

ปัญหา อุปสรรค และผลการดำเนินงานของ ESOP

เหตุผลในการจัดตั้ง ESOP นี้ อาจแตกต่างกันไปตามภูมิภาคต่าง ๆ ของโลก ในสหรัฐอเมริกาเหตุผลในการจัดตั้ง ESOP ก็เพื่อกระจายความเป็นเจ้าของทุน (ownership of capital) และอีกเหตุผลหนึ่งซึ่งเหมือนกับอีกหลายประเทศ เช่น ออสเตรเลีย กัวเตมาลา ฯลฯ ก็คือเพื่อให้ผลประโยชน์ระหว่างฝ่ายปฏิบัติการและฝ่ายบริหารสอดคล้องกัน (the harmonization of worker and management interests) สำหรับในยุโรปตะวันออกเหตุผลในการจัดตั้ง ESOP ก็เพื่อเปลี่ยนแปลงรูปแบบของเศรษฐกิจจากการควบคุมของรัฐไปสู่ระบบเศรษฐกิจของฐานการตลาด (market based economy)¹ สำหรับประเทศไทย ผู้เขียนเชื่อว่าการนำ ESOP มาใช้ในประเทศไทยจะช่วยกระจายความเป็นเจ้าของทุนออกไปให้แก่ลูกจ้างและทำให้ผลประโยชน์ระหว่างฝ่ายบริหารนายจ้างและลูกจ้างนี้สอดคล้องกัน

ในบทต่อไปนี้จะกล่าวถึงปัญหา อุปสรรคและผลการดำเนินงานของ ESOP ในภูมิภาคต่าง ๆ ของโลกโดยคำนึงถึงสภาพสังคม เศรษฐกิจและการเมืองที่แตกต่างกันเพื่อที่จะได้แสดงให้เห็นถึงภูมิหลัง (background) ของแต่ละภูมิภาคเพื่อประกอบความเข้าใจด้วย แต่ทวีปแอฟริกาจะไม่กล่าวถึง เพราะมีการพัฒนาในเรื่องนี้น้อยมาก นอกจากนี้จะได้นำเสนอถึงปัญหาและอุปสรรคสำหรับการนำ ESOP มาใช้ในประเทศไทย รวมทั้งผลที่อาจจะเกิดจากการจัดตั้ง ผลการดำเนินงานที่น่าจะเป็นของ ESOP ด้วย

¹Corey Rosen and others, International Development in Employee Ownership, The National Center for Employee Ownership, 1991, p.17.

3.1 ทวีปอเมริกาเหนือ²

แนวความคิดในเรื่อง ESOP นี้ได้แพร่หลายไปทั่วทวีปอเมริกาเหนือประมาณกันว่า คนงานจำนวนกว่า 11.5 ล้านคนของสหรัฐอเมริกาทำงานในบริษัทที่มีการจัดตั้ง ESOP และ จากการศึกษาของ Toronto Stock Exchange (TSE) ในประเทศแคนาดาซึ่งตีพิมพ์ในปี ค.ศ. 1987 พบว่า 63% ของบริษัทจดทะเบียนใน TSE มีโครงการอย่างใดอย่างหนึ่งเพื่อให้ ลูกจ้างได้มีกรรมสิทธิ์ในหุ้นของบริษัทนอกจากนี้ยังมีการสนับสนุนแนวความคิดเรื่องนี้อย่างแพร่ หลายโดยรัฐบาลกลางและรัฐบาลท้องถิ่นของสหรัฐอเมริกาและแคนาดา เหตุผลในการสนับสนุน ของสหรัฐอเมริกาและแคนาดานี้ต่างกันตรงที่ว่า เหตุผลของสหรัฐอเมริกาก็เพื่อใช้เป็นวิธีการ สำหรับกระจายความเป็นเจ้าของทุนออกไป แต่สำหรับแคนาดาเหตุผลก็เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ ในการผลิตและเป็นกองทุนสำหรับลูกจ้างที่เกษียณอายุ รัฐบาลระดับท้องถิ่นหลายแห่งของสหรัฐ อเมริกาใช้วิธีการจัดตั้ง ESOP เพื่อป้องกันการเคลื่อนย้ายทุนและป้องกันการปิดกิจการ

3.1.1 ปัญหาและอุปสรรคในการดำเนินงานของ ESOP - ศึกษากรณีของประเทศ
สหรัฐอเมริกา ในประเทศสหรัฐอเมริกานั้น กลุ่มอนุรักษนิยม (conservatives) ถือว่า ESOP เป็นวิธีการให้บรรดาลูกจ้างเข้ามาสู่ระบบทุนนิยม และพวกกลุ่มเสรีนิยม (liberals) ถือว่า ESOP เป็นวิธีการให้บรรดาลูกจ้างมีอำนาจในการต่อรองกับบริษัทนายจ้างเพิ่มมากขึ้น สำหรับกลุ่มอื่นๆ ที่สนับสนุนการจัดตั้ง ESOP เห็นว่าการที่ประชากรของสหรัฐอเมริกาเพียง ร้อยละ 0.5 (0.5%) เป็นเจ้าของทรัพย์สินของบริษัททั้งหมดในประเทศเพียงร้อยละ 41 (41%) เป็นอุปสรรคสำคัญในระบอบประชาธิปไตยทั้งนี้ เนื่องจากมีความแตกต่างกันอย่างมาก ของการกระจายรายได้ซึ่งขัดแย้งกับแนวความคิดในเรื่องสิทธิที่เท่าเทียมกันในทางการเมือง และยิ่งไปกว่านั้นอาจทำให้กระทบกระเทือนถึงระบบทุนนิยมได้ เพราะบุคคลผู้ด้อยโอกาสในการ เป็นเจ้าของทุนย่อมจะเรียกร้องสวัสดิการต่างๆ จากรัฐซึ่งต้องจัดเก็บภาษีจากบุคคลที่มีโอกาส ดีกว่าเพื่อตอบสนองข้อเรียกร้องดังกล่าว โดยเงินที่ใช้จ่ายสำหรับสวัสดิการต่างๆ ดังกล่าวนี้อาจนำไปใช้เพื่อการลงทุนเพื่อให้เศรษฐกิจเจริญเติบโตก้าวหน้ายิ่งขึ้น ในขณะที่เดียวกันถ้าหาก ไม่มีการกระจายทุนออกไปแล้วก็จะทำให้นักลงทุนไม่สามารถมีทุนเพียงพอที่จะเริ่มกิจการของ

²Ibid.

ตนเองซึ่งขัดขวางต่อระบบเก่าแก่(entrepreneurialism) ซึ่งเป็นหัวใจของความสำเร็
ของระบบทุนนิยม³

ส่วนแนวความคิดที่ต่อต้านเรื่อง ESOP นี้มาจากกลุ่มบุคคลที่มีผลประโยชน์เกี่ยวกับ
ความขัดแย้งของรูปแบบความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจ (the conflict model of
economic relations) กลุ่มสหภาพแรงงานบางกลุ่มไม่ต้องการให้บรรดาลูกจ้างเข้ามาเป็น
เจ้าของกิจการเพราะจะทำให้บทบาทของกลุ่มสหภาพแรงงานนี้เปลี่ยนแปลงไป และบางครั้ง
การจัดตั้ง ESOP นี้ก็เพื่อที่จะทำลายหรือกีดกันสหภาพแรงงานออกไปจากบริษัท ในขณะที่บางคน
บางสหภาพแรงงานก็เห็นว่าการจัดตั้ง ESOP นี้เป็นประโยชน์แก่ตนและได้สนับสนุนการจัดตั้ง
ESOP เช่นกรณีของบริษัท ALF-CID ซึ่งได้จัดตั้ง ESOP ขึ้นเพื่อสนับสนุนทางการเงิน
แก่บรรดาลูกจ้างเพื่อซื้อกิจการจากบริษัทนายจ้าง⁴

นอกจากนี้ยังมีรายงานการวิจัยเกี่ยวกับการนำ ESOP มาใช้กับองค์กรธุรกิจโดย
National Center for Employee Ownership (NCEO) ของสหรัฐอเมริกา ซึ่งพบว่า
เจ้าของกิจการหลายรายมีความรู้สึกไม่พอใจนักกับแนวความคิดที่จะให้ลูกจ้างเข้ามาเป็นเจ้าของ
กิจการทั้งนี้เนื่องจากส่วนหนึ่งเกรงว่าลูกจ้างเหล่านี้จะเข้ามาขัดขวางการดำเนินงานของบริษัท
อีกส่วนหนึ่งเนื่องจากความเคยชินกับความสัมพันธ์ทางด้านแรงงานที่มีพื้นฐานอยู่บนความไม่ไว
วางใจและการมีอำนาจบังคับบัญชาที่เหนือกว่า (labor relation based on distrust
and subordination) นั่นเอง⁵

ปัจจุบันนี้ประเทศสหรัฐอเมริกาประสบกับภาวะขาดดุลการค้าเป็นอย่างมาก จึงมี
ผลทำให้มีการพิจารณาที่จะลดสิทธิพิเศษทางภาษีของ ESOP ลง ทั้งนี้เนื่องจากสิทธิประโยชน์
ทางภาษีที่ให้แก่ ESOP ย่อมหมายถึงการขาดรายได้ทางภาษีของรัฐด้วยเช่นกัน

การป้องกันการโยกย้ายเงินทุน (Anchoring Capital) ก็เป็นสาเหตุจูงใจที่
สำคัญอย่างหนึ่งของรัฐบาลท้องถิ่นในการสนับสนุน ESOP เพราะเหตุที่ว่าในระดับรัฐบาลกลาง

³Ibid pp.17-18.

⁴Ibid p.18.

⁵John Moerr, Gelvin Stevenson and James R. Norman, "ESOPs:
Revolution or Ripoff?", Business Week (15 April 1985): 94-108.

อาจไม่สนใจว่าธุรกิจจะโยกย้ายการลงทุนจากรัฐหนึ่งไปอีกรัฐหนึ่ง แต่ในระดับรัฐบาลท้องถิ่นแล้วสิ่งนี้เป็นเรื่องกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจในรัฐของตน การจัดตั้ง ESOP ก็เป็นส่วนหนึ่งที่ป้องกันการใช้เงินลงทุน เพราะบรรดาลูกจ้างย่อมจะคัดค้านการโยกย้ายกิจการดังกล่าว และมักจะเข้าซื้อกิจการจากนายจ้างเสียเองเพื่อให้ตนมีงานทำและมีรายได้อีกต่อไป⁶

การกำหนดให้ลูกจ้างมีกรรมสิทธิ์ในหุ้นของบริษัทนายจ้างนั้นควรจะเป็นทางเลือกของลูกจ้างหรือให้ลูกจ้างมีกรรมสิทธิ์โดยอัตโนมัติเนื่องจากการจ้างงาน (โดยอาจมีการกำหนดคุณสมบัติของลูกจ้างบางประการ) นั้นยังเป็นข้อถกเถียงที่ยังไม่ยุติ เพราะมีทั้งข้อดีและข้อเสียด้วยกัน ในกรณีที่ลูกจ้างมีสิทธิเลือกซื้อหุ้นของบริษัทนายจ้าง (choice model) นั้นมีข้อดีคือเป็นการให้สิทธิเสรีภาพอย่างเต็มที่แก่ลูกจ้าง และเป็นการเพิ่มเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทนายจ้าง อีกทั้งยังไม่ต้องได้รับการสนับสนุนหรือช่วยเหลือจากรัฐมากนัก แต่ในทางตรงกันข้ามกลับพบว่าเฉพาะบรรดาลูกจ้างที่ได้รับค่าตอบแทนสูงเท่านั้นที่จะเลือกซื้อหุ้น ซึ่งเป็นการยากที่จะสนับสนุนให้ลูกจ้างที่ต่ำกว่าค่าตอบแทนที่ค่อนข้างต่ำเข้าซื้อหุ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่ลูกจ้างแต่ละคนจะต้องใช้เงิน US\$ 10,000 - 100,000 เพื่อซื้อหุ้นของบริษัทนายจ้าง ซึ่งผลก็คือบรรดาลูกจ้างทั้งหมดหรือส่วนใหญ่ไม่ได้มีกรรมสิทธิ์ในหุ้นของบริษัทนายจ้าง ดังนั้นการจัดตั้ง ESOP โดยวิธีการนี้จึงไม่สัมฤทธิ์ผลในทางปฏิบัติ นอกจากนี้การจัดตั้ง ESOP ยังมุ่งเน้นเฉพาะลูกจ้างที่มีผลต่อการดำเนินงานของบริษัทเท่านั้น จึงทำให้ลูกจ้างเป็นจำนวนมากได้ขายหุ้นของตนก่อนที่ตนเองจะต้องออกจากบริษัทไม่ว่าด้วยเหตุใดก็ตาม⁷

ในทางตรงกันข้าม การให้ลูกจ้างมีกรรมสิทธิ์ในหุ้นของบริษัทนายจ้างโดยอัตโนมัติ (automatic model) นั้นสามารถแก้ปัญหาดังกล่าวข้างต้นได้ เพราะเหตุที่ว่าลูกจ้างทั้งหมดหรือเกือบจะทั้งหมดสามารถเข้าร่วมมีกรรมสิทธิ์ และกรรมสิทธิ์ดังกล่าวจะคงอยู่พร้อมกับสถานะของความเป็นลูกจ้าง และวิธีการนี้ยังสามารถกู้ยืมเงินเพื่อใช้ซื้อหุ้นจำนวนมาก ๆ ได้ในคราวเดียวกัน กรรมสิทธิ์ดังกล่าวนี้ยังสามารถกระจายให้แก่บรรดาลูกจ้างที่เป็นสมาชิกของ ESOP ซึ่งที่จริงแล้วการมีกรรมสิทธิ์ร่วมกันนี้เป็นหนทางเดียวที่จะทำให้การมีกรรมสิทธิ์ในหุ้นโดย

⁶Corey Rosen and others, International Development in Employer Ownership, pp.7-18.

⁷Ibid., pp.18-19.

ลูกจ้างนี้ส่งผลกระทบแก่ระบบเศรษฐกิจ แต่ทั้งนี้อาจมีลูกจ้างบางคนที่ต้องละทิ้งผลประโยชน์อื่น ๆ ที่ตนอาจได้รับเนื่องจากการจ้างแรงงานเพื่อเข้าร่วม ESOP ซึ่งบางคนอาจไม่ต้องการหรือไม่สามารถตัดสินใจได้ว่าตนควรลงทุนเป็นจำนวนเท่าใดและในที่สุดรัฐก็จะต้องเข้ามาช่วยเหลือและตั้งข้อกำหนดเพื่อให้เกิดความมั่นใจในการดำเนินงานของ ESOP⁸

ในการจัดตั้ง ESOP นั้นจะมีข้อกำหนดว่า ESOP จะต้องลงทุนในหุ้นของบริษัท นายจ้างเป็นเบื้องต้น และจะต้องจัดสรรผลประโยชน์ให้แก่สมาชิกของ ESOP ในรูปของหุ้นของบริษัทนายจ้าง ดังนั้นผลประโยชน์ที่จะตกแก่บรรดาสมาชิกของ ESOP จะอยู่ในรูปหุ้นของบริษัทนายจ้างเท่านั้น ถ้าหากมีกรณีที่หุ้นที่จัดสรรให้แก่บรรดาลูกจ้างหรือผู้รับผลประโยชน์ของลูกจ้างนี้ไร้ค่าหรือเป็นหุ้นที่ไม่มีราคาเสียแล้ว บรรดาลูกจ้างหรือผู้รับผลประโยชน์ของลูกจ้างก็ จะไม่ได้รับประโยชน์จาก ESOP แต่ประการใด ดังนั้นบริษัทนายจ้างที่จะจัดตั้ง ESOP ควรจะเป็นบริษัทนายจ้างที่ไม่มีปัญหาทางด้านการเงินและมีผลประกอบการในอนาคตที่แจ่มใส มิฉะนั้นแล้วอาจเกิดการฟ้องร้องผู้จัดการผลประโยชน์และบริษัทนายจ้างโดยบรรดาลูกจ้างหรือผู้รับผลประโยชน์ ถึงแม้ว่าบริษัทนายจ้างจะไม่สามารถรับรองมูลค่าของหุ้นได้ตลอดเวลา แต่ทั้งนี้การประมาณการรายได้ในอนาคตของบริษัทก็เป็นปัจจัยที่สำคัญอันหนึ่งในการพิจารณาจัดตั้ง ESOP⁹

เนื่องจากว่าสิทธิประโยชน์ที่บริษัทนายจ้างได้รับเป็นส่วนใหญ่เกิดจากการลดหย่อนภาษีจากเงินสมทบ ดังนั้นกรณีที่บริษัทนายจ้างไม่มีรายได้ที่จะต้องเสียภาษีเสียแล้ว สิทธิประโยชน์ดังกล่าวก็ไม่ได้ตกแก่บริษัทนายจ้างแต่ประการใด ดังนั้นในการจัดตั้ง ESOP บริษัทนายจ้างควรจะมิทำไรในการประกอบการ แต่ทั้งนี้จำนวนสิทธิประโยชน์ทางภาษีนี้จะจำกัดอยู่เฉพาะจำนวนเงินค่าจ้างที่บริษัทนายจ้างจ่ายให้แก่ลูกจ้างที่อยู่ใน ESOP เท่านั้น¹⁰

⁸Ibid., p.19.

⁹Charles A Scharf, Guide to Employee Stock Ownership Plans, (N.J., Prentice-Hall, n.d.), pp. 139-140.

¹⁰Ibid., p.141.

ค่าใช้จ่ายในการจัดตั้งและดำรงอยู่ของ ESOP นี้ นับเป็นการอันหนึ่งที่จะต้องพิจารณาในการจัดตั้ง¹¹ เพราะเหตุที่ว่าค่าใช้จ่ายดังกล่าวซึ่งรวมทั้งค่าบริการทางกฎหมายและบัญชีค่อนข้างสูง ดังนั้น ESOP ควรจะมีขนาดที่เพียงพอที่คุ้มต่อค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้น ตามกฎหมายแล้ว ESOP สามารถหักค่าใช้จ่ายในเงินสมทบได้สูงถึงร้อยละ 15 (15%) ของค่าจ้างที่บริษัทได้จ่ายให้แก่ลูกจ้างในรอบระยะเวลาบัญชีนั้น ในบางกรณีอาจสูงถึงร้อยละ 25 (25%) ถ้าหากมีการขอยอดเงินสมทบสะสมมาเมื่อค่างถึงค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นแล้ว บริษัทนายจ้างควรจะต้องจัดตั้ง ESOP ที่มีจำนวนเงินสมทบบีละอย่างต่ำที่สุด US\$ 50,000 และจำนวนค่าจ้างที่บริษัทได้จ่ายให้แก่ลูกจ้างในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่ง ๆ ควรจะไม่น้อยกว่า US\$ 300,000¹²

การที่บริษัทนายจ้างได้ออกหุ้นใหม่ให้แก่ ESOP นั้นส่งผลให้มูลค่าทางบัญชีของกำไรต่อหุ้นลดลง (Dilution of earning per share) จนกว่ารายได้ของบริษัทนายจ้างจะเพิ่มมากขึ้นเพียงพอที่จะชดเชยกำไรที่ลดลงไปดังกล่าว ซึ่งการลดลงของมูลค่าทางบัญชีของกำไรต่อหุ้นนี้เป็นเรื่องที่มีมักจะหยิบยกขึ้นมาเพื่อคัดค้านการจัดตั้ง ESOP เพราะจะส่งผลต่อบริษัทซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้เนื่องจากจะต้องเปิดเผยฐานะทางการเงินต่อประชาชนซึ่งบรรดาผู้ถือหุ้นและนักวิเคราะห์หลักทรัพย์มักจะเชื่อถือมูลค่าหุ้นและกำไรต่อหุ้นของบริษัทตามที่ปรากฏในงบการเงิน ดังนั้นฝ่ายบริหารของบริษัทต่างๆ จึงมักจะลังเลที่จะตัดสินใจใดๆ อันมีผลเป็นการลดกำไรต่อหุ้นของบริษัทลง แม้ว่าการกระทำดังกล่าวจะเป็นการเพิ่มเงินทุนหมุนเวียนให้แก่บริษัทก็ตาม¹³

ในเรื่องของการออกเสียงในหุ้นที่ถือโดย ESOP นี้ โดยปกติแล้วทรัสต์หรือผู้จัดการผลประโยชน์ซึ่งได้รับชื่อไว้ (named fiduciary) จะเป็นผู้ออกเสียงแทนบรรดาลูกจ้างซึ่งเป็นสมาชิก และทรัสต์หรือผู้จัดการผลประโยชน์จะต้องออกเสียงตามที่กำหนดโดยคณะกรรมการทรัสต์ซึ่งแต่งตั้งโดยคณะกรรมการของบริษัทที่จัดตั้ง ESOP ดังนั้นตราใบที่หุ้นยังอยู่ในความครอบครองของ ESOP (ไม่ว่าจะมีการจัดสรรให้แก่บรรดาลูกจ้างแล้วหรือไม่ก็ตาม) สิทธิการออกเสียงของหุ้นเหล่านี้ก็จะอยู่ในความควบคุมของคณะกรรมการบริษัท ดังนั้นจึงมีแนว

¹¹John Case, "ESOPs: Dead or Alive?", *Inc.* (June 1988), pp.98-99.

¹²Ibid.

¹³Ibid., pp.141-142.

ความคิดที่จะให้บรรดาลูกจ้างซึ่งเป็นสมาชิก ESOP นี้มีสิทธิในการออกเสียงหุ้นที่ตนเองได้รับการจัดสรร เนื่องจากลูกจ้างเหล่านั้นก็มีส่วนได้ส่วนเสียในบริษัทนายจ้างเช่นกันแม้ว่ากรรมสิทธิในหุ้นยังไม่ตกแก่ตนก็ตาม ซึ่งแนวความคิดนี้ก็ได้รับความสนับสนุนจากองค์กรของรัฐ (สภาคองเกรส) แต่ทั้งนี้ก็ยังมีความเกี่ยวกับความสัมพันธ์ทางด้านแรงงานระหว่างฝ่ายบริษัทนายจ้างและลูกจ้างอยู่บ้าง ปัญหาในประเทศอุตสาหกรรมทางยุโรปตะวันตกได้กำหนดสัดส่วนจำนวนที่ลูกจ้างจะมีส่วนร่วมในการตัดสินใจของบริษัท ประเทศในยุโรป 8 ประเทศ นำโดยเยอรมันตะวันตกได้จัดให้มีผู้แทนจากฝ่ายลูกจ้างเข้าร่วมในคณะกรรมการบริหารของบริษัท หรือมีส่วนร่วมในกระบวนการตัดสินใจของบริษัท นอกจากเยอรมันตะวันตกแล้ว สวีเดน เนเธอร์แลนด์ ลักเซมเบิร์ก นอร์เวย์ สวิตเซอร์แลนด์ ออสเตรียและเดนมาร์กได้ออกกฎหมายอนุมัติให้ฝ่ายลูกจ้างเข้ามีส่วนร่วมในการตัดสินใจด้านบริหารของบริษัท แต่ในประเทศกลุ่มประชาคมเศรษฐกิจยุโรป (European Common Market หรือ "EC") มีความเห็นไปในทางตรงกันข้าม ทั้งนี้เนื่องจากบรรดาผู้นำแรงงานในกลุ่มประเทศเหล่านี้เชื่อว่าการมีผู้แทนเข้าร่วมในคณะกรรมการบริหารโดยฝ่ายลูกจ้างอาจส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวทางด้านแรงงาน อาจขัดขวางสหภาพแรงงานในการเผชิญหน้ากับฝ่ายบริหารเพื่อเจรจาต่อรองในเรื่องต่างๆ ในส่วนของฝ่ายบริหารเองก็เห็นว่าในคณะกรรมการบริหารที่มีตัวแทนของลูกจ้างเข้าร่วมด้วยนั้น อาจประสบปัญหาความยุ่งยากในการตัดสินใจเกี่ยวกับการลดต้นทุนด้านแรงงานเพื่อคงกำไรไว้ในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง กลุ่มประเทศเหล่านี้เห็นว่าจะต้องใช้เวลาอีกระยะหนึ่งเพื่อพัฒนาความสัมพันธ์ระหว่างฝ่ายบริหารและกลุ่มลูกจ้างให้ดีเพียงพอที่จะร่วมกันทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ ในประเทศสหรัฐอเมริกาได้มีกฎหมาย เช่น Trade Act ปี ค.ศ. 1974 และ Tax Reduction Act ปี ค.ศ. 1975 ระบุว่าใน ESOP จะต้องให้สิทธิแก่สมาชิกในการออกเสียงตามจำนวนหุ้นที่ได้รับการจัดสรร เพราะเหตุที่ว่าสมาชิกเหล่านั้นมีส่วนได้ส่วนเสียในการบริหารงานของบริษัท ยิ่งไปกว่านั้นกฎหมายของมลรัฐมินิโซต้าได้กำหนดว่า ESOP ที่จะได้รับสิทธิประโยชน์ในทางภาษีตามกฎหมายภายในของมลรัฐนี้ จะมีคุณสมบัติเหมือนกับ ESOP ตามที่ได้กำหนดไว้ใน ERISA แต่มีข้อกำหนดเพิ่มเติมว่า "บรรดาลูกจ้างซึ่งเป็นผู้รับผลประโยชน์ของ ESOP จะมีสิทธิได้รับเลือกโดยเสียงข้างมากของบรรดาลูกจ้างเพื่อเป็นกรรมาธิการที่ปรึกษา (advisory committee) ของทรัสต์หรือคณะกรรมการทรัสต์" ซึ่งแสดงให้เห็นว่าในฝ่ายนิติบัญญัติของสหรัฐอเมริกามีความเห็นว่า บรรดาลูกจ้างควรจะมีสิทธิออกเสียงในหุ้นซึ่งถือโดยทรัสต์ของ ESOP ในนามของบรรดาลูกจ้างเหล่านั้น แต่อย่างไรก็ตาม ERISA ก็ไม่ได้กำหนดให้บรรดาสมาชิกมี

สิทธิออกเสียงในหุ้นที่ได้รับการจัดสรรซึ่งถือโดย ESOP ในทางตรงกันข้าม ERISA ยังกำหนดให้หุ้นบุริมสิทธิซึ่งไม่มีสิทธิออกเสียง (non-voting preferred stock) มีคุณสมบัติเป็นหลักทรัพย์ของนายจ้างซึ่งถือโดย ESOP ได้ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความมุ่งหมายพื้นฐานของ ESOP ว่าส่งเสริมให้บรรดาลูกจ้างมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของเงินทุนซึ่งมีผลทำให้ประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานของลูกจ้างเพิ่มมากขึ้น โดยไม่ได้ระบุให้บรรดาลูกจ้างเป็นผู้จัดการในหุ้นเหล่านั้นแต่ประการใด และโดยหลักการของทรัสต์แล้ว เฉพาะทรัสต์เท่านั้นที่มีหน้าที่จัดการทรัพย์สินของทรัสต์ การที่ลูกจ้างมีส่วนในการบริหารกิจการอาจทำให้ลูกจ้างอยู่ในสภาวะของการขัดแย้งของผลประโยชน์ (conflict of interest) โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่จะต้องมีการตัดสินใจในทางธุรกิจเกี่ยวกับการปลดคนงาน การลดเวลาการทำงานล่วงเวลา การเพิ่มเครื่องมืออัตโนมัติที่ใช้แทนแรงงานหรือการตัดสินใจที่มีผลต่อฝ่ายลูกจ้าง เป็นต้น¹⁴

ในส่วนของกาปฏิบัติหน้าที่ของผู้จัดการผลประโยชน์ในเรื่อง "ค่าตอบแทนที่เหมาะสม" หรือราคาตลาดที่ยุติธรรมเกี่ยวกับธุรกรรมในหุ้นของ ESOP ตามที่กำหนดไว้ใน ERISA นั้นก็ไม่มีคำแนะนำ ขึ้นอยู่กับข้อเท็จจริงเป็นกรณีๆ ไป ดังนั้นผู้จัดการผลประโยชน์ควรจะได้ทำข้อหารือล่วงหน้ากับ IRS ก่อนที่จะทำธุรกรรมเกี่ยวกับหุ้นของ ESOP

3.1.2 ผลการดำเนินงานของ ESOP ในประเทศสหรัฐอเมริกา ในประเทศสหรัฐอเมริกาได้มีการมีรายงานหลายฉบับเกี่ยวกับการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นเจ้าของและผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 ปีที่ผ่านมา ซึ่งผลของการศึกษาส่วนใหญ่สนับสนุนข้อสรุปที่เป็นประโยชน์ต่อการดำเนินงานของ ESOP แต่ทั้งนี้รายงานส่วนใหญ่ยังมีข้อจำกัดเกี่ยวกับวิธีวิจัย (methodology) ส่วนใหญ่แล้วนักวิจัยเหล่านั้นสามารถศึกษาได้เฉพาะผลการดำเนินงานของบริษัทหลังจากที่ได้มีการจัดตั้ง ESOP ขึ้นแล้ว จากนั้นจึงนำไปเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับบริษัทที่ไม่ได้จัดตั้ง ESOP ซึ่งผลการศึกษาสามารถบอกได้แต่เพียงว่าบริษัทที่จัดตั้ง ESOP ประสบความสำเร็จมากกว่า แต่ไม่สามารถบอกได้ว่าประสบความสำเร็จมากกว่าเพราะบรรดาลูกจ้างมีกรรมสิทธิ์ในหุ้นของบริษัทหรือเป็นเพราะบริษัทที่ประสบความสำเร็จมากกว่าเหล่านั้นมีเจตนาที่จะจัดตั้ง ESOP แต่แรกเริ่ม และรายงานบางฉบับก็คัดเลือกกลุ่มตัวอย่างเฉพาะที่เห็นว่า

¹⁴Ibid., pp.143-145.

