แต่เนื่องจากที่มาของกฎหมาย
ต่างกัน จึงไม่ทำให้เกิดหน้าที่แก่กรรมการในการรักษาผลประโยชน์ให้แก่ผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ยังพบว่า
ไม่มีกฎหมายใดที่บัญญัติเรื่องความรับผิดชอบของกรรมการในการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจ ดังนั้น
หากจะมีการกำหนดหลักกฎหมายเกี่ยวกับการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจขึ้นในกฎหมายไทย ก็จะต้อง
คำนึงถึงแนวความคิดของกฎหมายที่กล่าวมา และแก้ไขเพิ่มเติมกฎหมายในส่วนที่เกี่ยวข้องนั้นให้เป็นไป
ตามแนวคิดนั้น ๆ ด้วย

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาควิชา นิติศาสตร์
สาขาวิชา นิติศาสตร์
ปีการศึกษา 2537

ลายมือชื่อนิติ Phetchadee Rujirach
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

C370363 : MAJOR LAW
KEY WORD:

TAKEOVER / DIRECTORS / SHAREHOLDERS

PHATCHADA RUJIREK : ROLES OF SHAREHOLDERS AND DIRECTORS OF
LIMITED COMPANIES IN RESPECT OF TAKEOVER DEFENSE. THESIS ADVISOR :
ASSO. PROF. PISES SETHSATHIRA, 115 pp. ISBN 974-631-374-6

This study is aimed at considering the concepts and doctrines at common law concerning the use of takeover defensive tactics by a corporation in comparison with Thai laws.

The result of the study revealed that, in relation to the roles of the shareholders. The law has prescribed only the rights of the shareholders but not the obligations. In particular, the concept of controlling shareholders is not recognized. In respect of the directors, eventhough the concepts of duty of care and duty of loyalty are accepted in Thai laws. However, these are also not related to their duties to the shareholders on defending a takeover. Therefore, due consideration concerning the above mentioned concepts are required prior to their importation into Thai law. In such case, the provisions of Thai law concerning the said matters should be amended accordingly.

ภาควิชา.....นิติศาสตร์
สาขาวิชา.....นิติศาสตร์
ปีการศึกษา.....2537

ลายมือชื่อนิติ.....Phatchade Rujirek
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....



กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ได้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยความช่วยเหลืออย่างดียิ่งของท่านคณะกรรมการผู้สอบวิทยานิพนธ์ทุกท่านได้แก่รองศาสตราจารย์สำเริง เมฆเกรียงไกร อาจารย์ดร. สุวรรณ วลัยเสถียร อาจารย์วีระวงศ์ จิตต์มิตรภาพ และอาจารย์สุธรรม อยู่ในธรรม โดยเฉพาะรองศาสตราจารย์พิเศษ เสตเสถียร อาจารย์ที่ปรึกษา ซึ่งหากไม่ได้ท่านทั้งหลาย เหล่านี้ให้คำแนะนำและความปรารถนาค่ศิษย์แล้ว ผู้เขียนคงไม่สามารถจัดทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ขึ้นมา ได้ทันตามกำหนดเวลา นอกจากนี้ผู้เขียนยังได้รับความช่วยเหลือในด้านเอกสารข้อมูลอย่างดีจาก อาจารย์วีระวงศ์ จิตต์มิตรภาพ คุณคมกฤษ แห่งสำนักนายความเบเคอร์ แอนด์ แมคเคนซี คุณพัชราภรณ์ ห่อตระกูล และคุณกัลยา หมั่นสวัสดิ์ แห่งบริษัทกฎหมายสากล จึงขอกราบขอบพระคุณทุกท่านมา ณ ที่นี้