จะเป็นผลประโชยชน์ต่อการศึกษาของตน (sampling bias)¹⁵

รายงานของผลการศึกษาต่อไปนี้ได้พยายามขจัดปัญหาต่างๆ ที่เกิดขึ้นโดยรายงาน 3 ฉบับแรกได้วิเคราะห์กับผลการดำเนินงานของบริษัทก่อนและหลังการจัดตั้ง ESOP เนื่องจากการเปรียบเทียบในตัวของบริษัทเหล่านี้เองจึงไม่มีปัญหาในเรื่องของการสุ่มตัวอย่าง และถ้าหากบริษัทที่ได้รับคัดเลือกในการศึกษามีผลประกอบการที่ดีอยู่แล้ว บริษัทนั้นๆ ก็คงจะต้องมีผลประกอบการที่ดียิ่งขึ้นเพื่อแสดงให้เห็นถึงผลกระทบในการที่เหล่านักจ้างได้เข้ามาเป็นเจ้าของกิจการด้วย

(1) รายงานซึ่งจัดทำโดยนายไมเคิล ควอร์เรย์ (Mr. Michael Quarrey) แห่ง National Center for Employee Ownership (NCEO) ในปีค.ศ. 1986¹⁶ ซึ่งได้ทำการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทจำนวน 45 บริษัทซึ่งจัดตั้ง ESOP ในช่วง 5 ปีก่อนและ 5 ปีหลังของการจัดตั้ง ESOP และแต่ละบริษัทที่ใช้ในการศึกษาจะถูกเปรียบเทียบ กับบริษัทคู่แข่งซึ่งประกอบกิจการเช่นเดียวกันอีกอย่างน้อย 5 บริษัทในด้านของยอดขายและจำนวนพนักงานที่จ้างเพิ่มขึ้น ซึ่งควอร์เรย์พบว่าบริษัทที่ได้จัดตั้ง ESOP นี้มีผลประกอบการที่ดีกว่าคู่แข่งอยู่แล้วก่อนการจัดตั้ง ESOP และมีผลประกอบการที่ดียิ่งขึ้นหลังจากจัดตั้ง ESOP โดยมียอดขายเฉลี่ยแล้วเพิ่มขึ้น 1.89% ต่อปีก่อนการจัดตั้ง ESOP และเพิ่มขึ้น 5.40% หลังจการจัดตั้ง ESOP การจ้างแรงงานเฉลี่ยแล้วเพิ่มขึ้น 1.21% ต่อปีก่อนการจัดตั้ง ESOP และเพิ่มขึ้น 5.05% หลังจากจัดตั้ง ESOP และเมื่อได้พิจารณาอย่างละเอียดถึงข้อมูลที่ได้มา ควอร์เรย์พบว่า บริษัทที่มีผลประกอบการสูงขึ้น 8-11% หลังจการจัดตั้ง ESOP นั้นจะเป็นบริษัทที่ให้นักจ้างเข้ามามีส่วนร่วมในการบริหารงานด้วย ส่วนตัวแปร (variables) อื่นๆ นั้นไม่มีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นเจ้าของของบรรดาผู้จ้างกับผลประกอบการของบริษัท

¹⁵NCEO, "Employee Ownership and Corporate Performance", Research Paper, (January 1991), p.5.

¹⁶Corey Rosen and Michael Quarrey, "How well is employee ownership working?", Harvard Business Review (September - October 1987), pp.126-130.

ตารางที่ 7 การเปลี่ยนแปลงของผลการประกอบการก่อนและหลังการจัดตั้ง ESOP โดยคิดเป็นร้อยละ

เกณฑ์ที่ใช้วัด	ก่อนจัดตั้ง ESOP	หลังการจัดตั้ง ESOP	เปลี่ยนแปลง
การเพิ่มขึ้นของการจ้างงาน (Employment Growth)	1.21	5.05	3.84
การเพิ่มขึ้นของยอดขาย (Sales Growth)	1.89	5.40	3.51

ที่มา : National Center for Employee Ownership (NECO)

(2) รายงานซึ่งจัดทำโดย U.S. General Accounting Office (GAO) ในปีค.ศ. 1988^{17,18} GAO ได้รวบรวมข้อมูลจากบริษัทจำนวน 106 บริษัทที่ได้จัดตั้ง ESOP ในระหว่างปี ค.ศ. 1976 ถึงปี ค.ศ. 1979 และได้เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัท 3 ปีก่อนการจัดตั้ง ESOP และ 3 ปีหลังการจัดตั้ง ESOP กับผลการดำเนินงานของบริษัทคู่แข่งซึ่งไม่ได้จัดตั้ง ESOP ในช่วงระยะเวลาเดียวกัน GAO พบว่าในแง่ของความสามารถในการผลิต (productivity) และความสามารถในการทำกำไร (profitability) แล้ว ไม่มีความแตกต่างกันมากนัก แต่ถ้าบริษัทที่จัดตั้ง ESOP ได้เปิดโอกาสให้ฝ่ายลูกจ้างเข้ามีส่วนร่วมในการบริหารงานของบริษัทแล้วพบว่าบริษัทนั้นจะมีความสามารถในการผลิตเพิ่มขึ้น 52% ต่อปี

¹⁷GAO, "Employee Stock Ownership Plans : Little Evidence of Effects on Corporate Performance", GAO Study, October 1987.

¹⁸Harris Collingwood, "ESOPs: Are they good for you?", Business Week (15 May 1989): 116-123.

(3) รายงานซึ่งจัดทำโดย Michigan Center for Employee Ownership and Gainsharing และนักวิจัยของ Michigan University
ในปีค.ศ. 1989¹⁹ รายงานฉบับนี้ได้ทำการศึกษาถึงบริษัทในมลรัฐมิชิแกนจำนวน 72 บริษัทซึ่ง
 จัดตั้ง ESOP โดยทำการสอบถามฝ่ายบริหารถึงกำไร ยอดขาย ความสามารถในการผลิต
 และการเพิ่มขึ้นของการจ้างงานตั้งแต่จัดตั้ง ESOP ซึ่งผลที่ได้รับคือได้มีการเปลี่ยนแปลงที่
 เพิ่มขึ้นอย่างมาก และเช่นเดียวกับรายงาน 2 ฉบับข้างต้น คือมีความสัมพันธ์กันอย่างมาก
 ระหว่างความเป็นเจ้าของของลูกจ้างและผลประกอบการของบริษัท และผลประกอบการจะ
 ดีมากยิ่งขึ้นถ้าหากลูกจ้างได้เป็นเจ้าของหุ้นส่วนในบริษัท

ตารางที่ 8 การเปลี่ยนแปลงของผลประกอบการของบริษัทตั้งแต่เริ่มจัดตั้ง ESOP
 โดยคิดเป็นร้อยละ

	ลดลงมาก	ลดลงปานกลาง	เปลี่ยนแปลง เล็กน้อย	เพิ่มขึ้น ปานกลาง	เพิ่มขึ้นมาก
ยอดขาย	00	07	34	25	34
กำไร	02	09	40	38	11
ความสามารถใน การผลิต	00	05	44	35	16
การจ้างงาน	02	13	38	28	19

¹⁹NCEO, "Employee Ownership and Corporate Performance.", pp. 21-28.

ที่มา : F. Study of Employee Ownership in Michigan, p. 27

หมายเหตุ ตัวเลขขจรวมแล้วไม่ถึงร้อยละ 100 (100%) เนื่องจากการปิดจุดทัศนียม

ตารางที่ 9 การเปลี่ยนแปลงของผลประกอบการโดยค้ำึงถึงจำนวนที่ลูกจ้างเข้า
เป็นเจ้าของหุ้นโดยคิดเป็นร้อยละ

	กรณีที่ลูกจ้างเข้าเป็นเจ้าของหุ้นจำนวนน้อย (low involvement)	กรณีที่ลูกจ้างเข้าเป็นเจ้าของหุ้นจำนวนมาก (high involvement)
ยอดขาย	40	104
กำไร	87	45
ความสามารถในการผลิต	27	27
การจ้างงาน	12	58

ที่มา : A Study of Employee Ownership in Michigan, p. 32.

(4) รายงานซึ่งจัดทำโดยนายชอง ปาร์ค (Mr. Chong Park) แห่ง NCEO ในปีค.ศ. 1989²⁰ รายงานนี้ได้ทำการศึกษาถึงผลประกอบการทางการเงินของบริษัทขนาดใหญ่ ที่ได้จัดตั้ง ESOP ชนิดที่ใช้เงินกู้ยืม (Leveraged ESOP) เข้าซื้อหุ้นทั้งหมดจากบริษัทนายจ้างซึ่งสำเร็จลงก่อนปี ค.ศ. 1989 ปาร์คได้ใช้หลักเกณฑ์ทางการเงิน (financial measures) หลายประการในการประเมินผลประกอบการของบริษัทเหล่านี้ และพบว่าบริษัท

²⁰NCEO. "The Record of ESOP Leveraged Buyouts." (n.p., 1991.)

เหล่านี้มีผลประกอบการที่ดีเท่ากับบริษัทคู่แข่ง แม้ว่าบริษัทเหล่านี้มีภาระที่จะต้องชำระหนี้เงินกู้จำนวนมากที่ใช้ในการซื้อหุ้นก็ตาม รายงานฉบับนี้ได้คำนึงถึงการเข้าร่วมบริหารงานโดยบรรดาลูกจ้างด้วย แต่ทั้งนี้จำนวนของบริษัทที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้มีน้อยเกินไปที่จะสรุปผลออกมาได้อย่างจริงจัง

(5) รายงานโดยนายแพทริค รูนีย์ (Mr. Patrick Rooney) แห่ง University of Notre Dame ในปี ค.ศ. 1990²¹ รายงานฉบับนี้ได้ทำการเปรียบเทียบบริษัทที่จัดตั้ง ESOP ขนาดใหญ่จำนวน 48 บริษัท และบริษัทที่ไม่ได้จัดตั้ง ESOP จำนวน 14 บริษัท โดยศึกษาเฉพาะในส่วนของผลประกอบการหลังจากการจัดตั้ง ESOP และเน้นถึงการเพิ่มขึ้นของความสามารถในการผลิต ซึ่งพบว่าเพียงแต่ความเป็นเจ้าของหุ้นของลูกจ้างหรือการที่ลูกจ้างเข้ามีส่วนร่วมในการบริหารงานของบริษัทเพียงอย่างเดียวไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการผลิตเท่าใดนัก แต่เมื่อได้มีการนำความเป็นเจ้าของหุ้นของลูกจ้างและการเข้ามีส่วนร่วมในการบริหารของบริษัทมารวมกัน จะส่งผลให้ความสามารถในการผลิตเพิ่มขึ้นอย่างมาก

จากรายงาน 5 ฉบับที่ยกเป็นตัวอย่างข้างต้นนี้ สามารถสรุปได้ว่า ESOP สามารถทำให้ผลประกอบการของบริษัทดีขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อได้เปิดโอกาสให้ลูกจ้างเข้ามีส่วนร่วมในการบริหารของบริษัท การเข้ามีส่วนร่วมในบริษัทนี้หมายถึงการที่ลูกจ้างมีโอกาสดำเนินการรับทราบข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับบริษัทและมีโอกาสเข้ามีส่วนร่วมแสดงความคิดเห็นในการตัดสินใจที่มีผลกระทบต่อการทำงานของลูกจ้าง โดยที่ยังคงไว้ซึ่งโครงสร้างอื่นๆ ในการบริหารงานของบริษัทตามปกติ

²¹Patrick Rooney, "Employee Ownership and Worker Participation: Effects on Firm Level Productivity in the U.S.", University of Notre Dame Economic Workshop, April 20, 1990.

3.1.3 ผลประกอบการของบริษัทที่จัดตั้ง ESOP - ศึกษากรณีของ Weirton Steel Corporation ในสหรัฐอเมริกา^{22,23}

- ชื่อบริษัท : Weirton Steel Corporation ("WSC")
- ประเทศ : สหรัฐอเมริกา
- อุตสาหกรรม : ผลิตเหล็กกล้าครบวงจร
- การถือกรรมสิทธิ์โดยลูกจ้าง : กว่า 85% ของหุ้นของบริษัทถือโดยลูกจ้างของบริษัท
- ความเป็นมา : WSC เป็นบริษัทที่ลูกจ้างถือหุ้นที่มีชื่อเสียงที่สุดบริษัทหนึ่งในสหรัฐอเมริกา WSC ได้จัดตั้งขึ้นเมื่อปี ค.ศ. 1909 โดยมี National Steel Corporation ("NSC") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ WSC ได้ทำกำไรตลอดมาตั้งแต่จัดตั้ง แต่เริ่มประสบปัญหาการขาดทุนตั้งแต่ปี ค.ศ. 1974 เป็นต้นมา ต่อมาในปี ค.ศ. 1982 NSC ประกาศว่าจะไม่สนับสนุนด้านเงินทุนให้แก่ WSC ต่อไป แต่จะเสนอขายหุ้นให้แก่ฝ่ายลูกจ้างของบริษัท ซึ่งได้จัดตั้งคณะกรรมการร่วมระหว่างฝ่ายลูกจ้างและฝ่ายบริหารในการที่จะศึกษาความเป็นไปได้ของฝ่ายลูกจ้างที่จะเข้าซื้อหุ้นดังกล่าว
- WSC เป็นหัวใจของเศรษฐกิจของชุมชน Upper Ohio Valley โดยมีชาวบ้านประมาณ 8,100 คนจากจำนวน 26,000 คนของชุมชนแห่งนี้ทำงานให้กับ WSC ซึ่งประชาชนในชุมชนเหล่านี้ได้ใช้ความพยายามอย่างยิ่งที่จะรักษากิจการของ WSC ให้คงไว้ต่อไป
- ฝ่ายลูกจ้างได้เจรจาซื้อหุ้นจาก NSC ในราคา US\$ 386 ล้าน โดยต้องชำระเงินสดจำนวน US\$ 75 ล้านในเบื้องต้น และทำตัว



²²NCEO, The Employee Ownership Casebook, (Oakland, CA, 1990).

²³Jane Anderson, An Employee Stock Ownership Plan: The History of the Weirton Steel Buy-Out, Duquesne Law Review (Spring 1988): 657-675.

สัญญาใช้เงินให้แก่ NSC โดยมีกำหนดชำระเงินในปี ค.ศ.1993
จำนวน US\$ 47 ล้าน และปี ค.ศ. 1998 จำนวน US\$ 72 ล้าน
อย่างไรก็ตาม WSC ได้ชำระหนี้ตามตัวสัญญาใช้เงินทั้ง 2 ฉบับดังกล่าว
เสร็จสิ้นลงในปี ค.ศ. 1989 เท่านั้น

โครงสร้าง : ลูกจ้างทั้งหมดของบริษัทมีสิทธิเข้าร่วม ESOP และกองทุนส่วนแบ่งกำไร
โดยมีเพียงเงื่อนไขว่าหลังจากทำงานให้ WSC ไม่น้อยกว่า 1 ชั่วโมง
ใน 1 ปีเท่านั้น หุ้นของบริษัทได้จัดสรรให้แก่ลูกจ้างตามอัตราส่วนของ
เงินเดือน และลูกจ้างจะได้รับสิทธิประโยชน์ในหุ้นดังกล่าวทันทีที่มีการ
จัดสรรหุ้น
เมื่อวันที่ 7 มีนาคม ค.ศ. 1989 ผู้ถือหุ้นของ WSC ได้ลงมติเปลี่ยน
แปลงหนังสือรับรองและข้อบังคับของบริษัทในเรื่องโครงสร้างทางการเงิน
ของบริษัท โดยให้ออกหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิเพิ่มขึ้นให้แก่
ESOP ที่ใช้เงินกู้ในการจัดตั้ง ซึ่ง WSC ได้จัดตั้งขึ้นใหม่ และได้ลด
ส่วนแบ่งกำไรของลูกจ้างลงเหลือ 35% จากรายได้สุทธิของบริษัท(หลัง
จากหักเงินปันผลจำนวน US\$ 13 ล้านและเงินสมทบให้แก่ ESOP แล้ว)
ต่อมาวันที่ 14 กรกฎาคม ค.ศ. 1989 ได้มีการซื้อขายหุ้นสามัญจำนวน
4 ล้านหุ้นและ option* อีก 500,000 หุ้นของ WSC (ประมาณ
23% ของหุ้นทั้งหมดของ WSC) ในตลาดหุ้นนิวยอร์ก ซึ่งถือเป็นประวัติ
ศาสตร์ของ WSC ที่ลูกจ้างที่ยังคงทำงานให้แก่ WSC สามารถขายหุ้น
บางส่วนของตนให้แก่ประชาชนทั่วไป และลูกจ้างที่เกษียณแล้วสามารถ
เสนอขายหุ้นของตนได้ทั้งหมด ซึ่งกำไรจากการขายหุ้นนี้จะตกเป็นของ
ลูกจ้างทั้งสิ้น

*option คือสัญญาที่ผู้ออกหลักทรัพย์ออกให้แก่ผู้ถือ ในอันที่จะทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์
ของบริษัทหนึ่งบริษัทใดตามที่ระบุไว้ในสัญญานั้น ตามจำนวนและราคาที่กำหนด นอกจากนี้การใช้
สิทธิซื้อหรือขายหลักทรัพย์ดังกล่าวจะต้องกระทำภายในระยะเวลาที่กำหนดอีกด้วย

การมีส่วนร่วมในการบริหาร : ในคณะกรรมการของบริษัทประกอบด้วยตัวแทนของฝ่ายลูกจ้าง 3 คน และบุคคลภายนอกจำนวน 7 คน ลูกจ้างมีสิทธิออกเสียงในหน้าที่ตนได้รับ มีการแต่งตั้งตัวแทนจากฝ่ายลูกจ้างในการบริหารของ WSC ทุกลำดับชั้น WSC มีเจตน์จำนงอันแน่วแน่ในการทำให้ลูกจ้างเข้ามามีส่วนร่วมในการบริหารงานและเข้าถึงหุ้นใน WSC ให้มากที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้

ผลประกอบการ : ในระหว่าง 2 ปีแรกในการจัดตั้ง ESOP WSC ได้จ้างพนักงานเพิ่มขึ้นจาก 7,000 คนเป็น 8,100 คน และทำกำไรได้ถึง US\$ 122 ล้าน ซึ่งถือเป็นกำไรต่อผลผลิตต่อตันมากที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน WSC ได้ลูกค้าเพิ่มขึ้นอีกหลายร้อยราย ถึงแม้ว่าจำนวนลูกจ้างของบริษัทจะลดลงบ้างในภายหลัง แต่ในเดือนกันยายน ค.ศ. 1986 WSC ได้รับลูกจ้างทั้งหมดซึ่งเดิมจ้างโดย NSC กลับเข้าทำงาน และจ้างลูกจ้างใหม่ ๆ ซึ่งไม่เคยทำงานให้กับ WSC มาก่อน ผลประกอบการของ WSC ยังคงได้กำไรมาตลอดจนถึงไตรมาสที่ 4 ของปี ค.ศ. 1990 ซึ่งเป็นระยะเศรษฐกิจตกอยู่ในสหรัฐอเมริกา อันมีผลต่อธุรกิจเหล็กกล้า ผู้ประกอบธุรกิจในด้านนี้หลายรายได้ประสบกับภาวะขาดทุนซึ่งรวมทั้ง WSC อย่างไรก็ตาม WSC ได้ปรับปรุงด้านการเงินและการบริหารของบริษัทและคาดว่าจะสามารถทำกำไรได้อีกในอนาคตอันใกล้

3.2 ทวีปยุโรปในแถบตะวันตก²⁴

แนวความคิดเรื่องการให้กรรมสิทธิในหุ้นแก่ลูกจ้างในทวีปนี้ ได้แพร่กระจายไปอย่างรวดเร็ว แต่ทั้งนี้รูปแบบก็ได้แตกต่างกันออกไปอย่างมากในแต่ละประเทศ ในทางตอนใต้ของทวีปนี้ ความคิดเรื่องการให้กรรมสิทธิในหุ้นแก่ลูกจ้างได้เติบโตไปพร้อมกับความเคลื่อนไหว

²⁴Corey Rosen and others, International Development in Employee Ownership, p.21.

ของแนวความคิดด้านสหกรณ์ (cooperative) ซึ่งค่อนข้างจะเข้มแข็ง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศอิตาลี สำหรับในประเทศอังกฤษแนวความคิดในเรื่องการให้กรรมสิทธิ์ในหุ้นแก่ลูกจ้างนี้สอดคล้องกับนโยบายการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ (privatization) ของรัฐบาลนางมาร์กาเร็ต แธตเชอร์ (Margaret Thatcher) สำหรับประเทศอื่นๆ แล้ว แนวความคิดนี้ได้รับอิทธิพลอย่างมากจากความจำเป็นในทางเศรษฐกิจและธรรมเนียมปฏิบัติในด้านความเป็นประชาธิปไตยทางสังคม

สิ่งหนึ่งซึ่งแตกต่างกันมาก ในแนวความคิดเรื่องการให้กรรมสิทธิ์ในหุ้นแก่ลูกจ้างในสหรัฐอเมริกาและยุโรปตะวันตกก็คือ ในยุโรปตะวันตกมักจะมีกฎหมายให้ลูกจ้างเข้ามามีส่วนในการบริหารงานของบริษัทนายจ้าง ซึ่งแนวความคิดนี้ในสหรัฐอเมริกายังไม่แพร่หลายมากนัก ในประเทศเยอรมันได้มีการออกกฎหมายให้ลูกจ้างเข้ามามีส่วนรวมในการกำหนดเป้าหมายในการบริหารงานของบริษัท (codetermination) ในประเทศฝรั่งเศสมีกฎหมายซึ่งบังคับให้มีการกำหนดส่วนแบ่งในกำไร (compulsory profit sharing) แก่ลูกจ้างสำหรับบริษัทที่มีลูกจ้างตั้งแต่ 100 คนขึ้นไป

แรงผลักดันที่สำคัญอีกอันหนึ่ง ในเรื่องแนวความคิดของการให้กรรมสิทธิ์ในหุ้นให้แก่ลูกจ้างในยุโรปตะวันตกก็คือการรวมตัวทางเศรษฐกิจ (economic unification) ของตลาดร่วมยุโรป (European Common Market) ในปี ค.ศ. 1992 ซึ่งมีผลทำให้การค้าขายในกลุ่มประเทศดังกล่าวเป็นไปอย่างเสรี ตัวอย่างเช่นสินค้าจากประเทศสเปน ซึ่งมีต้นทุนด้านแรงงานถูกกว่า จะสามารถส่งไปขายในประเทศเยอรมันได้อย่างง่ายดาย ดังนั้นประเทศสมาชิกของตลาดร่วมยุโรป จึงตกอยู่ภายใต้ความกดดันที่จะป้องกันไม่ให้ฐานการผลิตของตนเคลื่อนย้ายไปยังประเทศอื่นที่มีต้นทุนการผลิตต่ำกว่า และการส่งเสริมแนวความคิดในเรื่องการให้ลูกจ้างมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการนี้ก็เป็นวิธีการหนึ่งที่สำคัญในการแก้ปัญหา เพราะว่าถ้าหากลูกจ้างเป็นเจ้าของกิจการเสียแล้วก็คงไม่ต้องการที่จะย้ายกิจการของตนไปยังที่อื่น และแรงผลักดันที่สำคัญอีกประการก็คือ ประเทศสมาชิกตลาดร่วมยุโรป มีแนวความคิดที่จะให้สิทธิประโยชน์เป็นพิเศษแก่บริษัทที่มีลูกจ้างที่มีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ ซึ่งกฎหมายดังกล่าวนี้กำลังอยู่ในระหว่างการพิจารณาศึกษาร่วมกัน

3.2.1 ปัญหาและอุปสรรคในการดำเนินงาน ESOP ในประเทศสหราชอาณาจักร
(United Kingdom - U.K.)^{25,26,27,28} ใน U.K. มี ESOP อยู่ 2 ประเภทคือ
"CASE LAW ESOP" ซึ่งไม่มีกฎหมายลายลักษณ์อักษรรองรับ และ "STATUTORY ESOP"
ซึ่งจัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติว่าด้วยการเงินปี ค.ศ. 1989 (The Finance Act 1989)

CASE LAW ESOP นี้ตกอยู่ภายใต้กฎหมายว่าด้วยทรัสต์และการจัดตั้งต้องได้รับความ
เห็นชอบจากหน่วยงานของราชการ ซึ่งเกี่ยวกับสรรพากรเสียก่อน CASE LAW ESOP นี้จัดตั้ง
ขึ้นก่อน STATUTORY ESOP ประมาณ 2 ปี และยังคงได้รับความนิยมนำมาจัดตั้งอยู่

พระราชบัญญัติว่าด้วยการเงินปี ค.ศ. 1989 ได้ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่เงิน
สมทบที่จ่ายให้แก่ ESOP และขจัดปัญหาตามกฎหมายต่างๆ ในการจัดตั้ง ESOP ในปี ค.ศ.
1990 ได้มีการแก้ไขพระราชบัญญัติว่าด้วยบริษัท (The Companies Act) ซึ่งก่อนหน้านี้ได้ห้าม
บริษัทนายจ้างในการจัดหาประกันให้แก่สถาบันการเงินในนามของ ESOP ในกรณีที่ ESOP ได้
กู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินมาเพื่อจัดตั้ง นอกจากนี้ยังกำหนดให้ ESOP เป็นนิติบุคคล (Legal
entity) และให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ ESOP และบุคคลที่เกี่ยวข้อง วิธีการจัดสรรหุ้น
ให้แก่ ลูกจ้างและให้มีตัวแทนของฝ่ายลูกจ้างในคณะกรรมการทรัสต์

ปัญหาที่เกิดแก่บริษัทใน U.K. ก็คือหลักเกณฑ์ในทางกฎหมายเกี่ยวกับการจัดสรรหุ้น
นั้นค่อนข้างเคร่งครัด โดยบริษัทส่วนใหญ่ยังคงต้องการให้หุ้นส่วนใหญ่นั้นอยู่ในมือของฝ่ายบริหาร
พ.ร.บ. ว่าด้วยการเงินปี 1989 บัญญัติให้คณะกรรมการทรัสต์จะต้องประกอบด้วยตัวแทนฝ่าย
ลูกจ้างเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งไม่เป็นที่ปรารถนาของบริษัทโดยส่วนใหญ่ ดังนั้นผลที่ได้ก็คือนับถึงวันนี้ได้มี
การจัดตั้ง ESOP ตาม พ.ร.บ. นี้เพียง 2 กองทุน และเป็นบริษัทกึ่งสหกรณ์ (quasi-cooper

²⁵The ESOP Centre Newsletter and Updates, (London, n.p., July 1989).

²⁶Clifford Chance, The 1989 Budget, (London, 1989).

²⁷Employee Share Ownership Plan in the United Kingdom
(London, n.p., 1988).

²⁸Unity Trust Bank, ESOPs : Employee Share Ownership
Plans, (London, n.p., 1990).

ative enterprise) เล็ก ๆ เท่านั้น ในเดือนมีนาคม 1991 ได้มีความพยายามส่งเสริมให้มีการจัดตั้ง ESOP โดยเพิ่มบทบัญญัติให้ลดภาระทางภาษีแก่รายได้เกินทุน (capital gain) สำหรับบุคคลธรรมดาที่ขายหุ้นให้แก่ ESOP ซึ่งมีลูกจ้างถือหุ้นในบริษัทนายจ้างอย่างน้อยร้อยละสิบ (10%) แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทใน U.K. ส่วนใหญ่ยังคงนิยมจัดตั้ง CASE LAW ESOP เนื่องจากไม่มีข้อบังคับให้หุ้นส่วนใหญ่อยู่ในมือของฝ่ายลูกจ้างและมีความยืดหยุ่นมากกว่า

ภูมิหลังจากการจัดตั้ง ESOP ใน U.K. นี้เป็นผลมาจากนโยบายการแปรรูปรัฐวิสาหกิจในสมัยรัฐบาลนางมาร์กาเร็ต แธตเชอร์โดยวิธีการขายหุ้นส่วนมากของรัฐวิสาหกิจให้แก่บรรดาลูกจ้างในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด²⁹ และอีกส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการจัดตั้ง CASE LAW ESOP ซึ่งส่วนใหญ่แล้วลูกจ้างจะได้รับหุ้นจากบริษัทนายจ้างโดยไม่เสียค่าใช้จ่ายในฐานะที่เป็น ส่วนหนึ่งของกองทุนเพื่อประโยชน์ของลูกจ้าง (benefit plan) ซึ่งคล้ายกันกับแนวของสหรัฐอเมริกา

หลักเกณฑ์ของ ESOP ใน U.K. นี้ต่างจากสหรัฐอเมริกา (แม้ว่าจะใช้แนวคิดของสหรัฐอเมริกาเป็นส่วนใหญ่) ในแง่ของโครงสร้าง สิทธิประโยชน์ทางภาษีและผลลัพธ์ที่ตกแก่ฝ่ายลูกจ้าง ใน U.K. นั้น ESOP จะประกอบด้วย Profit Sharing Trust ซึ่งจะทำหน้าที่รับเงินสมทบจากบริษัทนายจ้างแล้วส่งต่อไปยัง Employee Benefit Trust ซึ่งจะทำหน้าที่กักเงิน เพื่อซื้อหุ้นและถือหุ้นไว้ในนามของลูกจ้าง ซึ่งทรัสต์แต่ละทรัสต์จะต้องได้รับอนุมัติการจัดตั้งจากหน่วยงานของราชการซึ่งเกี่ยวกับสรรพากรเสียก่อน เหตุผลในการจัดตั้งทรัสต์ขึ้นต่างหากจากกันนี้เนื่องจากวิธีนี้มีประสิทธิภาพมากกว่าตามกฎหมายของ U.K. ในปัจจุบัน

3.2.2 ผลการดำเนินงานของ ESOP ในประเทศสหราชอาณาจักร(U.K.)³⁰

ผลการดำเนินงานของ ESOP ใน U.K. มีแนวโน้มที่ดีมากโดยมี ESOP Centre เป็นหน่วยงานคอยสนับสนุนด้านการให้คำปรึกษาในการจัดตั้ง ESOP และในส่วนของเอกชนก็มีการ

²⁹Magaret Lund, Privatization and Employee Ownership: The International Experience, NCEO (n.p., 1990), p.11.

³⁰Corey Rosen and other, International Development in Employee Ownership, p.75

เสนอให้มีการออกกฎหมายเพิ่มสิทธิประโยชน์ต่าง ๆ ให้แก่ ESOP และประชาสัมพันธ์ให้บริษัทต่าง ๆ เห็นคุณประโยชน์ของการจัดตั้ง ESOP และในขณะนั้นธนาคาร Unity Trust ของอังกฤษซึ่งจัดตั้งในปี ค.ศ. 1984 โดยสหภาพแรงงานการค้าที่สำคัญและธนาคาร Co-operative ได้มีส่วนสำคัญในการให้กู้ยืมเงินแก่ ESOP ในการซื้อหุ้นจากฝ่ายบริษัท นายจ้าง และจะมีส่วนสำคัญที่สนับสนุนให้ ESOP เจริญเติบโตต่อไปในอังกฤษ

3.2.3 ผลประกอบการของบริษัทที่จัดตั้ง ESOP - ศึกษากรณีของ People's Provincial Bus Company ในประเทศสหราชอาณาจักร (U.K.)³¹

- ชื่อบริษัท : People's Provincial Bus Company ("PPBC")
- ประเทศ : U.K.
- อุตสาหกรรม : ขนส่งผู้โดยสารทางบก
- การถือกรรมสิทธิ์โดยลูกจ้าง : 100%
- ความเป็นมา : เดิม PPBC เป็นรัฐวิสาหกิจประกอบกิจการด้านขนส่งผู้โดยสาร โดยรถยนต์ ต่อมา พ.ร.บ. ว่าด้วยการขนส่งปี ค.ศ. 1985 (The Transport Act of 1985) ได้บัญญัติให้มีการแปรรูปรัฐวิสาหกิจที่ประกอบกิจการด้านขนส่ง ซึ่งในปี ค.ศ. 1986 มีผู้เสนอซื้อ PPBC 2 ฝ่ายคือ ฝ่ายบริหารของ PPBC เอง และฝ่ายที่สองคือ Devon & General ซึ่งเป็นบริษัทคู่แข่งที่ฝ่ายลูกจ้างของ PPBC ก็ไม่ปรารถนาที่จะให้มีการขาย PPBC ให้กับผู้เสนอซื้อทั้งสองรายข้างต้น จึงได้ทำคำเสนอขอซื้อ PPBC และประสบความสำเร็จ ทำให้ PPBC เป็นบริษัทที่มีลูกจ้างเข้าถือหุ้นทั้งหมดจำนวนร้อยละ 100 (100%)
- โครงสร้าง : ในขั้นแรกฝ่ายลูกจ้างได้ใช้เงินสมทบเบื้องต้นซื้อหุ้นจำนวนร้อยละ

³¹"Worker's Drive Helps Company From the Corner", Financial Times, (London, May 5, 1989).

20 (20%) ของ PPBC ส่วนที่เหลือจะจัดสรรให้แก่บรรดาลูกจ้างโดยอาศัยกลไกของทรัสต์

สหภาพแรงงานของ PPBC เองก็ประสบปัญหาในการดำเนินงานของตนเพราะในระบบเก่า สหภาพแรงงานจะต่อสู้เพื่อให้ได้ผลประโยชน์มากที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้จากฝ่ายนายจ้าง ซึ่งการที่ลูกจ้างกลายเป็นผู้ถือหุ้นเสียเอง ทำให้บทบาทของสหภาพลดลง ลูกจ้างบางคนเริ่มมีความสงสัยในบทบาทของสหภาพแรงงานว่าเป็นมิตรกับฝ่ายบริหารมากขึ้น จำนวนลูกจ้างซึ่งสังกัดสหภาพแรงงานใน PPBC ได้ลดลงจากร้อยละ 95 (95%) เป็นร้อยละ 55 (55%) ในปัจจุบัน

ผลประกอบการ : ถึงแม้ว่าจะมีปัญหากับสหภาพแรงงานในบางเรื่องแต่ดูเหมือนว่าแนวความคิดของ ESOP จะประสบความสำเร็จเป็นอย่างดี จำนวนคนขาดงานลดลงและการสูญหายของทรัพย์สินในบริษัทก็ได้หมดไปถึงแม้ว่าจำนวนผู้โดยสารถจะลดลง 7% ต่อปีแต่รายได้ของ PPBC ยังคงที่ ทั้งนี้เนื่องจากการตัดค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็นต่าง ๆ และความพร้อมเพรียงในการทำงานของลูกจ้างและที่สำคัญกว่านั้นคือ เจตคติ (attitude) ของลูกจ้างใน PPBC ได้เปลี่ยนไปอย่างมากแม้แต่คนขับรถของ PPBC เองก็ยังมีความสนใจอย่างยิ่งในธุรกิจของบริษัทโดยมีส่วนร่วมในการเดินรถตามกำหนดเวลาและเข้ามีส่วนร่วมในด้านการตลาด ขณะนี้ PPBC ได้ขยายกิจการออกไปในอีกหลายพื้นที่

3.3 ทวีปเอเชีย ³²

ทวีปเอเชีย นี้ ถือได้ว่าเป็นดินแดนที่มีความแตกต่างกันมากที่สุดทั้งทางด้านการเมือง

³²Corey Rosen and others, International Development in Employee Ownership, p.23.

และเศรษฐกิจ การเมืองในประเทศมหาอำนาจทางเศรษฐกิจอย่างเช่น ญี่ปุ่น จะแตกต่างกันอย่างมากกับการเมืองในประเทศขนาดใหญ่ แต่มีการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศที่เป็นไปอย่างเชื่องช้า เช่น อินโดนีเซีย และจะแตกต่างกันมากกับการเมืองและเศรษฐกิจของประเทศกัมพูชาที่ถือว่าเป็นประเทศที่ยากจนที่สุดประเทศหนึ่งของโลก

เหตุผลหนึ่งของการเผยแพร่แนวความคิดการให้กรรมสิทธิในหุ้นแก่ลูกจ้างของบริษัทนั้นเกิดจากแนวโน้มการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของภูมิภาคนี้ ประเทศญี่ปุ่นถือว่าเป็นยักษ์ใหญ่ทางเศรษฐกิจประเทศแรกในเอเชีย ต่อมาในช่วงทศวรรษปี 1980 ได้เกิดประเทศอุตสาหกรรมใหม่ อย่างสิงคโปร์และเกาหลีใต้และในช่วงทศวรรษ ปี 1990 มีแนวโน้มการเกิดขึ้นของประเทศอุตสาหกรรมใหม่อย่างเช่น มาเลเซีย ไทยและอินโดนีเซีย ในอดีตส่วนหนึ่งของความสำเร็จทาง เศรษฐกิจของประเทศในแถบนี้ก็คือมีแรงงานราคาถูกจำนวนมากมา ในขณะที่ค่าแรงงานในญี่ปุ่น และประเทศอุตสาหกรรมใหม่อื่น ๆ มีอัตราเพิ่มขึ้น จึงมีความจำเป็นที่จะต้องจัดหาแรงงานที่ราคา ถูกกว่าในส่วนอื่น ๆ ของเอเชีย และการให้แรงงานในท้องถิ่นสามารถประสานประโยชน์กับนโยบายของบริษัทต่างประเทศที่เข้ามาลงทุนนั้นถือได้ว่าเป็นองค์ประกอบที่สำคัญที่สุดอย่างหนึ่งในการ พัฒนาเศรษฐกิจของประเทศเหล่านั้น

อย่างไรก็ตามทวีปเอเชียถือได้ว่าเป็นดินแดนที่นำเอาแนวความคิดการให้กรรมสิทธิในหุ้นแก่ลูกจ้างมาใช้ในทางปฏิบัติน้อยที่สุดแห่งหนึ่งของโลกในขณะนี้ ประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีนได้แสดงความสนใจในการนำแนวคิดนี้มาใช้ แต่เนื่องจากปัญหาทางการเมืองในปี ค.ศ. 1989 ทำให้แนวความคิดนี้สะดุดหยุดลง ในประเทศญี่ปุ่นแนวความคิดนี้ได้กระจายออกไปอย่างกว้างขวางแต่จำนวนหุ้นที่ลูกจ้างเข้าถึงกรรมสิทธิ์ยังมีค่อนข้างน้อยมาก ส่วนประเทศฟิลิปปินส์แนวคิดนี้ได้ถูกนำไปใช้อย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อวัตถุประสงค์ในการเพิ่มความสามารถในการผลิตควบคู่กับการแก้ปัญหาความไม่เป็นธรรมในการกระจายความมั่งคั่งและที่ดินออกไป แต่เดิมการปฏิรูปที่ดินในประเทศฟิลิปปินส์นี้ถูกมองว่าเป็นวิธีการที่ไม่ได้ผล เนื่องจากการแบ่งพื้นที่เพาะปลูกออกเป็นแปลงย่อยๆ และดำเนินการโดยชาวนาที่มีทุนและประสบการณ์ในการจัดการน้อย ถ้าหากเปิดโอกาสให้ลูกจ้างของบริษัทที่ประกอบธุรกิจด้านเกษตรกรรม เข้ามีกรรมสิทธิในหุ้นของบริษัทเหล่านั้น แทนที่จะกระจายที่ดินออกไป ซึ่งวิธีนี้เป็นผลให้ชาวนาสามารถควบคุมการใช้ที่ดินและใช้ทรัพยากรที่มีอยู่ร่วมกันได้ยิ่งไปกว่านั้นวิธีการนี้ยังทำให้มีแหล่งทุนจากภายนอกสามารถนำเงินมาลงทุนแนะนำวิธีการทางตลาดและเทคโนโลยีใหม่ ๆ และผลประโยชน์อื่น ๆ ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

สิทธิภาพ ในประเทศอินเดียและอินโดนีเซีย ได้สนใจที่จะนำแนวคิดการให้กรรมสิทธิ์ในหุ้นแก่ลูกจ้าง เพื่อให้เกิดความร่วมมือกันในการทำงานระหว่างนายจ้างและลูกจ้าง ในศรีลังกา แนวคิดนี้จะนำมาใช้กับการแปรรูปรัฐวิสาหกิจให้แก่เอกชน

3.3.1 ปัญหาและอุปสรรคในการดำเนินงานของ ESOP ในกรณีของ ประเทศญี่ปุ่น^{33,34}

ในประเทศญี่ปุ่นไม่มีกฎหมายโดยเฉพาะเกี่ยวกับการให้กรรมสิทธิ์ในหุ้นแก่ลูกจ้าง อีกทั้งไม่มีการกำหนดสิทธิประโยชน์ทางภาษีไว้แต่ประการใด แต่ในญี่ปุ่นมีกฎหมายเกี่ยวกับทรัพย์สินตามกฎหมายภาษีของญี่ปุ่นแล้ว "รายได้ชั่วคราว" (Occasional Income) เช่น เงินปันผลโบนัส หรือรายได้อื่น ๆ ที่ได้มาในครั้งเดียวจะเสียภาษีเพียงหนึ่งของอัตราปกติ ซึ่งสามารถนำมาใช้กับกรณีของกองทุนส่วนแบ่งกำไร โดยถ้าหากลูกจ้างได้เสนอใช้เงินซื้อหุ้นในราคาต่ำกว่าราคาตลาดจากบริษัทและบริษัทนายจ้างได้ออกเงินสมทบในการซื้อหุ้นให้แก่ลูกจ้างแล้วจะถือว่าเงินสมทบนี้เป็นรายได้ชั่วคราวของลูกจ้าง ซึ่งจะเสียภาษีในอัตราต่ำกว่าปกติ

แนวความคิดการให้กรรมสิทธิ์ในหุ้นแก่ลูกจ้างเริ่มในประเทศญี่ปุ่น ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1919 และขยายตัวอย่างคงที่สม่ำเสมอโดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงปี 1935-1945 ซึ่งต่อมาแนวคิด นี้ได้หยุดชะงักลงเนื่องจากผลของสงครามโลกครั้งที่ 2 แนวคิดการให้กรรมสิทธิ์ในหุ้นแก่ลูกจ้าง ของญี่ปุ่นยุคใหม่เริ่มขึ้นในปลายทศวรรษที่ 1960 ในครั้งนั้นรัฐบาลของประเทศญี่ปุ่นใช้วิธีนี้เพื่อป้องกันการเข้าครอบงำกิจการอย่างไม่เป็นมิตร (hostile takeover) โดยชาวต่างชาติ ซึ่งความเกรงกลัวดังกล่าวนี้หายไปในช่วงปลายทศวรรษที่ 1970 แนวความคิดนี้จึงได้ถูกส่งเสริมในแง่ของการเป็นหนทางเพิ่มกำลังการผลิตและส่งเสริมห้ลูกจ้างซื้อสัตย์ต่อบริษัทของตน ปัจจุบันนี้แนวคิดนี้ถือว่าเป็นเครื่องมือในการออมและลงทุนของลูกจ้างเป็นอันดับแรกแรก

³³Kanezo Ichikawa, "Employee Stock Ownership plans in Japan", in Employee Stock Ownership Plans, eds. Robert W. Smiley, Jr. and Ronold J. Gilbert. (Prentice-Hall, New York, 1989).

³⁴Corey Rosen and others, International Development in Employee Ownership, p.23.

จำนวนของ ESOP ในญี่ปุ่นได้ทวีขึ้นอย่างรวดเร็วตั้งแต่เริ่มมีการนำแนวความคิดนี้มาใช้ จากข้อมูลในปี ค.ศ. 1988 พบว่ากว่า 90% ของบริษัทมหาชนในประเทศญี่ปุ่นได้มีการจัดตั้ง ESOP ค่าเฉลี่ยของจำนวนลูกจ้างที่เข้าร่วม ESOP คือร้อยละ 45.8 (45.8%) ในปี ค.ศ. 1979 จำนวนหุ้นที่บรรดาลูกจ้างถือนั้นมีมูลค่ากว่า US\$ 2,200 และในอีก 10 ปีต่อมาคือในปี ค.ศ. 1989 มีมูลค่ากว่า US\$ 16,000

อย่างไรก็ตามจากการศึกษาบริษัทผู้ผลิต 320 รายของญี่ปุ่นพบว่า ESOP เข้าถือหุ้นในบริษัทคิดเป็นจำนวนเฉลี่ยเพียงร้อยละ 1.2 (1.2%) ของหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงของบริษัท และจากรายงานการศึกษาของ The National Association of Securities Exchange ซึ่งสำรวจบริษัทมหาชนทั้งหมด 1,588 รายที่จัดตั้ง ESOP พบว่า ESOP เข้าถือหุ้นเพียงร้อยละ 1.37 (1.37%) ของหุ้นในบริษัท และเป็นจำนวนร้อยละ 1.2 (1.2%) ของหุ้นที่มีการซื้อขายในตลาดและไม่มี ESOP ใดที่ถือหุ้นเกิน 7% ของหุ้นในบริษัท

ในประเทศญี่ปุ่นมี ESOP อยู่ 2 ประเภทคือ ประเภท Securities Company และ Trust Company ESOP ประเภท Securities Company นั้นบรรดาลูกจ้างจะจัดตั้งสมาคมกรรมสิทธิ์ในหุ้นโดยลูกจ้าง (Employee Share Ownership Association หรือ ESOA) ซึ่งสมาคมนี้จะเข้าซื้อหุ้นในบริษัทนายจ้าง ส่วน ESOP ประเภท Trust Company นั้น ESOP จะติดต่อกับบริษัททรัสต์เพื่อให้จัดการลงทุนในหุ้นของบริษัทนายจ้างในนามของสมาชิกของ ESOP

ESOP ส่วนใหญ่ในญี่ปุ่นจะจัดตั้งในบริษัทมหาชน ตามกฎหมายของญี่ปุ่นแล้วจะไม่มีโอกาสให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่บริษัทที่จัดตั้ง ESOP หรือบรรดาลูกจ้างที่เข้าร่วมกองทุน โดยทั่วไปแล้วบริษัทจะเสนอขายหุ้นให้แก่ลูกจ้างในราคาต่ำกว่ามูลค่าหุ้นประมาณร้อยละ 5 (5%) และบริษัทจะรับผิดชอบค่าใช้จ่ายในการบริหารของ ESOP แต่ทั้งนี้เงินสมทบส่วนใหญ่จะมาจากรายได้ ของลูกจ้าง และบริษัทนายจ้างไม่มีหน้าที่ตามกฎหมายที่จะต้องซื้อหุ้นคืนจากลูกจ้าง

ในประเทศญี่ปุ่นฝ่ายบริหารของบริษัทไม่สามารถเข้าร่วม ESOP เช่นเดียวกับลูกจ้างชั่วคราว หรือลูกจ้างที่ไม่ได้ทำงานเต็มเวลา (part-time worker) ซึ่งตรงกันข้ามกับประเทศอื่นๆ ซึ่งแม้ว่า ESOP ในญี่ปุ่นจะมีโครงสร้างของทรัสต์ แต่ก็มีลักษณะแตกต่างกับทรัสต์ของประเทศอื่นๆ ซึ่งมีข้อกำหนดเกี่ยวกับระยะเวลาการถือหุ้นของทรัสต์ ลูกจ้างมีสิทธิถือหุ้นในส่วนของ ตนได้ตลอดเวลา แต่ถ้าต้องการคงสภาพสมาชิกของ ESOP ไว้จะต้องมีหุ้นเหลืออยู่ใน ESOP อย่างน้อย 1,000 หุ้น อย่างไรก็ตามหลังจากที่ลูกจ้างได้ออกจาก ESOP แล้วก็ไม่มี

สามารถกลับเข้ามาเป็นสมาชิกของ ESOP อีกได้ และเมื่อลูกจ้างเกษียณอายุจะต้องถอนหุ้นทั้งหมดออกจาก ESOP

ลูกจ้างผู้เป็นสมาชิกของ ESOP ไม่สามารถออกเสียงในหุ้นของตนได้โดยตรง แต่จะมีการแต่งตั้งผู้รับมอบฉันทะทั่วไป (general director) ซึ่งจะทำการออกเสียงแทนในนามของลูกจ้างในที่ประชุมผู้ถือหุ้น ผู้รับมอบฉันทะนี้จะเลือกจากลูกจ้างซึ่งเป็นสมาชิกของ ESOP และจะต้องไม่เป็นลูกจ้างผู้ทำหน้าที่บริหารของบริษัท ถึงแม้ว่า ESOP จะถือหุ้นเป็นจำนวนน้อยในบริษัทต่างๆก็ตาม แต่ในบริษัทที่มีหุ้นทำการซื้อขายในตลาดกว่าร้อยละ 20 (20%) มี ESOP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุด 10 อันดับแรก

3.3.2 ผลของการดำเนินงานของ ESOP ในประเทศญี่ปุ่น จากการศึกษาของ นายดีเรค โจนส์ (Mr. Derek Jones) และนายทาคาโอะ คาโตะ (Mr. Takao Kato) ในหนังสือชื่อ "On the Scope, Nature and Effects of Employee Ownership in Japan" ชี้ให้เห็นว่า ESOP มีผลดีต่อบริษัทและ ESOP เป็นส่วนสำคัญของเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งของญี่ปุ่นแต่ก็จะมีใครกล่าวถึง อย่างไรก็ตามกฎหมายของญี่ปุ่นก็ได้บัญญัติถึงส่วนที่สำคัญๆ ในการดำเนินงานของ ESOP เช่น การทำรายงาน และเปิดเผยข้อมูลของบริษัทความรับผิดชอบของผู้จัดการกองทุนในการบริหาร ESOP และสิทธิประโยชน์ต่างๆ อันจะเป็นการส่งเสริมให้บริษัทนายจ้างเต็มใจจ่ายเงินสมทบ ซึ่งถ้าหากเมื่อใดมีการบัญญัติถึงกฎหมายดังกล่าวแล้ว เมื่อนั้น ESOP ในประเทศญี่ปุ่นก็จะมิพบาทในฐานะเป็นเครื่องมือการออมเงินของลูกจ้างมากยิ่งขึ้นกว่าที่เป็นอยู่ในทุกวันนี้

3.3.3 ปัญหาและอุปสรรคในการดำเนินงานของ ESOP ในประเทศฟิลิปปินส์³⁴

ภายใต้มาตรา 31 ของ Republic Act No. 6657 ซึ่งลงนามโดยประธานาธิบดี คอราซอน อากวีโน เมื่อวันที่ 10 มิถุนายน ค.ศ. 1988 ได้บัญญัติให้บริษัทซึ่งเป็นเจ้าของที่ดินในทางการเกษตรต้องกระจายหุ้นให้แก่ลูกจ้างที่มีคุณสมบัติตามที่ได้กำหนดไว้ บริษัทสามารถกระจายหุ้นเท่ากับจำนวนสัดส่วนร้อยละของหุ้นทั้งหมดกับที่ดินทางการเกษตรที่บริษัทถือครองอยู่

³⁴Ibid., p. 63.