สำหรับในการให้ความปรารถนาและให้ความช่วยเหลือด้านอื่นนอกเหนือจากด้านวิชาการ รวมถึงการให้กำลังใจจากท่านต่างๆ ผู้เขียนรู้สึกขอบคุณอย่างสูงกับบรรดาท่านเหล่านั้น ซึ่งมีมากมายจนไม่สามารถนำชื่อมากล่าวขอบคุณ ณ ที่นี้ได้หมด ขอขอบพระคุณเจ้าหน้าที่บรรณารักษ์ ห้องสมุดคณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ทุกท่าน รวมทั้งผู้บังคับบัญชาทุกท่านเช่นคุณรอย อิศราพร ชุตานา คุณปิยะ งามอัศรมหาวงศ์ คุณชาติ ชุตานา คุณเควิต ไมเคิล คุณสาธิต มณีรัตน์ และคุณเวเน่ พาร์ทริคจ์ เป็นต้น ที่เื้อ้อำนวยความสะดวกให้มากที่สุดทั้งทางตรงและทางอ้อม

สุดท้ายนี้ขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา และขอบคุณพี่น้องในครอบครัวทุกท่านที่ดูแลและอดหลับอดนอนคอยให้ความช่วยเหลือและเป็นกำลังใจแก่ผู้เขียนอย่างสม่ำเสมอตลอดมา

ภัชฎา รุจิเรข



สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ค
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ง
กิตติกรรมประกาศ	จ
บทที่	
1. บทนำ	1
ปัญหา ที่มาและเหตุผลที่ทำวิจัย	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย	3
สมมติฐานของการวิจัย	4
ขอบเขตของการวิจัย	4
วิธีการดำเนินการวิจัย	5
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัย	5
2. ลักษณะการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจ แบบต่าง ๆ ในประเทศสหรัฐอเมริกา	6
ข้อความทั่วไปเกี่ยวกับการครอบงำทางธุรกิจ	6
ความหมายของการครอบงำทางธุรกิจ	8
ผู้เกี่ยวข้องหรือได้รับผลกระทบจากการครอบงำทางธุรกิจ	8
ลักษณะการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจแบบต่าง ๆ ในประเทศสหรัฐอเมริกา .	9
1. Self-Tender	9
2. Whitemailing	9
3. Poison Pills	10

3.1	Flip-over Provisions	11
3.2	Flip-in Provisions	11
3.3	Back-End Provisions หรือ Note Purchase Rights Plan	11
4.	Lockup	12
4.1	Asset Lockup Agreement หรือ Crown Jewel Lockup	12
4.2	Stock Lockup Agreement	12
5.	Going Private	12
6.	Shark Repellents Provisions หรือ Porcupine Provisions	13
6.1	Super Majority Provision	13
6.2	Staggered Board Elections	13
6.3	Fair Price Provisions	13
7.	Golden Parachute	14
8.	Pac-Man Defense	14
9.	Recapitalization	15
10.	ESOP	15
11.	Cross-Shareholding	15
12.	Non-Voting Shares Provision	15
13.	Non Transfer Provision	16
14.	Vote-Diluting	16

3	แนวคิดทฤษฎีและหลักทางกฎหมายตามหลักกฎหมายคอมมอนลอว์ที่เกี่ยวข้องกับ บทบาทของผู้ถือหุ้นและกรรมการของบริษัทจำกัดในกรณีการป้องกันการครอบงำ ทางธุรกิจ	17
	แนวคิด ทฤษฎีและหลักทางกฎหมายเกี่ยวกับบทบาทของผู้ถือหุ้น	17
	สรุปบทบาทของผู้ถือหุ้นในกรณีการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจ	29
	แนวคิดหลักการและทฤษฎีเกี่ยวกับบทบาทของกรรมการ	30
4	บทบาทของผู้ถือหุ้นและกรรมการตามกฎหมายไทย	60
	บทบาทของผู้ถือหุ้น	60
	บทบาทของกรรมการ	69
5	ข้อสรุปและข้อเสนอแนะ	82
	รายการอ้างอิง	84
	ภาคผนวก ก.	85
	ภาคผนวก ข.	103
	ภาคผนวก ค.	110
	ประวัติผู้เขียน	115