การปฏิรูปที่ดินเป็นปัญหาที่สำคัญอันหนึ่งในการเมืองของฟิลิปปินส์ ซึ่งฟาย คอมมิวนิสต์ ซึ่งมีอิทธิพลในเขต Central Luzon ภายหลังจากสงครามโลกครั้งที่ 2 พยายามใช้ข้ออ้าง เรื่องการจัดสรรที่ดินจากเศรษฐกิจที่ดินให้แก่ผู้ไร้ที่ดินเพื่อทำกินเป็นข้ออ้างในการเคลื่อนไหวของฟายตน ได้มีความพยายามปฏิรูปที่ดินหลายครั้งในช่วงปี ค.ศ. 1950-1959 ภายใต้งานการนำของประธานาธิบดีมากาปากัล (Macapagal) และในช่วงปี ค.ศ. 1960-1969 ภายใต้งานการนำของ ประธานาธิบดีมาร์กอส (Marcos) แต่ก็ประสบความสำเร็จล้มเหลว

ในการเลือกตั้งทั่วไปในปี ค.ศ. 1986 นางคอรารอน อากิวิน ต้องเผชิญหน้ากับปัญหาการปฏิรูปที่ดิน ซึ่งครอบครัวของนางอากิวินได้เป็นเจ้าของร่วมในบริษัท Hacienda Luisita ซึ่งเป็นบริษัทที่ถือครองที่ดินมากที่สุดแห่งหนึ่งของฟิลิปปินส์ ซึ่งผู้เกี่ยวข้องทั้งหลายต่างสงสัยว่านางอากิวิน จะออกกฎหมายการปฏิรูปที่ดินที่มีผลในทางปฏิบัติอย่างจริงจังเพื่อเป็นกลไกการกระจายความมั่งคั่งหรือไม่ เพียงใด

เมื่อวันที่ 22 กรกฎาคม 1987 หลังจากเข้ารับตำแหน่งประธานาธิบดีนางอากิวิน ได้ลงนามใน Presidential Proclamation No. 131 และ Executive Order No. 229 เพื่อจัดตั้งโครงการปฏิรูปที่ดินทางการเกษตร (Comprehensive Agrarian Reform program) และเมื่อวันที่ 10 มิถุนายน 1988 นางอากิวินได้ลงนามใน Republic Act No. 6657 ซึ่งมีวัตถุประสงค์ "เพื่อปฏิรูปที่ดินทางการเกษตร เพื่อส่งเสริมความยุติธรรมทางสังคมและทางอุตสาหกรรม โดยจัดให้มีกลไกในการบริหารงานและเพื่อวัตถุประสงค์อื่นๆ" ในการนี้ได้ใช้วิธีการให้บริษัท เข้าถือที่ดินเป็นวิธีการปฏิรูปที่ดินโดยแทนที่จะกระจายกรรมสิทธิ์ในที่ดินออกไปบริษัทที่ถือที่ดินได้ออกหุ้นให้แก่บรรดาลูกจ้าง ในกรณีของบริษัท Hacienda Luisita วิธีนี้ประสบความสำเร็จค่อนข้างมากอย่างไรก็ตามการจะให้กฎหมายฉบับนี้มีผลอย่างจริงจังเพื่อวัตถุประสงค์ส่งเสริมความยุติธรรมทางสังคมนั้น ยังคงต้องใช้เวลาอีกระยะหนึ่ง

3.3.4 ผลการดำเนินงานของ ESOP - ศึกษากรณีของประเทศฟิลิปปินส์³⁵

ในปัจจุบันนี้มีบริษัทหลายแห่งได้จัดตั้งหรือวางแผนงานในการจัดตั้ง ESOP ซึ่งได้แก่ San Miguel Corporation, Atlas Consolidated Mining and Development Corporation, RFM Corporation, Manila Electric Company, Philippines Long Distance Telephone Company เป็นต้น

3.3.5 ผลประกอบการของบริษัทที่จัดตั้ง ESOP - ศึกษากรณีของ Hacienda Luisita, Inc. ของฟิลิปปินส์^{36,37}

ชื่อบริษัท : Hacienda Luisita, Inc. ("HLI")
 ประเทศ : ฟิลิปปินส์
 อุตสาหกรรม : เกษตรกรรม
 การถือกรรมสิทธิ์โดยลูกจ้าง : ลูกจ้างประมาณ 7,000 คน ถือกรรมสิทธิ์ในหุ้นประมาณ 1 ใน 3 ของหุ้นทั้งหมดของบริษัท
 ความเป็นมา : บริษัท The Tarlac Development Corporation ("TDC") ซึ่งได้จัดตั้งขึ้นเมื่อปี ค.ศ. 1957 และถือหุ้นโดยบริษัท Cajuangcos และครอบครัวของประธานาธิบดีอาควิโน ก่อนปี ค.ศ. 1989 HLI นี้เป็นบริษัทในเครือของ TDC HLI ประกอบกิจการปลูกอ้อยเพื่อทำน้ำตาลให้แก่บริษัท Central Azucarera de Tarlac ("CAT") เมื่อได้มีการออกกฎหมายปฏิรูปที่ดินในปี ค.ศ. 1988 HLI

³⁵Ibid., p.63.

³⁶Eduardo C. Lim (Chairman of the Makati Stock Exchange, Inc.), letter to NCEO, 22 January 1990.

³⁷V. Francisco Varua (Vice-President of Jose Cojanco & Sons, Inc.), letter to NCEO, 29 January 1990.

ได้แยกตัวออกมาจาก TDC และเริ่มกิจการด้วยที่ดิน เกษตรกรรมจำนวน 5,000 เฮคตาร์ ฝ่ายบริหารของ HLI ได้ตัดสินใจกระจายหุ้นให้แก่ลูกจ้างซึ่งเป็นเกษตรกร แทนที่จะแบ่งที่ดินออกเป็นแปลงเล็ก ๆ ให้แก่ลูกจ้างจำนวน 7,000 คน

- โครงสร้าง :
- หุ้นจำนวน 1/3 ของบริษัท (เท่ากับ 118,391,976 หุ้น) จะกระจายให้แก่ลูกจ้างซึ่งเป็นเกษตรกร โดยลูกจ้างเหล่านั้นไม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายแต่ประการใด ซึ่งตามกฎหมายปฏิรูปที่ดินแล้ว ลูกจ้างจะต้องจ่ายเงินค่าหุ้นดังกล่าว โดยในแต่ละปี 1/30 ของหุ้นจำนวน 1/3 นี้จะกระจายให้แก่ลูกจ้างตามจำนวนวันทำงานในแต่ละปี ซึ่งตามกฎหมายปฏิรูปที่ดินแล้วลูกจ้างจะต้องจ่ายเงินค่าหุ้นดังกล่าว
 - HLI จะจัดบ้านพักให้แก่ลูกจ้างโดยลูกจ้างไม่ต้องเสียค่าใช้จ่าย รวมทั้งค่าสำรวจที่ดิน ค่าก่อสร้างถนน ค่าขนย้ายสัมภาระสำหรับที่อยู่อาศัย ฯลฯ
 - ในแต่ละปี บรรดาลูกจ้างจะได้รับส่วนแบ่งร้อยละ 3(3%) ของยอดขายทั้งหมดของบริษัทในรูปของเงินสดหรือโบนัส นอกเหนือจากรายได้ตามปกติตลอดไป ในรอบปีบัญชี 1987-1988 ยอดส่วนแบ่งนี้เท่ากับ 5.5 ล้านดอลลาร์ ในรอบปีบัญชี 1988-1989 ยอดส่วนแบ่งนี้เท่ากับ 7.3 ล้านดอลลาร์ (21 เปอร์เซ็นต์เท่ากับ US\$ 1) ซึ่งตามกฎหมายปฏิรูปที่ดินแล้ว บริษัทจะต้องให้ส่วนแบ่งร้อยละ 3 นี้แก่ลูกจ้างจนกว่าจะได้มีการโอนกรรมสิทธิ์ในหุ้นให้แก่ลูกจ้างแล้วจริง ๆ และไม่จำเป็นต้องให้ส่วนแบ่งดังกล่าวอีกหลังจากโอนกรรมสิทธิ์ในหุ้นแล้ว
 - ลูกจ้างมีสิทธิออกเสียงเลือกกรรมการจำนวน 1/3 ของคณะกรรมการบริษัท ดังนั้นลูกจ้างเหล่านี้จะมีตัวแทนของฝ่ายตนในทันที แม้ว่าลูกจ้างเหล่านั้นจะยังไม่ได้รับการกรรมสิทธิ์ในหุ้นเต็มจำนวนของตน
 - บริษัท Cajunacos จะไม่ได้รับค่าธรรมเนียมในการบริหาร

งานของ HLI แม้ว่ากฎหมายจะอนุญาตให้ทำได้ก็ตาม

- นอกจากนี้แล้ว บรรดาลูกจ้างยังได้รับสิทธิประโยชน์ดังต่อไปนี้

ตาม Collective Bargaining Agreement คือ

ก. ได้รับค่ารักษาพยาบาลเต็มจำนวน ซึ่งจะรวมไปถึงคู่สมรส บุตร และบิดามารดาของลูกจ้าง

ข. ได้รับเบี้ยก้นดาร์ (hardship bonus)

ค. ได้รับเงินกู้โดยปราศจากดอกเบี้ยเพื่อการศึกษาและเงินกู้พิเศษอื่น ๆ

ง. ได้รับบริการจัดการหนี้โดยสารรับ-ส่งสำหรับนักเรียน ซึ่งเป็นบุตรของลูกจ้างของบริษัท และ

จ. ได้รับบำนาญ เมื่อเกษียณอายุจากการทำงาน ตั้งแต่ได้มีการจัดตั้ง ESOP ใน HLI แล้ว HLI ไม่เคยประสบปัญหาลูกจ้างประท้วงนัดหยุดงานแต่ประการใด การกระจายหุ้นตามโครงการ 30 ปีนี้ จะมีมูลค่ารวม 3 พันล้านบาท เฉพาะในปีแรกนี้อย่างเดียวยังได้มีการจ่ายเงินแล้วราว 200 ล้านบาท ซึ่งประมาณ 105 ล้านบาทได้ใช้จ่ายเป็นค่าที่อยู่อาศัยของลูกจ้าง

3.4 ประเทศไทย

3.4.1 ปัญหาและอุปสรรคในการนำ ESOP มาใช้ในประเทศไทย

3.4.1.1 ปัญหาและอุปสรรคในด้านอื่น ๆ นอกจากกฎหมาย

3.4.1.1.1 การผูกขาดทางเศรษฐกิจ จากการศึกษาของเกริกเกียรติ

พัฒนาเสรีธรรม เกี่ยวกับธุรกิจขนาดใหญ่ที่ประกอบกิจการในประเทศไทย ซึ่งได้แก่ บริษัทจำกัดที่จดทะเบียนในประเทศไทยและที่จดทะเบียนในต่างประเทศแต่ประกอบกิจการธุรกิจในประเทศไทยโดยวิเคราะห์ถึงลักษณะการกระจุกตัวทางธุรกิจ (business concentration) และการเป็นเจ้าของในธุรกิจที่สำคัญต่างๆ พบว่าลักษณะการเป็นเจ้าของในบริษัทของกลุ่มธุรกิจต่างๆ จะอยู่ในมือของคนเพียงกลุ่มน้อย ส่วนใหญ่จะเป็นการถือหุ้นอยู่ในกลุ่มของเครือญาติและคนเพียงกลุ่มน้อยโดยมีภาคธุรกิจการเงิน เช่น ธนาคารพาณิชย์ หรือบริษัทเงินทุนของกลุ่มของตนมีอำนาจ

ควบคุมเป็นฐานในการระดมและจัดสรรใช้เงินทุนหรือทรัพยากรของสังคมเพื่อส่งเสริมการขยายตัวของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ของตน รวมตลอดถึงการเปลี่ยนแปลงต่างๆ ในทางเศรษฐกิจ เมื่อพิจารณาถึงทรัพย์สินทางธุรกิจที่อยู่ในการควบคุมของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่และขนาดกลาง ซึ่งมีมูลค่ารวมกันประมาณห้าแสนล้านบาทนั้น (ตัวเลขปี 2522) ประมาณร้อยละ 90 (90%) เป็นทรัพย์สินที่อยู่ในการควบคุมของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่เพียง 30 กลุ่มเท่านั้น ในจำนวนทรัพย์สินดังกล่าวนี้ประมาณร้อยละ 70 (70%) อยู่ในการควบคุมของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และอุตสาหกรรมขนาดใหญ่เพียง 12 กลุ่มเท่านั้น จากข้อมูลดังกล่าวเป็นสิ่งที่ยืนยันได้อย่างหนักแน่นว่า ในระบบเศรษฐกิจของไทยนั้นมีการผูกขาดทางเศรษฐกิจที่สูงมากและธุรกิจการเงินก็มีบทบาทอย่างสำคัญในการส่งเสริมการผูกขาดในทางเศรษฐกิจ³⁸ ดังนั้นปัญหาที่สำคัญที่จะต้องพิจารณาสำหรับประเทศที่ใช้ระบบเศรษฐกิจแบบเสรีหรือแบบทุนนิยมก็คือหาอย่างไรจึงจะสามารถทำให้การทำงานของกลไกในระบบเศรษฐกิจสามารถตอบสนองผลประโยชน์ของสังคมส่วนรวมได้ หรือสามารถทำให้คนส่วนใหญ่อยู่ได้ดีตามสมควร และทำให้การเปลี่ยนแปลงภายในสังคมนั้นเป็นไปได้อย่างมีประสิทธิภาพด้วย

แนวทางหนึ่งในการแก้ปัญหาเหล่านี้ก็คือการกระจายความเป็นเจ้าของในธุรกิจที่สำคัญออกไปให้มากที่สุด เนื่องจากลักษณะการเป็นเจ้าของในธุรกิจมีส่วนสัมพันธ์อย่างใกล้ชิดกับ การแบ่งแยกการบริหารออกจากผู้ถือหุ้นและความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจโดยทั่วไปเชื่อว่า บริษัทมหาชนจะมีความรับผิดชอบต่อสังคมมากกว่าบริษัทในครอบครัว เนื่องจากลักษณะของบริษัท มหาชนจะมีผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนมาก ไม่มีคนหนึ่งคนใดหรือครอบครัวหนึ่งครอบครัวใดสามารถควบคุม การบริหารของบริษัทไว้ได้ การบริหารบริษัทจะทำได้โดยผู้ที่มีอาชีพทางการบริหาร ดังนั้นมาตรการการแบ่งแยกขาดจากกันระหว่างผู้ที่เป็นเจ้าของกับผู้บริหารธุรกิจ จะช่วยให้การบริหารธุรกิจ เป็นไปในทางที่คำนึงถึงผลประโยชน์ของสังคมส่วนรวมมากขึ้น เนื่องจากผู้บริหารธุรกิจมิได้เป็น เจ้าของผลประโยชน์ของตนเอง และผลประโยชน์ของสังคมส่วนรวมด้วย

³⁸ เกริกเกียรติ พิพัฒน์เสรีธรรม, วิเคราะห์ลักษณะการเป็นเจ้าของธุรกิจขนาดใหญ่ในประเทศไทย (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2525), หน้า 368.

ถึงแม้ว่า ESOP จะเป็นแนวทางหนึ่งในการกระจายความเป็นเจ้าของธุรกิจออกไป ให้แก่ลูกจ้างซึ่งมีผลทำให้ลูกจ้างมีส่วนเป็นเจ้าของธุรกิจ ผู้เขียนเชื่อว่าบรรดาลูกจ้างเหล่านั้นคง จะไม่บริหารธุรกิจของตนไปในทางที่คำนึงถึงประโยชน์ของกลุ่มตนฝ่ายเดียว โดยมุ่งแสวงหากำไร สูงสุดโดยมิได้คำนึงถึงผลประโยชน์ของสังคมส่วนรวมแต่ประการใด ทั้งนี้ เพราะบรรดาลูกจ้าง เหล่านี้ถือว่าเป็นคนกลุ่มล่างของสังคม ซึ่งเคยได้รับความทุกข์ชากลำบากจากการเอารัดเอาเปรียบของคนกลุ่มชั้นสูงที่เป็นเจ้าของธุรกิจมาก่อน ดังนั้น จึงมีความเห็นว่าการบริหารงานของ ลูกจ้างเหล่านี้น่าจะมีลักษณะไปในทางเห็นอกเห็นใจผู้อื่นซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของสังคมมากกว่าที่คิดจะเอาแต่ประโยชน์ฝ่ายเดียว

ปัญหาที่สำคัญอีกประการหนึ่งก็คือ ว่าจะอย่างไรจึงจะจูงใจให้กลุ่มเจ้าของธุรกิจที่สำคัญ เหล่านี้ยินยอมให้ลูกจ้างของตนเข้ามามีส่วนร่วมเป็นเจ้าของธุรกิจกับตน ผู้วิจัยเชื่อว่าบรรดา เจ้าของธุรกิจเหล่านี้ยังคงต้องการหวงและกันผลประโยชน์ส่วนใหญ่ไว้กับตน ทั้งนี้ เนื่องจากกลุ่มธุรกิจเอกชนที่สามารถสะสมทุนและขยายตัวทางธุรกิจได้มากขึ้นย่อมจะส่งผลให้กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่มีอำนาจต่อรองทางเศรษฐกิจและการเมืองมากขึ้น การเติบโตดังกล่าว ทำให้กลุ่มที่กุมอำนาจทางเศรษฐกิจและกลุ่มที่กุมอำนาจทางการเมืองต้องร่วมมือกันมากขึ้น และมักจะมีผลประโยชน์ได้เสียร่วมกันปรากฏการณ์ดังกล่าวทำให้กลุ่มธุรกิจมีบทบาทหรืออิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายและการตัดสินใจทางธุรกิจมากขึ้น นอกจากนี้กลุ่มธุรกิจจะพยายามใช้ อิทธิพลของตน เพื่อให้การกำหนดนโยบายหรือการตัดสินใจของรัฐในเรื่องต่างๆ ให้เป็นไปในทางที่เป็นผลประโยชน์ต่อกลุ่มของตนมากขึ้น³⁹ ดังนั้นจึงมีความชุกชากในการนำ ESOP มาใช้กับประเทศไทย

3.4.1.1.2 การกระจายรายได้ ในช่วงระยะ 30 ปีที่มีแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ การผลิตภาคอุตสาหกรรมมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องในอัตราสูง ในขณะที่การผลิตภาคการเกษตรขยายตัวในอัตราที่ต่ำกว่ามาก จนทำให้สัดส่วนในผลิตภัณฑ์รวมภายในประเทศที่มาจากการผลิตของภาคอุตสาหกรรมสูงกว่าของภาคเกษตร ขณะเดียวกัน

³⁹ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช (มสธ.); สาขาวิชารัฐศาสตร์, เอกสารการสอนชุดวิชา เศรษฐกิจกับการเมืองไทย (กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์อักษรไทย, 2530) หน้า 408-413.

สินค้าออกที่เป็นสินค้าทางอุตสาหกรรมก็เพิ่มขึ้นจนมีสัดส่วนสูงกว่าสินค้าเกษตรในโครงสร้าง การส่งออกของไทย การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการผลิตของระบบเศรษฐกิจไทยที่ภาค อุตสาหกรรมมีบทบาทเด่นชัดเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ แต่ภาคเกษตรมีบทบาทน้อยลงไปในนั้นเป็นผลสืบ เนื่องมาจากแนวพัฒนาแบบเติบโตไม่สมดุล และแบบเปิดสัมพันธ์กับภายนอก (outward-looking strategy) ตลอดจนจนแนวนโยบายการส่งเสริมการลงทุนเพื่อพัฒนาอุตสาหกรรม ของรัฐ เพื่อให้ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจโดยรวมเป็นไปในอัตราสูง ส่วนภาคเกษตร ได้รับความสำคัญน้อยกว่า

จากการศึกษาเรื่องการกระจายรายได้ เมธี ครองแก้วสรุปว่า "สำหรับ กรณีของประเทศไทยนั้น ผลการพัฒนาที่มีต่อการกระจายรายได้ของประชากรไทยเป็นไปอย่าง ที่มีการคาดเหตุการณ์ไว้ในทางทฤษฎี กล่าวคือ ยิ่งระบบเศรษฐกิจมีความเจริญมากขึ้น ความ เหลื่อมล้ำในการกระจายรายได้ของประชาชนก็ยิ่งมีมากขึ้น"⁴⁰

จากการศึกษาข้างต้นพบว่าความเหลื่อมล้ำในการกระจายรายได้เพิ่มขึ้น ทั้งในระดับเมือง ชนบทและทั่วทั้งประเทศ แสดงถึงความล้มเหลวในวัตถุประสงค์ด้านการ กระจายรายได้ของแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ความเหลื่อมล้ำในการกระจาย รายได้สะท้อนถึงการกระจุกตัวของปัจจัยการผลิตทั้งหมดและที่ดินส่วนใหญ่ตกอยู่ในมือคนกลุ่มน้อย ซึ่ง เป็นผล เกี่ยวข้องกับแนวทางพัฒนาแบบเติบโตไม่สมดุลที่เน้นการเพิ่มผลผลิตและการสะสม ทุนมากกว่าการกระจายผลผลิต⁴¹

ปัญหาความเหลื่อมล้ำในการกระจายรายได้มีผลกระทบต่อความเป็นอยู่ และ คุณภาพ ชีวิตของประชาชนทั้งในเมืองและชนบท ซึ่งส่งผลให้สภาพปัญหาความยากจนยังดำรง อยู่ ดังเห็นได้จากจำนวนชาวชนบทที่ล้มละลายจนต้องกลายเป็นแรงงานรับจ้างเพิ่มขึ้นจำนวน สลัมในเมืองใหญ่ที่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ เด็กไทยในชนบทที่อดมื้อกินมื้อจนขาดสารอาหารอย่างมาก ปัญหาเด็กขาดที่อยู่อาศัยเด็กพิการ โสเภณีเด็ก ปัญหาแรงงานเด็ก ฯลฯ ความยากจนของ

⁴⁰ เมธี ครองแก้ว, "การพัฒนาเศรษฐกิจกับการกระจายรายได้ของประชาชน ไทย", จุลสารสมาคมเศรษฐศาสตร์แห่งประเทศไทย เล่มที่ 1, 2531, หน้า 26.

⁴¹ มสธ, สาขาวิชาศิลปศาสตร์, เอกสารการสอนชุดวิชาเศรษฐกิจไทย (กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช, 2535), หน้า340.

ประชากรมีผลกระทบต่อไปสู่อื่นๆ เช่น ในทางเศรษฐกิจก็ทำให้ไม่สามารถพัฒนาการผลิตเพราะขาดเงินทุนไม่มีเงินซื้อปุ๋ย ไม่มีเงินซื้อยาปราบศัตรูพืช ทางด้านการศึกษาที่ขาดแคลนเพราะไม่มีทุนรอนที่จะใช้เพื่อการศึกษาของบุตร กุลธิดา ทำให้คนชนบทขาดความรู้ขาดความเข้าใจทางสังคมและการเมือง ทำให้พัฒนาการทางการเมืองเป็นไปอย่างล่าช้าและลุ่มๆ ดอนๆ เพราะคนชนบทอันเป็นคนส่วนใหญ่ไม่ได้มีส่วนร่วมทางการเมืองอย่างมีพลัง การมีส่วนร่วมทางการเมืองโดยผ่านกระบวนการเลือกตั้งก็ไม่สม่ำเสมอขาดความสามารถในการวิเคราะห์ไตร่ตรอง จึงทำให้บุคคลที่มีพลังทางเศรษฐกิจ และมีพลังทางการเมืองโดยพื้นฐานอยู่แล้วสามารถผูกขาดและสร้างอิทธิพลทางการเมืองเหนือประชาชนชนบทโดยทั่วไปได้โดยง่าย⁴²

ESOP เป็นวิธีการหนึ่งที่จะช่วยส่งเสริมการกระจายรายได้ออกไปจากกลุ่มที่มั่งคั่งอยู่แล้วให้ออกไปสู่บรรดาลูกจ้าง ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของสังคมอันจะมีผลให้เป็นการยกระดับความเป็นอยู่ของประชาชนให้ดีขึ้น

3.4.1.1.3 การเพิ่มการออมภายในประเทศ ในช่วงปี พ.ศ. 2530

ถึง 2534 ประเทศไทยมีอัตราเติบโตทางเศรษฐกิจที่สูงมาตลอดเมื่อเทียบกับประเทศเพื่อนบ้านเนื่องจากการลงทุนในประเทศเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 23.9 (23.9 %) ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Products หรือ "GDP") ในปี พ.ศ. 2530 เป็นร้อยละ 38.5 (38.5%) ในปี พ.ศ. 2534 ขณะที่มวลรวมการออมในประเทศ (Gross Domestic Saving) มีอัตราเพิ่มจากร้อยละ 23.4 (23.4%) ในปี พ.ศ. 2530 เป็นร้อยละ 30.0 (30.0%) ในปี พ.ศ. 2534⁴³ ทำให้เกิดปัญหาการขาดแคลนเงินออมสูงขึ้นเรื่อยๆ จนต้องพึ่งพาเงินกู้จากต่างประเทศมาพัฒนาเศรษฐกิจส่งผลให้เสถียรภาพทางเศรษฐกิจส่วนหนึ่งไปผูกติดกับปัจจัยภายนอกประเทศซึ่งการกู้เงินจำนวนมากจากต่างประเทศทำให้ประเทศไทยขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมาโดยตลอด

⁴²มสธ, สาขาวิชารัฐศาสตร์, เอกสารการสอนชุดวิชาเศรษฐกิจกับการเมืองไทย (กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์พัฒนศึกษา, 2527), หน้า 214-215.

⁴³ฝ่ายวิชาการธนาคารนครธน, "ปัญหาช่องว่างระหว่างเงินออมและการลงทุน", หน้าเดียวกัน.

ตารางที่ 10 แสดงการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดต่อมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ

2530	0.7%
2531	2.7%
2532	3.7%
2533	8.9%
2534	8.1%
2535	8.2%



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดนั้น มีสาเหตุที่แท้จริงมาจากการใช้จ่ายเงินเกินตัวของประชาชนในประเทศนั่นเอง การใช้จ่ายเงินเกินตัวนี้เกิดขึ้นจากการออมเพิ่มขึ้นไม่มากเพียงพอ ทำให้ทรัพยากรจำนวนหนึ่ง ซึ่งมีความสำคัญในการประกอบการลงทุนต้องนำเข้าจากต่างประเทศ ในรูปของเงินทุนเคลื่อนย้ายเพื่อปิดความแตกต่างหรือช่องว่าง (resource gap) ระหว่างการออมและการลงทุนของประเทศ ดังนั้นวิธีการป้องกันหรือแก้ไขปัญหาคือการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่ถูกต้องจึงควรดำเนินการโดยการณรงค์เพิ่มการออมของประชาชนให้ขยายตัวในอัตราสูงพอช่วยชดเชยการลงทุน เพื่อมิให้ต้องชะลอการลงทุนเนื่องจากการชะลอการลงทุนจะทำให้รายได้ของ ประชาชนไม่เพิ่มขึ้นมากเท่าที่ควร และเป็นภาระการจ้างงาน อัตราคนว่างงานอาจจะสูงขึ้น ก่อให้เกิดความเดือดร้อนแก่ประชาชนโดยทั่วไป⁴⁴

ปัญหาการขาดแคลนเงินออมนั้น เป็นปัญหาที่เรื้อรังมานานและเกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจอยู่หลายส่วน คือเมื่อเศรษฐกิจเจริญ ความต้องการในสินเชื่อก็อาจเพิ่มขึ้น ทำให้เงินออมลดลง หรือสัดส่วนเงินออมต่อการลงทุนลดลง ซึ่งในปี พ.ศ. 2534 การออมรวมต่อการลงทุนรวมเท่ากับ 76.8% ลดลงมาจากปี พ.ศ. 2530 ซึ่งมีค่าถึง 97.7% ทำให้ต้องหันไปพึ่งเงินตราต่างประเทศทั้งการกู้ยืมและการลงทุนจากต่างประเทศ ซึ่งอาจก่อให้เกิดขาดอิสรภาพในการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจ เพราะต้องพึ่งพาต่างประเทศเป็นหลัก และการกู้เงินจากต่างประเทศมากๆ ไม่ว่าผู้กู้จะเป็นรัฐบาลหรือเอกชน เมื่อถึงกำหนดก็ต้องชำระ

⁴⁴มสธ., สาขาวิชาศิลปศาสตร์, เอกสารการสอนชุดวิชาเศรษฐกิจไทย, หน้า 554.

คืนเงิน ดอกเบี้ยและค่าจัดการเงินกู้ ซึ่งการเติบโตทางเศรษฐกิจโดยการพึ่งพาเงินกู้ต่างประเทศ (Debt-Led Growth) มีข้อจำกัดในด้านภาวะการชำระหนี้ กล่าวคือ ในช่วงเวลาที่ภาวะการชำระหนี้ต่างประเทศยังมีไม่มาก การอาศัยเงินออมจากต่างประเทศในการหล่อเลี้ยงการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจยังคงเป็นไปได้อยู่ แต่หากภาวะการชำระหนี้ต่างประเทศพอกพูนขึ้น และความสามารถในการชำระหนี้ ทรุดโทรมลง การเติบโตทางเศรษฐกิจโดยพึ่งพาเงินกู้ต่างประเทศมีอาจดำเนินต่อไปได้อีกทั้งการปล่อยให้มีเงินไหลเข้ามา จะก่อให้เกิดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่อง ทำให้ความเชื่อมั่นในสาขาต่างประเทศลดลง ซึ่งเป็นอุปสรรคต่อขบวนการพัฒนาเศรษฐกิจ นอกจากนี้ยัง อาจก่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้ออีกด้วย⁴⁵

แต่เดิมระบบการเงินในประเทศไทย ถูกควบคุมอย่างมากจากธนาคารแห่งประเทศไทย แต่ในปัจจุบันการควบคุมได้ผ่อนคลายลงไปมาก เช่น การยกเลิกควบคุมเพดานอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินฝากและเงินกู้ ซึ่งถือได้ว่าเป็นการส่งเสริมการออมให้สูงขึ้น แต่อัตราดอกเบี้ยต้องอยู่ในระดับที่จูงใจการออม

มาตรการแก้ไขปัญหาเงินออม มาตรการระดมเงินออมที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ดำเนินการไปแล้ว⁴⁶

- (1) นโยบายด้านอัตราดอกเบี้ย โดยการยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก
- (2) การให้สิ่งจูงใจทางภาษีเพื่อระดมเงินออม ได้แก่ ยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ไม่เกิน 10,000 บาท รวมทั้งการยกเว้นภาษีเงินได้จากการประกันชีวิตและดอกเบี้ยเงินกู้เพื่อที่อยู่อาศัยในส่วนที่ไม่เกิน 10,000 บาท
- (3) การส่งเสริมการขยายสาขาของธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพ์ธนาคารออมสินในต่างจังหวัด
- (4) พัฒนาตลาดหุ้นเพื่อส่งเสริมการออมได้แก่ การออกพระราชบัญญัติหลักทรัพ์และตลาดหลักทรัพ์ พ.ศ. 2535 ที่เปิดโอกาสให้บริษัทสามารถระดมทุน

⁴⁵ ฝ่ายวิชาการธนาคารนครธน, "ปัญหาช่องว่าง.....", หน้าเดียวกัน.

⁴⁶ เรื่องเดียวกัน, หน้าเดียวกัน.

โดยตรงได้จากประชาชนโดยออกหุ้นกู้ และการอนุญาตให้จัดตั้งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม เป็นต้น

มาตรการแก้ไขระยะยาว

(1) ขยายบริการของสถาบันการเงินให้กว้างขวางขึ้นออกไปในต่างจังหวัดและส่งเสริมการออกเครื่องมือตราสารทางการเงินแบบใหม่ เช่น บัตรเงินฝากของธนาคารชนิดเปลี่ยนมือได้ (Negotiable Certificate of Deposit - NCD) บัญชีเงินฝากระยะยาว เป็นต้น

(2) ปรับโครงสร้างภาษีเพื่อส่งเสริมการออม โดยหลักการแล้วไม่ควรใช้ภาษีมาจูงใจในการออม เพราะโครงสร้างภาษีจะถูกบิดเบือน และเงินได้ที่เพิ่มขึ้นอาจไม่ได้นำมาออม แต่จะนำมาบริโภคเพิ่มขึ้น แต่อย่างไรก็ตามควรเป็นการส่งเสริมการออมระยะยาวได้แก่ การออมแบบสะสมทรัพย์ ซึ่งเป็นการออมของผู้ออมรายเล็ก หรือการออมที่มีวัตถุประสงค์เพื่อซื้อที่อยู่อาศัย หรือเพื่อการศึกษา หรือเงินฝากเพื่อเกษียณอายุ ควรได้รับการยกเว้นภาษี

(3) การตั้งหน่วยงานขึ้นมาดูแลปัญหาเงินออมโดยตรง ซึ่งขณะนี้ทางกระทรวงการคลัง โดยสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เตรียมจัดตั้งกองใหม่ที่จะเน้นด้านการวิเคราะห์ข้อมูลและนโยบายการออม และดูแลในส่วนเศรษฐกิจมหภาคเพื่อทำงานโดยตรงและมีการตั้งคณะกรรมการอีก 3 ชุด คือ คณะกรรมการนโยบายการออม คณะกรรมการพัฒนาธุรกิจการเงินต่างจังหวัด และ คณะกรรมการพิจารณามาตรการพิเศษด้านภาษีสรรพากรเพื่อแก้ปัญหาเงินออม และให้ธนาคาร กรุงเทพเป็นธนาคารผู้นำในเรื่องอัตราดอกเบี้ย เพื่อดำเนินการทางการเงินให้เป็นไปตามที่ รัฐบาลต้องการ

การใช้มาตรการบังคับให้ออม (forced saving) อาจทำได้ในรูปแบบของการจัดตั้ง กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ หรือกองทุนสวัสดิการสังคม การตั้งกองทุนในลักษณะนี้ยังไม่ค่อยแพร่หลาย ในภาคเอกชนของไทย แต่จากประสบการณ์ของต่างประเทศที่มีระดับการออมสูงมาก เช่น สิงคโปร์ การออมในลักษณะนี้มีความสำคัญมาก เมื่อเทียบกับระดับการออมทั้งสิ้นของประเทศ นอกจากนี้การ ท้าประกันชีวิตก็จัดเป็นการออมวิธีหนึ่งด้วย⁴⁷

⁴⁷ มสธ, สาขาวิชาศิลปศาสตร์, เอกสารการสอนชุดวิชา เศรษฐกิจไทย, หน้า 555.

ดังนั้นการจัดตั้ง ESOP ก็จะเป็นหนทางหนึ่งที่จะส่งเสริมการออมภายในประเทศ เพื่อช่วยลดช่องว่างระหว่างเงินออมกับเงินลงทุนให้แคบลง และลดการพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศอันจะก่อให้เกิดความไม่เสถียรภาพทางเศรษฐกิจและความมั่นคง และก่อให้เกิดความมั่งคั่งของชาติในที่สุด

3.4.1.1.4 การประกันสังคม ในปัจจุบันนี้ประเทศไทยมีโครงการประกันสังคมดังนี้

(1) การประกันสังคมตามพระราชบัญญัติประกันสังคม พ.ศ. 2533 โดยได้มีการ จัดตั้งสำนักงานประกันสังคมขึ้น เพื่อให้พลประโยชน์ทดแทนครอบคลุมแก่ลูกจ้าง ผู้ประกันตนหรือบุคคลอื่นที่ไม่ใช่ลูกจ้างแต่สมัครใจเข้าเป็นผู้ประกันตนแต่ไม่รวมข้าราชการ ในเรื่องของการประสบอันตรายหรือเจ็บป่วยอันมิใช่เนื่องมาจากการทำงาน การคลอดบุตร ทูพพลภาพ ตาย สงเคราะห์บุตร ชราภาพและการว่างงาน โดยกำหนดให้ลูกจ้าง นายจ้างและรัฐบาลออกเงินสมทบเข้ากองทุนไม่เกินฝ่ายละร้อยละ 1.5 (1.5%) ของค่าจ้างที่ลูกจ้างได้รับ สำหรับการจ่ายประโยชน์ทดแทนกรณีสงเคราะห์บุตรและชราภาพ ไม่เกินฝ่ายละร้อยละ 3 (3%) และไม่เกินฝ่ายละร้อยละ 5 (5%) สำหรับการจ่ายประโยชน์ทดแทนกรณีว่างงาน⁴⁸ ในขณะที่ยังไม่มีการกำหนดประโยชน์ทดแทนให้แก่การสงเคราะห์บุตร การชราภาพ และการว่างงานแต่ประการใด⁴⁹

(2) กองทุนเงินทดแทน ในปีพ.ศ. 2515 ประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 103 ลงวันที่ 16 มีนาคม 2515 ข้อ 3 แก้ไขเพิ่มเติมโดย พ.ร.บ. แก้ไขเพิ่มเติมประกาศของคณะปฏิวัติฉบับที่ 103 ลงวันที่ 16 มีนาคม 2514 (ฉบับที่ 1) กำหนดให้มีกองทุนเงิน

⁴⁸สุดาศิริ วิศวกรรมศาสตร์, คำบรรยายกฎหมายแรงงานที่เกี่ยวกับกฎหมายคุ้มครองแรงงาน, (กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์แสงสุทธิการพิมพ์, 2534) หน้า 45-52.

⁴⁹พรบ.ประกันสังคม พ.ศ.2533 มาตรา 104 บัญญัติว่า "...ให้ดำเนินการจัดเก็บเงินสมทบเพื่อการให้ประโยชน์ทดแทนในกรณีที่สงเคราะห์บุตร และกรณีชราภาพภายใน 6 ปี นับแต่วันที่พระราชบัญญัตินี้ใช้บังคับ สำหรับการจัดเก็บเงินสมทบเพื่อการให้ประโยชน์ทดแทนในกรณีว่างงาน จะเริ่มดำเนินการเมื่อใด ให้ตราเป็นพระราชกฤษฎีกา"

ทดแทน โดยนายจ้างเป็นผู้จ่ายเงินสมทบฝ่ายเดียว เพราะถือเป็นหน้าที่ของนายจ้างที่จะต้องรับผิดชอบต่อการประสบอันตรายหรือเจ็บป่วยจากการทำงานโดยการจ่ายเงินทดแทนให้แก่ลูกจ้าง ผู้ประสบอันตรายหรือเจ็บป่วยหรือให้แก่ผู้มีสิทธิได้รับเงินทดแทน ได้แก่ ค่าทดแทน ค่ารักษาพยาบาล ค่าทำศพ และค่าฟื้นฟูสมรรถภาพในการทำงาน สำนักงานประกันสังคมเป็นผู้ดูแลกองทุนและจัดการจ่ายเงินทดแทนแทนนายจ้าง ในส่วนของนายจ้างจะต้องจ่ายเงินสมทบเข้ากองทุนในอัตราตั้งแต่ร้อยละ 0.2 (0.2%) ไปจนถึงร้อยละ 3 (3%) ของค่าจ้างตามแต่ความเสี่ยงต่ออุบัติเหตุของแต่ละกิจการอัตราดังกล่าวมีการปรับปรุงตามจำนวนครั้งและความรุนแรงของอุบัติเหตุและการเจ็บป่วยที่เกิดขึ้นจริงในแต่ละปี เพื่อเป็นแรงจูงใจให้นายจ้างหามาตรการลดหรือป้องกันอุบัติเหตุในสถานประกอบการของตน กองทุนนี้ให้การคุ้มครองเฉพาะคนงานในสถานประกอบการที่มีคนงานตั้งแต่ 20 คนขึ้นไป ลูกจ้างนอกเหนือจากนั้นอาจเรียกร้องกับสำนักงานประกันสังคมเมื่อมีการประสบอันตรายหรือเจ็บป่วยเกิดขึ้นเพื่อให้นายจ้างจ่ายเงินทดแทนให้ ประเทศไทยนับเป็นประเทศที่ 82 ในโลกที่มีระบบกองทุนเงินทดแทน⁵⁰

(3) กองทุนบัตรสุขภาพ เป็นโครงการของกระทรวงสาธารณสุขที่มุ่งจะขยายการให้บริการสุขภาพในชนบท ภายใต้โครงการนี้ คราวเรือนในชนบทอาจเลือกซื้อบัตรสุขภาพซึ่งให้สิทธิ แต่ละคราวเรือนรับการรักษาได้ปีละจำนวนหนึ่ง ได้เริ่มมาใช้ในปี พ.ศ. 2526 ใน 18 หมู่บ้านของ 7 จังหวัด และได้ขยายไปถึงทุกอำเภอแล้วตั้งแต่สิ้นปี 2531 ในด้านราคาของบัตร จำนวนคนที่มี สิทธิใช้ ตลอดจนผลประโยชน์ที่จะได้รับแตกต่างกันไปในแต่ละจังหวัด เมื่อเทียบค่าใช้จ่ายในการดูแลรักษาสุขภาพของคราวเรือนในชนบทแล้ว จะเห็นว่าสำหรับคราวเรือนทั่วไป ราคาบัตรสุขภาพนี้ จัดว่าถูกมาก เพราะค่าใช้จ่ายในการรักษาพยาบาลสำหรับคราวเรือน โดยเฉลี่ยในทุกภาคสูงกว่า อย่างน้อย 2-3 เท่า และถ้ารวมค่าใช้จ่ายทุกอย่างเกี่ยวกับสุขภาพเข้าไปด้วยแล้วก็จะสูงกว่าราคาบัตรอย่างน้อย 5 เท่า⁵¹

(4) กองทุนสำรองเลี้ยงชีพรัฐบาลพยายามสนับสนุนการจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เพราะนอกจากจะเป็นการประกันสังคมอย่างหนึ่งแล้ว ยังเป็นแหล่งเงินออมสำคัญที่อาจนำมาใช้พัฒนาเศรษฐกิจได้ด้วย เงินในกองทุนได้มาจากลูกจ้างในอัตราอย่างน้อย

⁵⁰สุดาศิริ วรวงศ์, เรื่องเดียวกัน, หน้า 348-374.

⁵¹มสธ, สาขาวิชาศิลปศาสตร์, เอกสารการสอนชุดวิชาเศรษฐกิจไทย, หน้า 602.

ร้อยละ 3 (3%) ของเงินเดือน และจากการสมทบของฝ่ายนายจ้างในอัตราเท่ากันหรือมากกว่า เงินดังกล่าวจะถูกนำไปลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล เงินฝากประจำและอื่นๆ เมื่อลูกจ้างออกจากงานก็จะได้รับส่วนแบ่งตามสิทธิของตน รวมทั้งเงินต้นที่สมทบไป บริษัทที่จัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพให้แก่คนงานจะได้รับสิทธิพิเศษทางภาษีหลายอย่าง เช่น เงินสมทบของนายจ้างจัดเป็นค่าใช้จ่ายในการคำนวณภาษี เงินได้ เงินรายได้จากกองทุนก็หักเป็นค่าใช้จ่ายได้เช่นกันถ้าโอนเข้ากองทุนภายในปีเดียวกัน เท่าที่เป็นอยู่ขณะนี้มีแต่บริษัทใหญ่ๆ หรือบริษัทต่างชาติเท่านั้นที่นิยมจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เพราะคนงานมีรายได้สูงพอที่จะไม่ต้องเดือดร้อนกับการถูกหักเงินสมทบร้อยละ 3(3%) แต่รัฐบาลกำลังพิจารณาออกกฎหมายให้แรงจูงใจทางภาษีอากรอีกหลายแบบ เพื่อให้การจัดตั้งกองทุนนี้แพร่หลายยิ่งขึ้น⁵²

จะเห็นได้ว่าโครงการประกันสังคมในขณะนี้ ไม่มีโครงการใดที่จะให้ประกันรายได้ของบรรดาลูกจ้างเมื่อเกษียณอายุ ดังนั้น การจัดตั้ง ESOP จะเป็นหนทางหนึ่งในการอุดช่องว่างของโครงการประกันสังคม เพื่อให้บรรดาลูกจ้างเหล่านั้นได้มีความมั่นใจในความมั่นคงในอนาคตของตน

3.4.1.2 ปัญหาและอุปสรรคในด้านกฎหมาย

3.4.1.2.1 ปัญหาการห้ามการจัดตั้งทรัสต์ตามมาตรา 1686 แห่ง

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ป.พ.พ.) ป.พ.พ. มาตรา 1686 บัญญัติไว้ว่า "อันว่าทรัสต์นั้น จะก่อตั้งขึ้นโดยตรงหรือด้วยนัยกรรมหรือด้วยนิติกรรมใดๆ ที่มีผลในระหว่างมีชีวิตก็ดี หรือเมื่อตายแล้วก็ดี ห้ามมิผลไม่" ดังได้กล่าวไว้แล้วในบทที่ 2 ว่าทรัสต์นั้น ถือกำเนิดมาจากประเทศอังกฤษในช่วงสงครามครูเสดในคริสต์ศตวรรษที่ 12 และได้รับการพัฒนาจนเป็นที่ยอมรับทั้งในประเทศอังกฤษและสหรัฐอเมริกา ซึ่งใช้ระบบกฎหมายเองไกลแซกซอน ในอดีตประเทศไทยได้จัดส่งนักเรียนไปเรียนกฎหมายในประเทศอังกฤษเมื่อประมาณ 80-90 ปีที่ผ่านมา เมื่อนักเรียนเหล่านั้นกลับมารับราชการ ก็ได้นำหลักกฎหมายเรื่องทรัสต์มาใช้ในประเทศไทยด้วย และมีผู้ทำนัยกรรมก่อตั้งทรัสต์ กำหนดไว้ให้รวมทรัพย์สินเป็นกองกลาง เพื่อเก็บประโยชน์

⁵² เรื่องเดียวกัน, หน้าเดียวกัน.

แบ่งปันกันระหว่างลูกหลาน ตัวทรัพย์สินนั้นก็มิข้อยห้ามไม่ให้จำหน่ายจ่ายโอน โดยที่หลักเกณฑ์
 ในเรื่องทรัพย์สินของอังกฤษมีอยู่ว่าทรัพย์สินจะเลิกเสียไม่ได้ เว้นแต่ผู้รับประโยชน์จะได้ยินยอมมาให้เลิก
 ด้วยกันทุกคน เมื่อผู้รับประโยชน์คนใดคนหนึ่งไม่ยอมเลิกทรัพย์สินนั้นก็เลิกเสียไม่ได้ ก่อให้เกิด
 ความเดือดร้อนเนื่องจากไม่มีใครแบ่งทรัพย์สินเอาไปเป็นส่วนสัดเพื่อทำประโยชน์ส่วนตนได้ ซึ่ง
 ในประเทศอังกฤษต่อมาเมื่อสังคมและเศรษฐกิจได้เจริญก้าวหน้าขึ้น ก็ได้ประสบกับผลเสียหาย
 ต่างๆ ที่เกิดจากการตั้งทรัสต์ เพราะเหตุที่ว่าเจ้าของแท้ๆ หรือที่เรียกว่าผู้รับผลประโยชน์ไม่
 อาจนำทรัพย์สินไปจำหน่ายจ่ายโอนได้ ก็จะทำให้ทรัพย์สินนั้นหมดค่าในทางเศรษฐกิจไม่สามารถ
 ทำประโยชน์ในทรัพย์สินได้เต็มที่ จึงต้องมีการแก้ไขกฎหมายให้การก่อตั้งทรัสต์จะทำได้ก็ต่อ
 เมื่อไม่เป็นภาระจำกัดต่อนกรรมสิทธิมากเกินไป ซึ่งเป็นผลทำให้มีโอกาสและเวลา
 อันจำกัดแน่นอนที่เจ้าของอันแท้จริงของทรัพย์สินคือผู้รับประโยชน์จากทรัสต์จะจำหน่ายจ่ายโอน
 ทรัพย์สินอันเป็นวัตถุแห่งทรัสต์ได้⁵³ ในกฎหมายไทยแล้วทรัสต์ซึ่งตั้งขึ้นก่อนน.ช. ป.พ.พ.
 บรรพ 6 ศาลไทยรับบังคับให้ (ดูฎีกาที่ 728/2506 ซึ่งศาลฎีกาได้วินิจฉัยว่าทรัสต์ ที่ก่อตั้งขึ้น
 ก่อนประกาศใช้ ป.พ.พ. บรรพ 6 อาจก่อตั้งขึ้นโดยนิติกรรม หรือพินัยกรรม อำนวยหน้าที่
 ของทรัสต์จะต้องเป็นไปตามข้อกำหนดแห่งนิติกรรมหรือพินัยกรรมนั้น กับต้องปฏิบัติภายใน
 ขอบเขตแห่งข้อกำหนดและวัตถุประสงค์ของการก่อตั้งทรัสต์นั้นด้วย และดูฎีกาที่ 1404-1405/
 2508) ส่วนทรัสต์ที่ตั้งขึ้นหลังจากนั้นไม่ว่าโดยนิติกรรมทำในระหว่างชีวิตหรือโดยพินัยกรรม
 ตามมาตรา 1686 แห่ง ป.พ.พ. นี้เป็นอันไร้ผล เพราะว่าจะเป็นการขัดขวางต่อความ
 เจริญก้าวหน้าทางเศรษฐกิจที่ทรัพย์สินไม่สามารถหมุนเวียนเปลี่ยนมือได้และขัดกับหลักกฎหมาย
 ในเรื่องกรรมสิทธิซึ่ง ป.พ.พ. มาตรา 1298⁵⁴ ยอมรับการจำกัดต่อนกรรมสิทธิได้เพียง
 เท่าที่กฎหมายกำหนด เมื่อการจำกัดต่อนกรรมสิทธิเหล่านี้สิ้นสุดลง ผู้เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ

⁵³ม.ร.ว. เสนีย์ ปราโมช, ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยครอบครัวมรดก.
 (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2528), หน้า 668-673.

⁵⁴ป.พ.พ. มาตรา 1298 บัญญัติว่า "ทรัพย์สินทั้งหลายนั้น ท่านว่าจะก่อตั้งขึ้นได้
 แต่ด้วยอาศัยอำนาจในประมวลกฎหมายนี้หรือกฎหมายอื่น."

ในทรัพย์สินก็จะมีอำนาจบริหาร ตาม ป.พ.พ. มาตรา 1336⁵⁵

เนื่องจากการจัดตั้งทรัสต์นั้นไม่อาจทำได้ตามกฎหมายไทยเสียแล้ว การแก้ไขป.พ.พ.ให้จัดตั้งทรัสต์ได้นั้น อาจเป็นการเปลี่ยนแปลงระบบกฎหมายของไทยซึ่งวางรากฐานไว้ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2478 เมื่อมีการประกาศให้ใช้บัญญัติบรรพ 6 แห่ง ป.พ.พ. ดังนั้นในการแก้ไขปัญหาดังกล่าวนี้เพื่อนำ ESOP มาใช้ในประเทศไทย เราอาจพิจารณาถึงหน้าที่ที่แท้จริงของทรัสต์สำหรับ ESOP ว่ามีหน้าที่อย่างไรบ้างและเราสามารถหากกลไกหรือวิธีการใดตามกฎหมายไทยที่จะแก้ปัญหาเหล่านี้ เพื่อบรรลุวัตถุประสงค์เดียวกัน

กล่าวโดยทั่วไปแล้ว ทรัสต์ของ ESOP มีหน้าที่ถือกรรมสิทธิและบริหารหุ้นของบริษัทนายจ้าง ในนามของบรรดาลูกจ้างที่เป็นสมาชิกของทรัสต์ ดังนั้น จะต้องมีการจัดตั้งองค์กรใดองค์กรหนึ่งขึ้นมาเพื่อทำหน้าที่ดังกล่าว ซึ่งผู้เขียนขอเสนอทางแก้ 4 วิธีดังต่อไปนี้

(ก) บริษัทนายจ้างแต่ละแห่งจัดตั้ง ESOP ในรูปของนิติบุคคลต่างหากจากตัวบริษัท นายจ้างและบรรดาลูกจ้าง โดยอาศัยแนวของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพตาม พ.ร.บ. กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ พ.ศ. 2530 โดยให้ ESOP ดังกล่าวนั้นจดทะเบียนเป็นนิติบุคคลในรูปของ "กองทุน" กับกระทรวงการคลัง (เพื่อสิทธิประโยชน์ในทางภาษี) โดยให้มีผู้บริหารในรูปของคณะกรรมการกองทุน ซึ่งประกอบด้วยผู้แทนซึ่งลูกจ้างเลือกตั้งและผู้แทนที่บริษัทนายจ้างแต่งตั้งทำหน้าที่ควบคุมดูแลกิจการทั่วไปของกองทุน และมีอำนาจแต่งตั้งผู้จัดการกองทุน (ซึ่งจะทำหน้าที่เช่นเดียวกับทรัสต์ของ ESOP) ต่อไป

(ข) จัดตั้งนิติบุคคลองค์กรกลางเพื่อถือหุ้นแทนบรรดาลูกจ้างของบริษัทนายจ้างที่จัดตั้ง ESOP แนวความคิดนี้มาจากการจัดตั้ง ESOP ในประเทศอียิปต์ ซึ่งตามกฎหมายของประเทศอียิปต์แล้ว ไม่มีกฎหมายเกี่ยวกับทรัสต์ ดังนั้น การจัดตั้งทรัสต์เพื่อเข้าถือหุ้นแทนบรรดาลูกจ้างตามแนวคิดของสหรัฐอเมริกาและอังกฤษจึงไม่อาจทำได้ในอียิปต์ เพื่อแก้ปัญหาดังกล่าวจึงได้มีการจัดตั้งสมาคมลูกจ้างซึ่งเป็นผู้ถือหุ้น (Employee Shareholders

⁵⁵ป.พ.พ. มาตรา 1336 บัญญัติว่า "ภายในบังคับแห่งกฎหมาย เจ้าของทรัพย์สิน มีสิทธิใช้สอยและจำหน่ายทรัพย์สินของตนและได้ซึ่งดอกผลแห่งทรัพย์สินนั้น กับทั้งมีสิทธิติดตามและเอาคืนซึ่งทรัพย์สินของตนจากบุคคลผู้ไม่มีสิทธิจะยึดถือไว้และมีสิทธิขัดขวางมิให้ผู้อื่นสอดเข้าเกี่ยวข้องกับทรัพย์สินนั้นโดยมิชอบด้วยกฎหมาย"

Association หรือ "ESA")^{56,57,58} ขึ้นโดยทำหน้าที่เป็นผู้ถือหุ้นแทนบรรดาลูกจ้างทั้งหลาย แต่อย่างไรก็ตาม ถ้าหากมีการนำวิธีการนี้มาใช้ในประเทศไทยแล้ว ผู้เขียนมีความเห็นว่า ESA อาจขัดกับบทบัญญัติมาตรา 78 แห่ง ป.พ.พ. ก็ได้ เพราะเหตุที่ว่าการทำงานของ ESA อาจถือว่าเป็น "การกระทำใดๆ อันมีลักษณะต่อเนื่องร่วมกัน และเป็นการหาผลกำไรหรือ รายได้มาแบ่งปันกัน"⁵⁹ ในระหว่างลูกจ้างผู้ถือหุ้นในบริษัทนายจ้าง ซึ่งเรื่องนี้ผู้วิจัยมีความเห็น ต่อไปว่าเป็นปัญหาในเรื่องนโยบายของรัฐที่จะส่งเสริมการจัดตั้ง ESOP หรือไม่ มากกว่าเป็น ปัญหาในด้านของกฎหมาย เพราะเหตุที่ว่าถ้ากำไรหรือรายได้ที่เกิดขึ้นในกรณีของ ESOP นั้น มิใช่เกิดจากการประกอบกิจการค้าขายแต่ประการใด แต่เป็นผลกำไรอันเกิดจากมูลค่าหุ้นของ บริษัทนายจ้างมีราคาสูงขึ้น จากการร่วมแรงร่วมใจกันทำงานในระหว่างฝ่ายบริษัทนายจ้างและ ลูกจ้างเมื่อก่อให้เกิดกำไร อันมีผลทำให้ราคาหุ้นของบริษัทนายจ้างสูงขึ้นและส่งผลมายังฝ่าย ลูกจ้างในที่สุด

ปัญหาอีกประการหนึ่งในการแก้ไขปัญหาดังกล่าวตามวิธีการในข้อ (ข) นี้คือ

⁵⁶Norman G. Kurland and Dawn M. Kurland, Beyond Privatization "An Egyptian Model for Democratizing Capital Credit for Workers", (Arlington, VA : Center for Economic and Social Justice, 1988).

⁵⁷Rania Fahmy, "ESOPs : A First in the Developing World", Business Monthly : Journal of the American Chamber of Commerce in Egypt, (August 1989).

⁵⁸Al Ahram. "Ownership of a Number of Public Sector Companies to be Given to their Employee According to Seniority", (June 19, 1990).

⁵⁹ป.พ.พ. มาตรา 78 บัญญัติว่า "การก่อตั้งสมาคมเพื่อกระทำกิจการใดๆ อันมีลักษณะ ต่อเนื่องร่วมกันและมีใช่เป็นการหาผลกำไรหรือรายได้มาแบ่งปันกัน ต้องมีข้อบังคับและจดทะเบียนตามบทบัญญัติแห่งประมวลกฎหมายนี้"

ปัจจุบันสมาคมต่างๆ จะต้องจดทะเบียนกับกระทรวงมหาดไทย⁶⁰ และในทางปฏิบัติแล้วจะต้องใช้ระยะเวลาในการจัดตั้งค่อนข้างมากและวิธีการจัดตั้งค่อนข้างยุ่งยาก อาจก่อให้เกิดความไม่สะดวกแก่ผู้ต้องการจัดตั้ง ESOP ในรูปของสมาคม นอกจากนี้โดยหลักการแล้ว ผู้ขอจัดตั้งจะต้องติดต่อกับกระทรวงการคลัง เพื่อสิทธิประโยชน์พิเศษทางภาษีด้วย ดังนั้น ผู้เขียนมีความเห็นว่าการจัดตั้ง ESOP ในประเทศไทยนี้ ควรให้กระทรวงการคลังเป็นผู้กำกับดูแล เพื่อให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ ESOP ซึ่งเป็นภาระจูงใจให้มีการจัดตั้ง ESOP แพร่หลายมากยิ่งขึ้นต่อไป

(ค) นำแนวคิดเรื่องการแต่งตั้งผู้แทนผู้ถือหุ้นผู้มีประกันตาม พ.ร.บ.

หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535⁶¹ มาปรับใช้กับกรณีของ ESOP โดยบริษัทนายจ้างและฝ่ายลูกจ้างอาจตกลงร่วมกันแต่งตั้งบุคคลใดบุคคลหนึ่งเป็นผู้แทนบรรดาลูกจ้าง ถือหุ้นใน ESOP ซึ่งจะทำหน้าที่จัดสรรผลประโยชน์ในรูปแบบหุ้นให้แก่บรรดาลูกจ้างเหล่านั้น โดยมีการทำสัญญาแต่งตั้งและกำหนดอำนาจหน้าที่ของผู้แทนซึ่งถือหุ้นแทนลูกจ้างใน ESOP แต่อย่างไรก็ตามควรจะกำหนดให้ผู้แทนดังกล่าวไปดำเนินการจดทะเบียน ESOP ไว้กับกระทรวงการคลัง เพื่อสิทธิประโยชน์ในทางภาษีต่อไป

(ง) เนื่องจากหลักการของทรัสต์ ก็คือ มีการโอนกรรมสิทธิในทรัพย์สินของผู้แต่งตั้งทรัสต์ให้แก่ทรัสต์ เพื่อจัดการทรัพย์สินนั้นให้เกิดประโยชน์แก่ผู้รับประโยชน์ ดังนั้น ถ้าหากในกรณีของ ESOP ที่นำมาใช้ในประเทศไทย หากมีการกำหนดให้กรรมสิทธิในหุ้นของบริษัทตกแก่ลูกจ้างทันที แต่ทั้งนี้จะต้องกำหนดเงื่อนไขเวลาเริ่มต้นให้ลูกจ้างสามารถถอนหุ้นจาก ESOP ได้ต่อเมื่อลูกจ้างผู้นั้นได้เกษียณอายุหรือออกจากงานไม่ว่าด้วยเหตุใดตามบทบัญญัติของป.พ.พ. มาตรา 191 วรรค 1⁶² ก็จะทำให้รูปแบบของ ESOP ไม่ตกอยู่ภายใต้เงื่อนไข

⁶⁰ป.พ.พ. มาตรา 109 บัญญัติว่า "ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงมหาดไทยรักษาการตามบทบัญญัติในส่วนนี้ และให้มีอำนาจแต่งตั้งนายทะเบียนกับออกกฎกระทรวงเกี่ยวกับ

(1) การยื่นคำขอจดทะเบียนและการรับจดทะเบียน

(2)

⁶¹ดู พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 41-49.

⁶²ป.พ.พ. มาตรา 191 วรรค 1 บัญญัติว่า "นิติกรรมใดมีเงื่อนไขเวลาเริ่มต้นกำหนดไว้ ห้ามมิให้ทางถาม ให้ปฏิบัติการตามนิติกรรมนั้นก่อนถึงเวลาที่กำหนด".

อันต้องห้ามตามป.พ.พ. มาตรา 1686 เนื่องจากกรรมสิทธิ์ในหุ้นมิได้โอนไปยังทรัสต์ หรือผู้จัดการผลประโยชน์แต่อย่างใด ผู้จัดการผลประโยชน์เพียงแต่มีหน้าที่จัดการและบริหารหุ้นของลูกจ้างเท่านั้น นอกจากนี้ควรจะให้บริษัทนายจ้างแต่งตั้งบุคคลใดบุคคลหนึ่งที่นำ ชื่อถือเป็นผู้จัดการผลประโยชน์เพื่อบริหาร ESOP เพื่อประโยชน์แก่ลูกจ้างมากที่สุด

3.4.1.2.2 ปัญหาการจ่ายเงินสมทบโดยบริษัทนายจ้างในรูปของหุ้นให้แก่ ESOP ในกรณีที่บริษัทนายจ้างจ่ายเงินสมทบให้แก่ ESOP ในรูปของเงินสดเช่นนี้ ในทางกฎหมายก็จะมีปัญหาแต่ประการใด เพราะเหตุที่ว่าผู้จัดการกองทุนของ ESOP สามารถนำเงินสดดังกล่าวไปซื้อหุ้นของบริษัทนายจ้างจากผู้ถือหุ้นเดิมได้ แต่ถ้าเป็นกรณีที่บริษัทนายจ้างจ่ายเงินสมทบในรูปของหุ้นให้แก่ ESOP จะก่อให้เกิดปัญหาในทางกฎหมายดังนี้

ในทางกฎหมายต่างประเทศ โดยเฉพาะสหรัฐอเมริกายอมให้บริษัทสามารถออกหุ้นชนิดหนึ่งซึ่งเรียกกันว่า "Treasury Stock" ซึ่งเป็นหุ้นที่บริษัทสามารถรับซื้อและถือไว้เองได้ แต่อยู่ภายในเงื่อนไขที่จะต้องไม่ทำให้ทุนของบริษัทลดลง โดยที่บริษัทจะต้องใช้ทุนส่วนเกิน (Capital Surplus) มาซื้อหุ้นชนิดนี้อาจนำมาใช้เพื่อวัตถุประสงค์ต่างๆ ของบริษัท เช่นเป็นหุ้นโบนัสที่ให้แก่บรรดาผู้ถือหุ้นหรือบุคคลภายนอกตามกองทุนหุ้นโบนัส (Stock Bonus Plan) หรือเพื่อแลกเปลี่ยนกับหุ้นบริษัทอื่นเพื่อให้ได้มาซึ่งกิจการของบริษัทอื่น และบริษัทมีอำนาจที่จะถือหุ้นนี้ไว้โดยไม่มีกำหนด ชายหรือยกเลิก (Retire) เสียเมื่อใดก็ได้ และขณะที่บริษัทถือหุ้นชนิดนี้ไว้ บริษัทดังกล่าวไม่มีสิทธิในเงินปันผลหรือสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นแต่อย่างใด⁶³ เพราะการที่บริษัทซื้อหุ้นของตนเองนั้น แท้จริงก็คือคณะกรรมการซึ่งเป็นผู้ทำการแทนบริษัทเป็นผู้ซื้อ หากให้คณะกรรมการมีสิทธิออกเสียงในฐานะผู้ถือหุ้น อาจทำให้อำนาจการควบคุมการบริหารงานของผู้ถือหุ้นต่อคณะกรรมการเสียไปได้

เนื่องจากแนวความคิดตามกฎหมายใน ป.พ.พ. มาตรา 1108(4),(5)

⁶³Harry G. Henn and John R. Alexander, Law of Corporation (St. Paul Minn : West Publishing Co., 1983) pp. 763-766.

และ พ.ร.บ.บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (พ.ร.บ.บริษัทมหาชน) มาตรา 35(4), (5)⁶⁴ แบ่งประเภทหุ้นออกเป็น 2 ชนิด คือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิเท่านั้น ในประเด็นนี้หากยอมรับให้บริษัทสามารถออกหุ้นและถือหรือซื้อหุ้นคืนหุ้นดังกล่าวได้เองแล้ว อาจทำให้ระบบการจำแนกหุ้นดังกล่าวเสียไป เพราะจะทำให้บริษัทที่ถือ Treasury Stock ว่างสามารถออกเสียงหรือได้รับเงินปันผลอย่างผู้ถือหุ้นทั่วไป อีกทั้งจะเป็นการขัดต่อหลักการธำรงไว้ซึ่งทุนบริษัท (Maintenance of Capital) เพราะบริษัทเองต้องนำเอาเงินทุนของบริษัทออกมาซื้อหุ้นดังกล่าว ซึ่งจะเป็นผลให้ทุนของบริษัทลดลง ทำให้หลักประกันต่อบุคคลภายนอกนั้นน้อยลงไป⁶⁵

⁶⁴ป.พ.พ. มาตรา 1108 บัญญัติว่า "กิจการอันจะพึงทำในที่ประชุมตั้งบริษัทนั้น คือ

- (1)
- (4) วางกำหนดจำนวนหุ้นบุริมสิทธิ ทั้งกำหนดสภาพและบุริมสิทธิแห่งหุ้นนั้นๆ ว่าเป็นสถานใดเพียงใด. ถ้าหากจะมีหุ้นเช่นนั้นในบริษัท
- (5) วางกำหนดจำนวนหุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิซึ่งออกให้เสมือนหนึ่งว่าได้ใช้เต็มค่าแล้วหรือได้ใช้แต่บางส่วนแล้ว เพราะใช้ให้ด้วยอย่างอื่นนอกจากตัวเงินและกำหนดว่าเพียงใดซึ่งจะถือเอาเป็นว่าได้ใช้เงินแล้ว ถ้าหากจะมีหุ้นเช่นนั้นในบริษัท"

พ.ร.บ. บริษัทมหาชน พ.ศ. 2535 มาตรา 35 บัญญัติว่า "กิจการอันจะพึงทำในที่ประชุมจัดตั้งบริษัทนั้น คือ

- (1)
- (4) กำหนดลักษณะแห่งหุ้นบุริมสิทธิ (ถ้ามี)
- (5) กำหนดจำนวนหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิที่จะออกให้แก่บุคคลใดเสมือนว่าได้รับชำระเงินค่าหุ้นเต็มมูลค่าแล้ว....."

⁶⁵ทริ เจริญพิทักษ์, คำอธิบายโดยพิสดารกฎหมายหุ้นส่วนและบริษัท (พระนคร : โรงพิมพ์แสงสว่าง, 2504), หน้า 362 และโสภณ รัตนากร, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์นิติบรรณาการ, 2532), หน้า 440.

ในต่างประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกา บริษัทนายจ้างจึงสามารถออก Treasury Stock ให้แก่บรรดาลูกจ้างซึ่งเป็นสมาชิกของ ESOP ได้ แต่ถ้าหากเป็นกฎหมายไทยแล้ว หนทางที่บริษัทจะจ่ายเงินสมทบในรูปของหุ้นให้แก่บรรดาลูกจ้างอาจทำได้ดังนี้

(ก) บริษัทนายจ้างจะต้องเพิ่มทุนของบริษัทตามจำนวนหุ้นที่จะให้แก่ ESOP โดยจะต้องให้ผู้ถือหุ้นเดิมทุกคนทำการสละสิทธิ (waiver) ที่จะซื้อหุ้นเพิ่มทุนตาม ป.พ.พ. มาตรา 1222 จากนั้น กรรมการจะรับซื้อหุ้นดังกล่าวทั้งหมดเพื่อโอนให้ ESOP ต่อไป⁶⁶ แต่สำหรับกรณีของบริษัทนายจ้างที่เป็นบริษัทมหาชน บริษัทนายจ้างดังกล่าวสามารถเสนอขายหรือโอนหุ้นดังกล่าวให้กับ ESOP ได้โดยตรงตาม พ.ร.บ. บริษัทมหาชน มาตรา 137⁶⁷

ปัญหาที่ตามมาก็คือ ป.พ.พ. มาตรา 1119 และ พ.ร.บ. บริษัทมหาชน มาตรา 54 วรรค 1 กำหนดให้การชำระเงินค่าหุ้นจะต้องเป็นเงินสดเท่านั้น⁶⁸ เว้นแต่เป็นหุ้นที่ออกให้เหมือนหนึ่งว่าได้ใช้เต็มค่าแล้วหรือได้ใช้บางส่วนแล้วนอกจากตัวเงิน ตามมติพิเศษของที่ประชุมผู้ถือหุ้นเมื่อมีการเพิ่มทุนของบริษัท ตาม ป.พ.พ. มาตรา 1221 และ พ.ร.บ.

⁶⁶ป.พ.พ. มาตรา 1222 บัญญัติว่า "บรรดาหุ้นที่ออกใหม่จะต้องเสนอให้แก่ผู้ถือหุ้นทั้งหลายตามส่วนจำนวนหุ้นที่ เขามีอยู่

คำเสนอเช่นนี้ ต้องทำเป็นหนังสือบอกกล่าวไปยังผู้ถือหุ้นทุกๆ คนระบุจำนวนหุ้นให้ทราบว่าผู้ยื่นข้อเสนอนั้นจะซื้อได้กี่หุ้น และให้กำหนดวันว่าถ้าวันนั้นไป มิได้มีคำสั่งลงมาแล้ว จะถือว่าเป็นอันไม่รับซื้อ

เมื่อวันที่กำหนดล่วงไปแล้วก็ดี หรือผู้ถือหุ้นได้บอกมาว่าไม่รับซื้อหุ้นนั้นก็ดี กรรมการจะเอาหุ้น เช่นนั้นขายให้แก่ผู้ถือหุ้นคนอื่นหรือจะรับซื้อไว้เองก็ได้"

⁶⁷พ.ร.บ. บริษัทมหาชน มาตรา 137 บัญญัติว่า "หุ้นที่เพิ่มขึ้นตามมาตรา 136 จะเสนอขายทั้งหมดหรือบางส่วนก็ได้และจะเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นตามส่วนจำนวนที่ผู้ถือหุ้นแต่ละคนมีอยู่แล้วก่อน หรือจะเสนอขายต่อประชาชนหรือบุคคลอื่นไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่บางส่วนก็ได้ ทั้งนี้ตามมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นและให้นำมาตรา 38 มาใช้บังคับโดยอนุโลม"

⁶⁸ป.พ.พ. มาตรา 1119 บัญญัติว่า "หุ้นทุกๆ หุ้นจะต้องให้ใช้เป็นเงินจนเต็มค่า เว้นแต่หุ้นซึ่งออกตามบทบัญญัติมาตรา 1108 (5) หรือมาตรา 1221

ในการใช้เงินเป็นค่าหุ้นนั้นผู้ถือหุ้นจะหักหนี้กับบริษัทหาได้ไม่"

บริษัทมหาชน มาตรา 35 (5)⁶⁹

ดังนั้นถ้าหากบริษัทนายจ้างประสงค์จะจ่าย เงินสมทบในรูปของหุ้นให้แก่ ESOP แล้ว จะต้องมิตติพิเศษให้เพิ่มทุนของบริษัทและให้ออกหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าวนี้แก่ ESOP หนึ่ง เหมือนหนึ่งว่าได้ใช้เต็มค่าแล้ว ทั้งนี้บริษัทนายจ้างจะต้องให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัททุกคนสละ สิทธิที่จะซื้อหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าวด้วย แต่ถ้าบริษัทนายจ้างเป็นบริษัทมหาชนแล้วก็ไม่จำเป็นต้องให้ผู้ถือ หุ้นเดิมของบริษัทสละสิทธิต่างกล่าวแต่อย่างใด เพราะบริษัทมหาชนสามารถเสนอขายหุ้นแก่ ประชาชนซึ่งหมายรวมถึงลูกจ้างได้อยู่แล้วโดยตรง⁷⁰

(ข) ลูกจ้างอาจกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพื่อนำมาซื้อหุ้นของ บริษัทนายจ้างจากผู้ถือหุ้นเดิมโดยที่บริษัทนายจ้างเป็นผู้ค้ำประกัน แล้วให้ลูกจ้างชำระหนี้เงินกู้ โดยนำเงินสมทบที่บริษัทนายจ้างจ่ายให้ไปผ่อนชำระให้แก่สถาบันการเงินจนกว่าหนี้เงินกู้ดังกล่าว จะได้รับการชำระเต็มจำนวน ยิ่งไปกว่านั้นผู้เขียนมีความเห็นว่าบริษัทนายจ้างอาจให้ลูกจ้างกู้ ยืมเงินโดยตรงเพื่อนำมาชำระค่าหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทนายจ้างได้ โดยไม่ถือว่าเป็น การฝ่าฝืนมาตรา 1119 วรรค 2 แห่ง ป.พ.พ. ที่กำหนดให้การใช้เงินเป็นค่าหุ้น ผู้ถือหุ้น จะหักหนี้กับบริษัทไม่ได้ เพราะโดยหลักการแล้วกรณีนี้เป็นเรื่องที่บริษัทนายจ้างฝ่ายเดียวเป็น

⁶⁹ป.พ.พ. มาตรา 1221 บัญญัติว่า "บริษัทจำกัดจะออกหุ้นใหม่ให้เหมือนหนึ่ง ว่าได้ใช้เต็มค่าแล้ว หรือได้ใช้แต่บางส่วนแล้วด้วยอย่างอื่นนอกจากให้ใช้เป็นตัวเงินนั้นไม่ได้ เว้นแต่จะทำตามมติพิเศษของประชุมผู้ถือหุ้น"

พ.ร.บ. บริษัทมหาชน มาตรา 35 บัญญัติว่า "กิจการอันจะพึงทำในที่ประชุมจัดตั้ง บริษัทนั้นคือ

(1)

(5) กำหนดจำนวนหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิที่จะออกให้แก่บุคคลใดเสมือนว่าได้ รับชำระเงินค่าหุ้นเต็มมูลค่าแล้ว"

⁷⁰พ.ร.บ. บริษัทมหาชน มาตรา 15 บัญญัติว่า "บริษัทมหาชนจำกัด คือ บริษัท ประเภทขึ้นด้วยความประสงค์ที่จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชน....." และมาตรา 24 บัญญัติว่า "การเสนอขายหุ้นต่อประชาชนหรือบุคคลใดๆ ให้เป็นไปตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์"

"ผู้ถือหุ้น" แก่บรรดาลูกจ้างผ่าน ESOP เพื่อเป็นบำเหน็จงานการทำงานให้กับบริษัทนายจ้าง แต่ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทไม่มีหุ้นเป็นของตนเองที่จะให้แก่ลูกจ้างได้ จึงต้องให้การสนับสนุนทางการเงินแก่ลูกจ้างเพื่อซื้อหุ้นของตน และเมื่อถือว่าเป็นการทำให้เพื่อเป็นบำเหน็จงานการทำงานแล้ว ต่อมาภายหลังบริษัทนายจ้างจะถอนคืนการถือหุ้น เพราะเหตุที่ว่าลูกจ้างได้ทำให้บริษัทนายจ้าง เสียชื่อเสียงหรือหมิ่นประมาทบริษัทนายจ้างอย่างร้ายแรงอันถือว่าเป็นประพฤติน่ารุณมาไม่ได้ ตาม ป.พ.พ. มาตรา 535 (1)⁷¹

(ค) มีผู้ให้ความเห็นว่ามาตรา 1143 ห้ามบริษัทถือหุ้นของตนเอง น่าจะไม่ห้ามถึงกรณีที่บริษัทออกหุ้นกับคนให้แก่ผู้ถือหุ้นโดยโอนเงินค่าไปเท่ากับมูลค่าหุ้นกับเงินสดเข้าบัญชีเรือนหุ้น (โดยหลักการแล้ว ESOP นี้มีลักษณะเป็นหุ้นกับเงินสดเช่นกัน) เพราะการกระทำเช่นนี้แม้ว่าจะเหมือนกับบริษัทซื้อหุ้นของตนเองแจกผู้ถือหุ้น แต่ก็ได้มีการโอนเงินค่าไปเข้าบัญชีหุ้นเรือนหุ้น จึงไม่มีการลดทุนอย่างไร โดยที่เจตนาของกฎหมายที่ห้ามบริษัทซื้อหุ้นของตนเอง ก็เพียงเพื่อป้องกันมิให้หุ้นของบริษัทลดลง กล่าวคือ เป็นการรักษาเงินทุนของบริษัทซึ่งถือว่าเป็นหลักประกันของเจ้าหนี้ให้คงอยู่ไว้ (หลักการธำรงไว้ซึ่งทุนของบริษัท) แต่หากว่าเป็นกรณีที่บริษัทมีเงินทุนอยู่ครบถ้วนและนำเอาเงินส่วนอื่นนอกจากเงินทุนมาซื้อ เช่น เงินกำไร ก็หาทำให้กระทบต่อเงินทุนแต่อย่างใด จึงไม่น่าเป็นการกระทำให้เจ้าหนี้เสียเปรียบ แต่ถ้าการที่บริษัทซื้อหุ้นของตนเองแล้วทำให้ทรัพย์สินของบริษัทลดลง ซึ่งทำให้เจ้าหนี้เสียเปรียบได้ กรณีนี้แม้ไม่มีบทบัญญัติมาตรา 1143 เจ้าหนี้ก็อาจขอให้เพิกถอนการซื้อหุ้นนั้นได้ตามบทบัญญัติว่าด้วยการเพิกถอนการฉ้อฉลได้⁷²

ยิ่งไปกว่านั้นในกรณีที่บริษัทออกหุ้นมีราคาสูงกว่ามูลค่าที่จดทะเบียน ตามที่หนังสือบริคณห์สนธิให้อำนาจไว้ นั้น จะมีราคาส่วนเกิน (premium) จำนวนหนึ่งตกได้แก่บริษัท ในต่างประเทศจึงมีการควบคุมเงินจำนวนนี้อย่างในประเทศอังกฤษได้กำหนดให้เปิด

⁷¹ป.พ.พ. มาตรา 535 บัญญัติว่า "การให้อันจะกล่าวต่อไปนี้ ท่านว่าจะถอนคืน เพราะเหตุนรคุณไม่ได้ คือ

- (1) ให้เป็นบำเหน็จเงินจ้างโดยแท้
- (2)

⁷²รศภณ รัตนากร, เรื่องเดียวกัน, หน้า 439-440

บัญชีเงินค่าหุ้นส่วนเกิน (share premium account) ขึ้น เงินจำนวนนี้ถือเป็นเงินส่วนเกินของบริษัท เช่นกันจะนำไปจ่ายเป็นเงินปันผลหาได้ไม่ แต่เมื่อได้รับอนุญาตจากศาลอาจนำไปซื้อหุ้นคืน ได้ก่อนหุ้นกู้ นำไปจ่ายเป็นค่าหุ้นที่บริษัทออกในรูปแบบของหุ้นเบสิสแก่ผู้ถือหุ้นหรือเป็นค่าใช้จ่ายในการออกหุ้น หรือหุ้นกู้ของบริษัท⁷³ ส่วนในสหรัฐอเมริกาการค่าส่วนเกินนี้ถือว่าเป็นเงินทุนส่วนเกิน (capital surplus) อาจจ่ายเป็นเงินปันผลได้⁷⁴ สำหรับบทบัญญัติใน ป.พ.พ. แล้ว มาตรา 1202 วรรค 2 กำหนดให้ให้นำเงินทุนส่วนเกินนี้เข้าบัญชีทุนสำรองของบริษัท ซึ่งทุนสำรอง (Reserve fund) นี้เป็นเงินที่บริษัทจัดสรรไว้จากส่วนหนึ่งของเงินกำไรที่บริษัททำมา ได้ก่อนที่จะแจกเงินปันผลทุกคราว ทุนสำรองไม่ใช่ทุน (Capital) ทุนสำรองยังถือว่าเป็นเงินกำไรจนกว่าจะได้จัดสรรเป็นเงินทุน⁷⁵ ทุนสำรองนี้ถือว่าเป็นประกันแก่ เจ้าหนี้ของบริษัทโดยที่ผู้ถือหุ้นทั้งหลายจะเอาไปแบ่งเฉลี่ยกันไม่ได้ จนเมื่อบริษัทยังไม่ได้เลิกจากกัน⁷⁶ ในทางปฏิบัติบริษัทย่อมไม่เอาเงินกำไรมาแบ่งเป็นเงินปันผลหมดทุกปี แต่จะเก็บบางส่วนเอาไว้เพื่อรักษา ระดับเงินปันผล หรือเพื่อการอื่นๆ บาง ส่วนที่กันไว้นี้ ถ้าไม่ได้ตั้งเป็นกองทุนสำรอง บริษัทย่อมเอามาใช้ในกิจการอื่นๆ ได้ด้วย หรืออาจแปลงมาเป็นเงินทุน (capitalization of profit) ก็ได้ แต่เมื่อตั้งเป็นทุนสำรองแล้วก็ย่อมต้องใช้ตามวัตถุประสงค์ของเงินทุนสำรองนั้นๆ⁷⁷

ดังนั้นผู้เขียนมีความเห็นว่า ถ้าหากบริษัทนำกำไรสะสมหรือส่วนล้นมูลค่าหุ้นที่ตนได้รับไว้ แต่ยังไม่ส่งเข้าบัญชีเงินทุนสำรองมาซื้อหุ้นของบริษัทจากผู้ถือหุ้นเดิมหรือหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บรรดาลูกจ้างผ่าน ESOP แล้วย่อมจะทำได้เสมอ เพราะไม่ได้ทำให้ทุนของบริษัทลดลง อันจะขัดกับหลักการธำรงไว้ซึ่งทุนของบริษัท และการกระทำดังกล่าวไม่ได้ทำให้เจ้าหนี้ของบริษัทเสียเปรียบแต่อย่างใด และผู้เขียนมีความเห็นต่อไปว่าในกรณีที่ทุนสำรอง

⁷³Charlesworth and Cain, Company Law, 12th ed., (London : Geoffry Morse, Stevens & Sons Ltd., 1983).

⁷⁴Ibid.

⁷⁵ทวี เจริญพิทักษ์, เรื่องเดียวกัน, หน้า 501.

⁷⁶ประกาศน์ อวยชัย, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนบริษัท, (กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยรามคำแหง, 2518), หน้า 288.

⁷⁷วิมล รัตนากร, เรื่องเดียวกัน, หน้า 419.

ของบริษัทมีจำนวนสูงกว่า 1 ใน 10 ของทุนบริษัทแล้ว⁷⁸ ส่วนเกินของทุนสำรองดังกล่าวน่าจะนำมาใช้ซื้อหุ้นในกรณีของ ESOP ได้อีกด้วย เพราะเหตุที่ว่าทุนสำรองของบริษัทนั้นมีครบถ้วนตามจำนวนที่กฎหมายต้องการแล้ว

สำหรับกรณีของบริษัทมหาชนนั้น พ.ร.บ.บริษัทมหาชน มาตรา 51 ระบุไว้ว่ากรณีที่บริษัทเสนอขายหุ้นสูงกว่ามูลค่าหุ้นที่จดทะเบียนไว้เมื่อมีการชำระมูลค่าหุ้นนั้นให้บริษัทนำค่าหุ้นส่วนที่เกินนั้นเป็นทุนสำรองส่วนล้มมูลค่าหุ้นแยกต่างหากจากทุนสำรองตามมาตรา 116⁷⁹ ในขณะที่บริษัทเอกชนจะต้องนำค่าหุ้นส่วนที่เกินนี้บวกสมทบเข้าในทุนสำรองของบริษัทตามป.พ.พ. มาตรา 1202 ดังนั้นกรณีนี้บริษัทมหาชนน่าจะสามารถนำทุนสำรองส่วนล้มมูลค่าหุ้นมาซื้อหุ้นของบริษัทเพื่อส่งต่อเข้า ESOP ได้ และโดยที่บริษัทมหาชนสามารถมีหุ้นซึ่งได้รับการอนุมัติแต่ยังไม่ได้ออก (Authorized but unissued shares) ได้⁸⁰ ดังนั้นในกรณีที่บริษัทยังมีหุ้นดังกล่าวเหลืออยู่ บริษัทจึงน่าจะสามารถนำทุนสำรองส่วนล้มมูลค่าหุ้นมาซื้อหุ้นที่เหลือดังกล่าวนี้ให้แก่

⁷⁸ป.พ.พ. มาตรา 1202 บัญญัติว่า "ทุกคราวที่แจกเงินปันผลบริษัทต้องจัดสรรเงินไว้เป็นเงินทุนสำรองอย่างน้อยหนึ่งในสี่สิบส่วนของจำนวนผลกำไรซึ่งบริษัททำมาหาได้จากกิจการของบริษัทจนกว่าทุนสำรองนั้นจะมีจำนวนถึงหนึ่งในสิบของจำนวนทุนของบริษัทหรือมากกว่านั้นแล้วแต่จะได้ตกลงกำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท

ถ้าได้ออกหุ้นโดยคิดเอาราคาเกินกว่าที่ปรากฏในใบหุ้นเท่าใด จำนวนที่คิดเกินนี้ท่านให้บวกทบเข้าในทุนสำรองจนกว่าทุนสำรองจะมีจำนวนเท่าถึงที่กำหนดไว้ในวรรคก่อน"

พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด มาตรา 116 บัญญัติว่า "บริษัทต้องจัดสรรกำไรสุทธิประจำปีส่วนหนึ่งไว้เป็นทุนสำรองไม่น้อยกว่าร้อยละห้าของกำไรสุทธิประจำปีหักด้วยยอดเงินขาดทุนสะสมมา (ถ้ามี) จนกว่าทุนสำรองนี้จะมีจำนวนไม่น้อยกว่าร้อยละสิบของทุนจดทะเบียนเว้นแต่บริษัทจะมีข้อบังคับหรือกฎหมายอื่นกำหนดให้ต้องมีทุนสำรองมากกว่านั้น"

⁷⁹พ.ร.บ. บริษัทมหาชน มาตรา 51 บัญญัติว่า "ในกรณีที่บริษัทจะเสนอขายหุ้นสูงกว่ามูลค่าหุ้นที่จดทะเบียนไว้ บริษัทต้องให้ผู้จองหุ้นส่งเข้าจำนวนเงินที่สูงกว่ามูลค่าหุ้นพร้อมกับเงินค่าหุ้นและนำค่าหุ้นส่วนที่เกินนี้ตั้งเป็นทุนสำรองส่วนล้มมูลค่าหุ้นแยกต่างหากจากทุนสำรองตามมาตรา 116"

⁸⁰พิเศษ เสตเสถียร, หลักกฎหมายบริษัทมหาชนจำกัด, หน้า 94.

ESOP ได้

3.4.1.2.3 ปัญหาการออกหุ้นให้แก่ลูกจ้างซึ่งเป็นสมาชิกของ ESOP

จะถือว่าเป็นการที่บริษัทนายจ้างซื้อหุ้นให้ลูกจ้างซื้อหุ้น อันเป็นการขัดกับมาตรา 1102⁸¹ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์หรือไม่ ในเรื่องการห้ามไม่ให้ซื้อหุ้นประชาชนให้ซื้อหุ้น เป็นกรณีที่ผู้เริ่มกิจการของบริษัทต้องการหาหนทางให้หุ้นของบริษัทที่พวกตนคิดจะตั้งมีผู้เข้าซื้อของหุ้นจนครบ จึงจะดำเนินการจัดตั้งบริษัทในขั้นต่อไปได้ ดังนั้นในกรณีที่มีการนำ ESOP มาใช้ในประเทศไทย ปัญหานี้จะเกิดก็ต่อเมื่อมีการจัดตั้งบริษัทขึ้นใหม่โดยมีการจัดตั้ง ESOP เข้าถือหุ้นในบริษัทที่จัดตั้งใหม่ได้ด้วย ซึ่งผู้เขียนเห็นว่าปัญหานี้เป็นการปฏิบัติ เพราะโดยปกติแล้วการจัดตั้ง ESOP เข้าถือหุ้นในบริษัทที่จัดตั้งใหม่ด้วย จะเสียเวลาล่าช้ากว่าการจัดตั้งบริษัท เพราะเหตุที่ว่า การจัดตั้ง ESOP จะต้องขออนุญาตต่อกระทรวงการคลัง ซึ่งอาจมอบหมายให้กรมสรรพากรเป็นผู้ดูแลเพื่อสิทธิประโยชน์ทางภาษีของ ESOP ดังนั้นในขณะที่จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทจึงอาจให้ผู้เริ่มกิจการคนใดคนหนึ่งถือหุ้นแทนในนามของ ESOP ไปพลางก่อน จนกระทั่งการจัดตั้ง ESOP ได้เสร็จสิ้นลง จึงโอนหุ้นจากผู้เริ่มกิจการดังกล่าวมายัง ESOP ก็ได้ แต่ในกรณีนี้ ผู้เริ่มกิจการดังกล่าวอาจมีการเก็งกำไรราคาหุ้นที่โอนไปให้ ESOP สูงกว่าราคาที่ตนซื้อเข้ามา แต่ถ้าราคาหุ้นที่โอนไปให้ ESOP นั้นเท่ากับหรือต่ำกว่าราคาที่ตนซื้อมาก็จะไม่มีการระงับทางภาษีแต่ประการใด แต่อย่างไรก็ตาม ผู้เริ่มกิจการบริษัทที่จัดตั้งใหม่ซึ่งประสงค์จะจัดตั้ง ESOP ด้วยนั้น อาจขอลดทะเบียนหนังสือบริคณห์สนธิไว้กับกระทรวงพาณิชย์เสียก่อน แล้วรอจนกระทั่งการจัดตั้ง ESOP ได้เสร็จสิ้นลง จึงไปดำเนินการขอจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทโดยแสดงให้เห็นว่า ESOP เป็นผู้ถือหุ้นในบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จัดตั้งใหม่นี้

มาตรา 1102 นี้ไม่ใช้บังคับกับกรณีของหุ้นเพิ่มทุนซึ่งจะต้องเป็นไปตามบทบัญญัติของมาตรา 1222 ดังได้กล่าวไว้ในปัญหาข้อ 2 (ข) ข้างต้นแล้ว

อย่างไรก็ตาม ผู้เขียนมีความเห็นว่าเนื่องจากโดยลักษณะของ ESOP แล้วเป็นการที่บริษัทนายจ้าง "ให้" หุ้นแก่ลูกจ้าง หากใช่เป็นการขายไม่ (บางครั้งลูกจ้างอาจต้องจ่ายเงินสมทบในการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทนายจ้าง แต่มักจะเป็นจำนวนเล็กน้อยเท่านั้น คือ

⁸¹ป.พ.พ. มาตรา 1102 บัญญัติว่า "ห้ามมิให้ซื้อหุ้นประชาชนให้ซื้อหุ้น"

ประมาณร้อยละ 10 ของราคาตลาดของหุ้นของบริษัทนายจ้าง ซึ่งไม่น่าถือว่าเป็นการที่บริษัทนายจ้างขายหุ้นให้แก่ลูกจ้างของตน) ถึงแม้ลูกจ้างเหล่านี้จะถือว่าเป็น "ประชาชน" บุคคลภายนอก⁸² ซึ่งไม่ใช่ผู้เริ่มก่อการก็ตาม บทบัญญัติของมาตรา 1102 จึงไม่น่าบังคับใช้กับกรณีนี้ ยิ่งไปกว่านั้นถ้าหากผู้เริ่มก่อการบริษัทนายจ้างเสนอขายหุ้นให้แก่บรรดาลูกจ้างผ่าน ESOP โดยมิได้กระทำเป็นหนังสือชี้ชวนแต่ใช้วิธีการอื่นในการขายหุ้น เช่น การขายหุ้นของผู้เริ่มก่อการต่อเพื่อนฝูง คนรู้จัก ซึ่งอาจเป็นลูกจ้างของบริษัทนายจ้างนั้นๆ ก็ได้ โดยอาจบอกกล่าวโดยวาจาหรือโดยจดหมายให้ลูกจ้างมาจองซื้อหุ้นให้ครบก็ได้ ซึ่งไม่น่าจะถือว่าเป็นการชี้ชวนให้มีการซื้อหุ้นตามความหมายของป.พ.พ. มาตรา 1102 นี้แต่ประการใด⁸³

3.4.1.2.4 ปัญหาการรับซื้อหุ้นของลูกจ้างคืน (Repurchase liability) ของบริษัทนายจ้าง ดังที่กล่าวไว้แล้วว่าโดยหลักการของ ESOP แล้ว ลูกจ้างมีสิทธิเรียกร้องผลประโยชน์จากเงินสมทบของฝ่ายบริษัทนายจ้างในรูปของหุ้น และถ้าหากเป็นการที่หุ้นของบริษัทนายจ้างซึ่งได้จัดสรรให้แก่ลูกจ้างมิได้ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แล้ว บรรดาลูกจ้างเหล่านี้มีสิทธิขอให้บริษัทนายจ้างซื้อหุ้นเหล่านี้คืนไป (put option) ในราคาที่เป็นธรรมตามวิธีการตีราคาที่กำหนดไว้ล่วงหน้า (fair valuation formula)⁸⁴ ในสหรัฐอเมริกาปัจจุบันนี้ IRC กำหนดให้บริษัทนายจ้างที่จะต้องซื้อคืนหุ้นที่ลูกจ้างได้กรรมสิทธิมาภายหลังวันที่ 31 ธันวาคม 1986 จะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขดังต่อไปนี้คือ

- จำนวนเงินค่าหุ้นที่จ่ายให้ลูกจ้างนั้นจะต้องชำระเป็นงวดในจำนวนเงินและระยะเวลาที่เท่าๆ กัน (ไม่น้อยกว่าปีละครั้ง) เริ่มตั้งแต่วันที่ 30 วันหลังจากที่ลูกจ้างใช้สิทธิขอให้บริษัทนายจ้างซื้อหุ้นคืน และระยะเวลาทั้งสิ้นต้องไม่เกิน 5 ปี และ

⁸²ทวี เจริญพิทักษ์, เรื่องเดียวกัน, หน้า 247.

⁸³ภาสกร ชุณหะวัณ, คำอธิบายกฎหมายลักษณะหุ้นส่วนและบริษัท, (กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์แสงสุทธิการพิมพ์, 2531), หน้า 234.

⁸⁴IRC Sections 409(h), 4975(e)(7).

- มีการให้ดอกเบียในอัตราที่สมควร (reasonable) แก่ลูกจ้าง
ในยอดเงินที่บริษัทนายจ้างค้างชำระอยู่⁸⁵

นอกจากนี้ในตราสารจัดตั้ง ESOP จะต้องกำหนดให้สิทธิของลูกจ้างที่
เรียกให้บริษัทนายจ้างซื้อหุ้นคืนนั้นไม่สามารถยกเลิกได้ไม่ว่ากรณีใดๆ (โดยเฉพาะอย่างยิ่งกรณีที่
ESOP จัดตั้งขึ้นโดยใช้เงินกู้) แม้ว่าจะได้มีการยกเลิก ESOP ก็ตาม⁸⁶ เพราะเหตุที่ว่าหน้าที่
ของบริษัทนายจ้างในการรับซื้อหุ้นคืนจากลูกจ้างนั้นเป็นหลักประกันที่สำคัญที่สุดอย่างหนึ่งของ
ลูกจ้างว่าในอนาคตลูกจ้างสามารถขายหุ้นของตนได้โดยมีผู้รับซื้อที่แน่นอนอยู่แล้ว

ตามกฎหมายไทยแล้ว ถ้าหากมีการนำ ESOP มาใช้ในประเทศ การที่
บริษัทนายจ้างซื้อหุ้นคืนจากบรรดาลูกจ้างเช่นนี้ถือว่าเป็นการทำให้บริษัทเป็นเจ้าของถือหุ้นตนเอง
อันเป็นการต้องห้ามตาม ป.พ.พ.⁸⁷ ดังนั้นในปัญหาที่ผู้เขียนมีความเห็นว่า หากลูกจ้างคนใด
เสนอให้บริษัทรับซื้อหุ้นของตนแล้วเช่นนี้ บริษัทนายจ้างอาจแจ้งให้ผู้จัดการผลประโยชน์ของ
ESOP แจ้งให้ลูกจ้างอื่นที่เป็นสมาชิกของ ESOP รับซื้อหุ้นดังกล่าวจากลูกจ้างผู้เสนอขาย หาก
ไม่มีลูกจ้างอื่นคนใดสนใจซื้อหุ้นแล้ว บริษัทนายจ้างอาจเสนอขายหุ้นดังกล่าวให้กับผู้ถือหุ้นหรือ
บุคคลภายนอกผู้สนใจ ถ้าหากไม่มีผู้ถือหุ้นหรือบุคคลภายนอกผู้ใดสนใจแล้ว บริษัทจะต้องรับซื้อหุ้น
ดังกล่าวจากลูกจ้างโดยใช้เงินกำไรแล้วส่งมอบให้ทรัพย์สินของ ESOP เพื่อจัดสรรหุ้นดังกล่าวให้
กับลูกจ้างอื่นซึ่งเป็นสมาชิกของ ESOP หรือมอบหมายให้กับลูกจ้างผู้เป็นสมาชิกใหม่ของ ESOP
แล้วแต่กรณีต่อไป

3.4.1.2.5 ปัญหาเกี่ยวกับสิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่กรณีที่เกี่ยวข้องกับ

ใน ESOP

ในกรณีนี้ผู้เขียนเห็นว่า การให้สิทธิประโยชน์ดังกล่าวเป็นการจูงใจ
ให้มีการจัดตั้ง ESOP ในประเทศไทยมากยิ่งขึ้น ดังเช่นที่ประเทศต่างๆ ส่วนใหญ่ที่มีการจัดตั้ง
ESOP มักนิยมให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเป็นมาตรการจูงใจผู้เกี่ยวข้องให้ดำเนินการจัดตั้ง

⁸⁵IRC Section 409(h)(5)(A) and (B).

⁸⁶Treasury Reg. S. 54.4975-11(a)(3)(ii).

⁸⁷ป.พ.พ. มาตรา 1143, อ้างแล้ว.

ESOP และถ้าหากมีการให้สิทธิประโยชน์ดังกล่าวแล้วก็จะทำให้ ESOP เป็นที่นิยมยิ่งขึ้นเช่นเดียวกับ การจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เพราะเหตุที่ว่าการจัดตั้ง ESOP คู่กรณีที่เกี่ยวข้องก็จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเช่นกัน

อย่างไรก็ตามผู้เขียนมีความเห็นว่าในประเด็นนี้ควรแยกพิจารณาดังต่อไปนี้

1. กรณีที่บริษัทนายจ้างมีความประสงค์จะนำหุ้นของตนจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในกรณีนี้ถ้าหากมีการกำหนดให้การที่บริษัทนายจ้างกระจายหุ้นให้แก่ลูกจ้างถือเป็นการกระจายหุ้นให้แก่ประชาชนในการนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้วก็น่าจะถือว่าเป็นสิทธิประโยชน์ที่เพียงพอแก่คู่กรณีที่เกี่ยวข้องโดยไม่จำเป็นต้องได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีอีกแต่ประการใด เพราะเหตุว่าเงินได้จากการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ได้รับการยกเว้นไม่ต้องรวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาตามข้อ 2(23) กฎกระทรวงฉบับที่ 126 (พ.ศ. 2509) ออกตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากรเพิ่มเติมโดยกฎกระทรวงฉบับที่ 169 (พ.ศ. 2529) อยู่แล้ว สำหรับบริษัทนายจ้างเองการกระจายหุ้นให้แก่ลูกจ้างก่อให้เกิดผลดีแก่บริษัทนายจ้าง ในแง่ที่ว่า การกระจายหุ้นดังกล่าวเป็นวิธีการที่ปลอดภัยกว่าการกระจายหุ้นให้แก่บุคคลภายนอกซึ่งอาจต้องการครองอำนาจกิจการของบริษัทนายจ้างได้ อีกทั้งเป็นการทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทนายจ้างและลูกจ้างดียิ่งขึ้นด้วย

2. กรณีที่บริษัทนายจ้างไม่มีความประสงค์จะนำหุ้นของตนจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในกรณีนี้ผู้เขียนเห็นว่าถ้าหากรัฐมีนโยบายจะส่งเสริมการจัดตั้ง ESOP แล้วก็น่าจะพิจารณาให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่คู่กรณีที่เกี่ยวข้องกับ ESOP เนื่องจากในประเทศไทยปัจจุบันยังไม่มีกฎหมายรองรับ ESOP จึงมิได้กำหนดสิทธิประโยชน์ทางภาษีเหล่านี้ไว้ในประมวลรัษฎากรของไทยแต่อย่างใด

โดยอาศัยแนวทางที่บัญญัติไว้ใน IRC ของประเทศสหรัฐอเมริกา ผู้เขียนเห็นว่าสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่คู่กรณีควรจะได้รับมีดังต่อไปนี้

(ก) ฝ่ายบริษัทนายจ้าง ในการคำนวณภาษีเงินได้ของบริษัทนายจ้าง

- เงินสมทบที่ฝ่ายนายจ้างจ่ายให้แก่ ESOP นั้น บริษัทนายจ้างสามารถนำมาหักเป็นรายจ่ายได้ในรอบระยะเวลาบัญชีที่จ่ายเท่ากับเงินที่บริษัทนายจ้างได้จ่ายสมทบ แต่ไม่เกินอัตราร้อยละที่กำหนดไว้ของค่าจ้างที่บริษัทนายจ้างได้จ่ายให้

แก่ลูกจ้างในรอบระยะเวลาบัญชีเดียวกันนั้น แต่ถ้าเป็นกรณีที่บริษัทนายจ้างจ่ายเงินสมทบเพื่อชำระหนี้เงินกู้ที่ ESOP กู้ยืมมาเพื่อไปซื้อหุ้นของบริษัทนายจ้าง ในกรณีนี้บริษัทนายจ้างนั้นสามารถหักเป็นรายจ่ายได้ในอัตราที่สูงขึ้นกว่าที่กำหนดไว้ข้างต้นตามที่บัญญัติไว้ใน IRC มาตรา 404 (a)(9)(A) และ (B), มาตรา 404 (a)(3)(A) และมาตรา 404 (a)(7)

- เงินปันผลที่จ่ายให้แก่สมาชิก ESOP โดยตรงหรือเงินปันผลที่จ่ายให้แก่ ESOP ในกรณีที่กรรมสิทธิ์ในหุ้นยังไม่ได้มีการโอนไปยังสมาชิก ESOP บริษัทนายจ้างสามารถหักเป็นรายจ่ายของบริษัทได้เต็มจำนวนตามที่ได้จ่ายจริงตามที่บัญญัติไว้ใน IRC มาตรา 404 (k)

(ข) ฝ่ายลูกจ้างในการคำนวณภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาของลูกจ้างนั้น ลูกจ้างยังไม่มีภาระภาษีใดๆ จากเงินได้ที่ได้รับจาก ESOP ไม่ว่าจะเป็นในรูปแบบของหุ้นของบริษัทนายจ้าง หรือเงินปันผลจากหุ้นในส่วนตัวตนเป็นเจ้าของจนกว่าลูกจ้างจะได้เกษียณอายุจากการทำงานหรือออกจากงานไม่ว่ากรณีใดๆ ตามที่บัญญัติไว้ใน IRC มาตรา 501 (a)

(ค) ฝ่ายผู้ถือหุ้นเดิมในบริษัทนายจ้างที่ขายหุ้นให้แก่ ESOP ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทนายจ้างได้ขายหุ้นให้แก่ ESOP และภายหลังการขายนั้นเป็นเหตุให้ ESOP ได้ถือหุ้นในบริษัทนายจ้างไม่น้อยกว่าร้อยละที่กำหนดไว้แล้ว ผู้ถือหุ้นเดิมคนนั้นจะได้รับยกเว้นภาษีจากเงินได้ส่วนที่เกินทุน (capital gain) ถ้าหากผู้ถือหุ้นเดิมนั้นนำเงินได้จากการขายหุ้นดังกล่าวไปลงทุนในหุ้นของบริษัทอื่นในประเทศภายใน 1 ปีนับแต่วันที่ได้ขายหุ้นให้แก่ ESOP ตามที่บัญญัติไว้ใน IRC มาตรา 1042 (b) (2) และ 1042 (d)

(ง) ฝ่ายสถาบันการเงินที่ให้กู้ยืมแก่ ESOP ในกรณีที่สถาบันการเงินได้ให้ ESOP กู้ยืมเงินเพื่อไปซื้อหุ้นของบริษัทนายจ้าง หรือให้บริษัทนายจ้างกู้ยืมเงินไปให้ ESOP เพื่อซื้อหุ้นของบริษัทนายจ้าง สถาบันการเงินดังกล่าวสามารถนำรายได้จากดอกเบี้ยเงินกู้นี้ดังกล่าวมาคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้เพียงครึ่งหนึ่ง ตามที่บัญญัติไว้ใน IRC มาตรา 133 (b) (1) (A)

3.4.1.2.6 ปัญหาการเข้าจดทะเบียนและทำการซื้อขายหุ้นของบริษัทนายจ้างในตลาดหลักทรัพย์ของ ESOP โดยหลักของสหรัฐอเมริกาแล้วถ้าบริษัทนายจ้างได้นำหุ้นของตนเข้าจดทะเบียนทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แล้ว หุ้นของบริษัทนายจ้างในส่วนที่ถือโดย ESOP จะไม่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แต่อย่างใด เนื่องจากหุ้นในส่วนนี้เป็นของ

บรรดาลูกจ้าง ESOP เป็นเพียงผู้ถือและบริหารหุ้นเหล่านั้นในนามของบรรดาลูกจ้างทั้งปวงเท่านั้น วันแต่จะเป็นกรณีพิเศษเพื่อประโยชน์สูงสุดของบรรดาลูกจ้างเท่านั้น⁸⁸ เช่น ในกรณีที่ลูกจ้างได้ขอให้ทรัสต์ขายหุ้นในส่วนของตน (ซึ่งยังไม่ได้โอนมาให้ตน) ในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อนำเงินที่ได้มา ชำบัญชีของตนไว้เพื่อรอรับเมื่อต้องออกจากงานเพราะเห็นว่าราคาของหุ้นในส่วนของตนในขณะนั้นสูงเป็นที่น่าพอใจ แต่ถ้าหากลูกจ้างได้ให้ ESOP ถือหุ้นไว้แทนต่อไปและรอรับโอนหุ้นของบริษัทนายจ้างเมื่อออกจากงานแล้วลูกจ้างก็มีสิทธิที่จะขายหุ้นในส่วนของตนในตลาดหลักทรัพย์ได้ตามปกติ เช่นเดียวกับผู้ถือหุ้นอื่น ๆ ทั่วไป

ในส่วนของกฎหมายไทยนั้น ถ้าหากมีการนำหุ้นของบริษัทนายจ้างซึ่งจัดตั้ง ESOP มาทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แล้ว ปัญหาก็คือ

(ก) จะเกิดข้อจำกัดในการโอนหุ้นที่ถือโดย ESOP เพราะโดยหลักการแล้วกรรมสิทธิ์ในหุ้นจะโอนไปยังลูกจ้างก็ต่อเมื่อลูกจ้างผู้นั้นเกษียณอายุ หรือออกจากงานทรัสต์ของ ESOP เป็นเพียงผู้ถือ และบริหารหุ้นในส่วนของ ESOP เพื่อประโยชน์ของลูกจ้างเท่านั้น ทำให้หุ้นในหุ้นนี้ไม่สามารถโอนเปลี่ยนมือได้โดยสะดวกซึ่งจะขัดกับหลักการของตลาดหุ้นที่ต้องการให้มีการซื้อขายเปลี่ยนมืออย่างคล่องตัว⁸⁹

(ข) จะต้องมีการกำหนดตัวบุคคลผู้ใช้สิทธิทำการซื้อขายหุ้นในนามของบรรดาลูกจ้างซึ่งมีฐานะเป็นผู้มีสิทธิในหุ้นของบริษัทนายจ้าง ทั้งนี้เนื่องจากบรรดาลูกจ้างเหล่านั้นยังมิได้รับโอนกรรมสิทธิ์ในหุ้นเหล่านั้นมาเป็นของตน ผู้จัดการผลประโยชน์ของ ESOP ยังคงถือหุ้นเหล่านั้นไว้ในนามของบรรดาลูกจ้าง

สำหรับปัญหาประการแรกนั้นผู้เขียนมีความเห็นว่าถึงแม้โดยหลักการแล้วหุ้นของบริษัทที่ทำการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์จะต้องมีความคล่องตัวในการเปลี่ยนมือก็ตาม แต่กฎหมายได้ยอมรับถึงความจำเป็นในการมีข้อจำกัดของการโอนหุ้น เพื่อรักษาสิทธิและผลประโยชน์ที่จะได้ตามกฎหมาย เช่น ป้องกันมิให้บริษัทมีผู้ถือหุ้นเป็นคนต่างด้าวถึงกึ่งหนึ่งของ

⁸⁸Veronica C. Manson (Director of International Project, NCEO), Letter to Supachai Arunthamsakul, 18 December 1992.

⁸⁹Sidney M. Robbins, A Capital Market in Thailand, (Bangkok: Bank of Thailand, 1970), p. 45.

จำนวนทุน หรือผู้ถือหุ้นทั้งหมดของบริษัทอันจะทำให้บริษัทกลายเป็น "คนต่างด้าว" ตามประกาศของคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 ลงวันที่ 24 พฤศจิกายน พ.ศ. 2515 ซึ่งจะถูกจำกัดให้ประกอบธุรกิจบางประเภท หรือเพื่อปฏิบัติการให้เป็นไปตามกฎหมาย เช่น ตาม พ.ร.บ. การธนาคารพาณิชย์ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2522 มาตรา 23 ได้กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์มีอัตราส่วนผู้ถือหุ้นภายในระยะเวลาที่กำหนด⁹⁰ นอกจากนี้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เคยเห็นชอบให้องค์กรเจ้าของหลักทรัพย์มีข้อจำกัดการถือหุ้นได้ เฉพาะกรณีที่การถือหุ้นนั้นจะเป็นเหตุให้ขาดคุณสมบัติตามกฎหมายหรือข้อกำหนดต่อไปนี้คือ

- พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521
- พ.ร.บ. การธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505
- พ.ร.บ. การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ. 2522
- ประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 281 ลงวันที่ 24 พฤศจิกายน พ.ศ. 2515
- พ.ร.บ. ประกันวินาศภัย พ.ศ. 2510
- พ.ร.บ. ประกันชีวิต พ.ศ. 2510
- พ.ร.บ. ส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520
- ประมวลกฎหมายที่ดิน
- กฎหมายหรือข้อกำหนดอื่นใดที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เห็นชอบ

ทั้งนี้จะต้องมีการระบุข้อจำกัดการถือหุ้นดังกล่าวไว้ในข้อบังคับโดยชัดแจ้ง⁹¹

⁹⁰พิเศษ เสตเสถียร, กฎหมายตลาดหลักทรัพย์, (กรุงเทพมหานคร คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2531), หน้า 34 (อรรถาธิบาย).

⁹¹ประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการให้ความเห็นชอบเกี่ยวกับการมีข้อจำกัดในการถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทรับอนุญาต ลงวันที่ 18 พฤศจิกายน 2524. (ยกเลิกแล้ว)

ดังนั้น ถ้าหากมีการนำ ESOP มาใช้ในประเทศไทยแล้ว การมีข้อจำกัดการโอนหุ้นในกรณีของหุ้นที่ถือโดย ESOP จึงน่าจะสามารถทำได้เพื่อรักษาสิทธิและผลประโยชน์ที่บรรดาลูกจ้างจะได้ตามกฎหมาย เพราะผลประโยชน์ในรูปแบบของหุ้นของบริษัทนายจ้างจะตกได้แก่ลูกจ้างก็ต่อเมื่อลูกจ้างเกษียณอายุ หรือออกจากงานไม่ว่าด้วยเหตุใดๆ ดังนั้นกรรมสิทธิในหุ้นของบริษัทนายจ้างโดยลูกจ้างจึงมีเงื่อนไขเริ่มต้นกำหนดไว้ลูกจ้างไม่สามารถให้บริษัทนายจ้างโอนกรรมสิทธิในหุ้นให้แก่ตนได้ก่อนที่ตนจะเกษียณอายุ หรือออกจากงานตามที่บัญญัติไว้ใน ป.พ.พ. มาตรา 191 วรรค 1⁹²

แต่อย่างไรก็ตามลูกจ้างมีสิทธิที่จะขอให้โอนสิทธิเรียกร้องแห่งนิติกรรม คือเรียกร้องให้บริษัทนายจ้าง ซึ่งเป็นลูกหนี้ตามนิติกรรมโอนหุ้นในส่วนของลูกจ้างดังกล่าว ซึ่งเป็นเจ้าหนี้ตามนิติกรรมอันมีเงื่อนไขเริ่มต้นให้แก่บุคคลภายนอกซึ่งเป็นผู้ซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ได้ตามมาตรา 306 แห่งป.พ.พ.⁹³ โดยลูกจ้างจะต้องมีหนังสือแจ้งไปยังบริษัทนายจ้างให้ผู้จัดการผลประโยชน์ของ ESOP โอนกรรมสิทธิในหุ้นของตนให้แก่ผู้ซื้อเมื่อลูกจ้างผู้นั้นมีสิทธิได้รับโอนกรรมสิทธิในหุ้นของบริษัทนายจ้างคือเมื่อลูกจ้างผู้นั้นเกษียณอายุหรือออกจากงาน และเมื่อการโอนได้กระทำถูกต้องตาม มาตรา 306 แล้วก็ถือว่าการโอนสมบูรณ์หรือเด็ดขาดตั้งแต่วันโอน⁹⁴ อีกทั้งกรณีนี้เป็นสัญญาซื้อขายหุ้นที่มีเงื่อนไขเริ่มต้นตามมาตรา 459 แห่ง

⁹²ป.พ.พ. มาตรา 191 วรรค 1 บัญญัติไว้ว่า "นิติกรรมใดมีเงื่อนไขเริ่มต้นกำหนดไว้ ห้ามมิให้ทางภามาให้ปฏิบัติการตามนิติกรรมนั้นก่อนถึงเวลาที่กำหนด".

⁹³ป.พ.พ. มาตรา 306 วรรค 1 บัญญัติว่า "การโอนหนี้อันจะพึงต้องชำระแก่เจ้าหนี้คนหนึ่งโดยเฉพาะเจาะจงนั้น ถ้าไม่ทำเป็นหนังสือ ท่านว่าไม่สมบูรณ์ อนึ่งการโอนหนี้ที่ท่านว่าจะยกขึ้นเป็นข้อต่อสู้ลูกหนี้หรือบุคคลภายนอกได้แต่เมื่อได้บอกกล่าวการโอนไปยังลูกหนี้หรือลูกหนี้จะได้ยินยอมด้วยในการโอนนั้น คำบอกกล่าวหรือความยินยอม เช่นว่านี้ท่านว่าต้องทำเป็นหนังสือ".

⁹⁴จัด เศรษฐบุตร, หลักกฎหมายแพ่งและพาณิชย์:นิติกรรมและหนี้, (กรุงเทพมหานคร : ห้างหุ้นส่วนจำกัดภาพพิมพ์, 2526) หน้า 241.

ป.พ.พ.⁹⁵ ซึ่งเป็นผลให้ผู้ถือหุ้นสามารถเรียกร้องให้ผู้จัดการผลประโยชน์ของ ESOP โอนกรรมสิทธิ์ในหุ้นของลูกจ้างดังกล่าวให้แก่ตนได้ก็ต่อเมื่อถึงเวลาที่กำหนดคือลูกจ้างผู้นั้น เกษียณอายุหรือออกจากงานไม่ว่าด้วยกรณีใดๆ ผู้ถือหุ้นไม่อาจทวงถามให้ผู้จัดการผลประโยชน์ของ ESOP ปฏิบัติการตามสัญญาได้ก่อนถึงเวลากำหนด⁹⁶

ผู้เขียนมีความเห็นว่ากรณีดังกล่าวสามารถปรับใช้ได้กับกรณีการซื้อขายหุ้นของบริษัทนายจ้างซึ่งอยู่ใน ESOP นอกตลาดหลักทรัพย์(over-the-counter) และถ้ามีการกำหนดให้ผู้ถือหุ้นซึ่งมีหุ้นลูกจ้างเป็นผู้รับผลประโยชน์จากหุ้นดังกล่าวแล้วก่อนการซื้อขาดดังกล่าวก็จะต้องได้รับความยินยอมจากผู้รับผลประโยชน์นั้นด้วย เพราะเหตุที่ว่าเป็นผู้ที่มีสิทธิในหุ้นดังกล่าวหาใช้ลูกจ้างไม่

สำหรับปัญหาประการที่ 2 นั้น ผู้เขียนมีความเห็นว่าการนำเอาหลักการเรื่องผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ตามที่บัญญัติไว้ใน พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535⁹⁷ มาปรับใช้กับกรณีของ ESOP ซึ่ง ตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์นั้นการออกหุ้นกู้มีประกันกฎหมายกำหนดว่าผู้ออกจะต้องจัดให้มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้เพื่อทำหน้าที่เป็นผู้แทนของผู้ถือหุ้นกู้ทั้งหมดในการเป็นผู้ทรงสิทธิเหนือหลักประกันที่ผู้ออกนำมาเป็นหลักประกัน และใช้สิทธิต่างๆแทนผู้ถือหุ้นกู้เนื่องจากผู้ถือหุ้นกู้มีเป็นจำนวนมากการใช้หรือป้องกันสิทธิจึงไม่อาจทำได้โดยสะดวก กฎหมายจึงได้กำหนดให้ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ขึ้นตนเองเกี่ยวกับการมี trustee ในระบบกฎหมายของต่างประเทศ⁹⁸ แนวความคิดนี้เหมาะสมกับกรณีของ ESOP ที่จะต้องมีบุคคลซึ่งเป็นตัวแทนของลูกจ้างซึ่งเป็นสมาชิกของ ESOP ซึ่ง ESOP อยู่ในฐานะของผู้ถือหุ้นในบริษัทนายจ้างในอันที่จะ

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

⁹⁵ป.พ.พ. มาตรา 459 บัญญัติว่า "ถ้าสัญญาซื้อขายมีเงื่อนไข หรือเงื่อนไข บังคับไว้ ท่านว่ากรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินยังไม่โอนไปจนกว่าการจะได้เป็นไปตามเงื่อนไขหรือถึงกำหนดเงื่อนไขนั้น".

⁹⁶. วิษณุ เครืองาม, คำอธิบายกฎหมายว่าด้วยการซื้อขายแลกเปลี่ยน ใจ, (กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์แสงสุทธิการพิมพ์, 2524), หน้า 71.

⁹⁷พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 41-49, อ้างแล้ว.

⁹⁸พิเศษ เสตเสถียร, หลักกฎหมายบริษัทมหาชนจำกัด, หน้า 47.

ใช้สิทธิบางประการของผู้ถือหุ้นในการดำเนินงานในส่วนของ ESOP ที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์

แนวความคิดนี้ไปได้ด้วยดีกับข้อเสนอของผู้เขียนที่เสนอให้มีการโอนกรรมสิทธิในหุ้นให้แก่ลูกจ้างทันทีที่มีการจัดสรรให้แก่ลูกจ้างโดยบังคับให้ลูกจ้างต้องแต่งตั้งผู้จัดการผลประโยชน์เป็นผู้ควบคุมดูแลหุ้นในส่วนของลูกจ้างในกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์

3.4.1.2.7 ปัญหาการออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทนายจ้างโดย ESOP เนื่องจากตามหลักกฎหมายใน ป.พ.พ. ถ้าหากมีการนำ ESOP มาใช้ในประเทศไทยแล้ว บรรดาลูกจ้างหรือผู้รับผลประโยชน์ซึ่งเป็นสมาชิกของ ESOP ยังไม่มีสถานภาพเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทนายจ้างจนกว่ากรรมสิทธิในหุ้นในส่วนที่ตนได้รับจัดสรรจะถูกโอนมาเมื่อลูกจ้างเกษียณอายุหรือออกจากงาน ดังนั้นในระหว่างที่หุ้นในส่วนของลูกจ้างหรือผู้รับผลประโยชน์ยังคงถือโดย ESOP นั้นลูกจ้างหรือผู้รับผลประโยชน์จึงไม่มีสิทธิที่จะออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทนายจ้างแต่ประการใด และโดยหลักการของ ESOP แล้วเฉพาะ ESOP เท่านั้นจะมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นที่ได้รับการบันทึกไว้ในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น⁹⁹ และจะได้รับประโยชน์จากข้อสันนิษฐานของกฎหมายว่าเป็นผู้ถือหุ้นที่แท้จริงของบริษัทนายจ้าง¹⁰⁰

แม้ว่ากฎหมายจะไม่เปิดโอกาสให้บรรดาลูกจ้างหรือผู้รับผลประโยชน์มีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทนายจ้างในระหว่างที่ยังไม่ได้รับโอนกรรมสิทธิในหุ้นของตนก็ตาม อย่างไรก็ตาม ลูกจ้างหรือผู้รับผลประโยชน์เหล่านั้นก็เป็นผู้ที่มีสิทธิในหุ้นในส่วนที่ตนได้รับจัดสรรดีกว่าคนอื่น เพียงแต่ว่ากรรมสิทธิในหุ้นของตนยังไม่สามารถโอนมาได้ เนื่องจากมีเงื่อนไขเริ่มต้นกำหนดไว้ให้กรรมสิทธิในหุ้นโอนเมื่อลูกจ้างผู้นั้นเกษียณอายุหรือออกจากงานตามที่บัญญัติ

⁹⁹ป.พ.พ. มาตรา 1138 บัญญัติว่า "บริษัทจำกัดต้องมีสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น มีรายการดังต่อไปนี้คือ.....".

¹⁰⁰ป.พ.พ. มาตรา 1141 บัญญัติว่า "สมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นนั้น ท่านให้สันนิษฐานไว้ก่อนว่าเป็นพยานหลักฐานอันถูกต้องในข้อกระหังความบรรดาที่กฎหมายบังคับ หรือให้ท่านอาจให้เอาลงในทะเบียนนั้น".

ไว้ในมาตรา 191 วรรค 2 แห่ง ป.พ.พ.¹⁰¹

เมื่อพิจารณาตามเจตนารมณ์ของ ESOP แล้ว จึงควรเปิดโอกาสให้บรรดาลูกจ้างหรือผู้รับผลประโยชน์ที่มีสิทธิกำหนดให้ผู้จัดการผลประโยชน์ของ ESOP ออกเสียงในทางที่ลูกจ้างหรือผู้รับผลประโยชน์เหล่านี้เห็นสมควร เพื่อคุ้มครองส่วนได้เสียของตนโดยการมอบฉันทะ (proxy) ให้ผู้จัดการผลประโยชน์ออกเสียงแทนตนในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทนายจ้างได้

แต่ทั้งนี้ถ้าหากการใช้วิธีการที่ผู้เขียนเสนอ คือให้มีการโอนกรรมสิทธิในหุ้นดังกล่าวให้กับลูกจ้างทันทีแล้ว ปัญหาข้างต้นก็จะหมดไปโดยที่ลูกจ้างมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทนายจ้างจึงมีสิทธิที่จะออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทนายจ้าง แต่ทั้งนี้ควรจะกำหนดให้ลูกจ้างเหล่านั้นทำการมอบฉันทะให้ผู้จัดการผลประโยชน์เป็นผู้เข้าร่วมประชุมแทนตนเพื่อความสะดวกในการจัดการประชุมผู้ถือหุ้น โดยให้ลูกจ้างออกเสียงล่วงหน้าไว้ในหนังสือมอบฉันทะตามวาระการประชุมซึ่งได้แจ้งให้ผู้ถือหุ้นในหนังสือเชิญประชุม สำหรับวาระการประชุมอื่นๆ ที่ไม่ได้ระบุไว้ในหนังสือเชิญประชุมแล้วผู้จัดการผลประโยชน์จะต้องออกเสียงไปในทางที่รักษาผลประโยชน์ของฝ่ายลูกจ้างมากที่สุดด้วยความระมัดระวัง (duty of care) ซื่อสัตย์ (loyalty) และสุจริต (good faith)

อย่างไรก็ตามอาจมีกรณีที่การจัดสรรและโอนกรรมสิทธิในหุ้นให้แก่ลูกจ้างอาจยังไม่สำเร็จผลลง เช่น กรณีที่ ESOP จัดตั้งโดยการกั๊ยมีอยู่ในระหว่างชำระหนี้เงินกู้ให้แก่สถาบันการเงิน จากนั้น ESOP ก็จะทำการจัดสรรและโอนหุ้นเป็นมูลค่าเท่ากับจำนวนที่ชดเชยคืนเงินกู้เป็นต้น ในกรณีเช่นนี้แล้วควรกำหนดให้ผู้จัดการผลประโยชน์ของ ESOP ออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นสัดส่วนเดียวกันกับหุ้นที่ได้มีการโอนกรรมสิทธิให้แก่ลูกจ้างและลูกจ้างได้มอบฉันทะให้ผู้จัดการผลประโยชน์เป็นผู้ออกเสียงแทนตนในที่ประชุมแล้ว

¹⁰¹ป.พ.พ. มาตรา 191 วรรค 2 บัญญัติว่า "นิติกรรมใดมีเงื่อนไขสิ้นสุดกำหนดไว้ นิติกรรมนั้นย่อมสิ้นผลเมื่อถึงเวลาที่กำหนด



3.4.2 ผลการดำเนินงานที่น่าจะเป็นของ ESOP ในประเทศไทย เมื่อศึกษาถึง ประสิทธิภาพและผลของการดำเนินงานของ ESOP ในต่างประเทศแล้ว ผู้เขียนคาดว่าผล การดำเนินงานที่น่าจะเป็นของ ESOP ในประเทศไทยน่าจะเป็นดังนี้

3.4.2.1 ทำให้ผลประกอบการของบริษัทดีขึ้น จากประสิทธิภาพของต่าง ประเทศที่ได้คัดเลือกมาทำการศึกษาในบทที่ 3 ข้อ 3.1-3.4 จะพบว่า ESOP มีส่วนช่วยให้ผล การดำเนินงานของบริษัทที่ได้จัดตั้ง ESOP ดีขึ้น จึงน่าจะมีผลทำให้ผลประกอบการของบริษัท ในประเทศไทยที่ได้จัดตั้ง ESOP นั้นดีขึ้นด้วย เนื่องจากบรรดาลูกจ้างที่เป็นสมาชิกของ ESOP จะกระตือรือร้นสนใจการทำงานมากยิ่งขึ้น เนื่องจากมีความรู้สึกที่ตนเองก็เป็นเจ้าของบริษัท นายจ้าง บริษัทนายจ้างจะมีลักษณะเป็นมหาชนมากขึ้น กว้างขวางที่เกิดขึ้นจากการดำเนินงาน ของบริษัทนายจ้างก็จะตกได้แก่พวกตนเช่นกัน จึงทำให้เกิดการตรวจสอบและควบคุมดูแลกัน เองในระหว่างลูกจ้างด้วยกัน อันจะมีผลเป็นการลดค่าใช้จ่ายต่างๆที่ไม่จำเป็นลง เช่น ปิด อุปกรณ์ เครื่องใช้ไฟฟ้าทุกครั้งทันทีที่เลิกงานหรือเมื่อไม่มีความจำเป็นต้องใช้ ช่วยกันตรวจสอบ ดูแลไม่ให้ลูกจ้างคนใดนำทรัพย์สินของบริษัทไปใช้ส่วนตัว เป็นต้น

3.4.2.2 ทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทนายจ้างและบรรดาลูกจ้างดีขึ้น การที่บริษัทนายจ้างได้สละเงินสมทบเข้า ESOP เพื่อใช้ซื้อและจัดสรรหุ้นของตนให้แก่บรรดา ลูกจ้างนั้นย่อมทำให้บรรดาลูกจ้างที่เป็นสมาชิกของ ESOP เล็งเห็นถึงความเสียสละของบริษัท นายจ้างที่ทำให้สวัสดิการซึ่งอำนวยความสะดวกให้แก่ลูกจ้างอย่างแท้จริง เพื่อเป็นการตอบแทนการ ทำงานของตน ทำให้บรรดาลูกจ้างเหล่านั้นได้ตระหนักว่าบริษัทนายจ้างได้เห็นความสำคัญของ การทำงานของตนจึงเกิดความรักความผูกพันต่อบริษัทนายจ้างมีกำลังใจและเต็มใจที่จะทำงานให้บริษัท นายจ้างมากยิ่งขึ้นและพยายามหลีกเลี่ยงการเกิดข้อพิพาทแรงงานระหว่างบริษัทนายจ้างและ ลูกจ้างอันจะนำไปสู่การนัดหยุดงานหรือปิดโรงงาน อันจะก่อให้เกิดผลเสียแก่ทั้งสองฝ่าย ทำ ให้การทำงานระหว่างบริษัทนายจ้างและลูกจ้างเป็นไปในลักษณะของการประนีประนอมมากยิ่งขึ้น ส่งผลให้ความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทนายจ้างและลูกจ้างเป็นไปได้อย่างดียิ่งขึ้น

3.4.2.3 ทำให้ส่งเสริมการระดมเงินออมในภาคเอกชนมากยิ่งขึ้น ดังที่ได้ ศึกษามาแล้วว่าบรรดาลูกจ้างจะได้รับผลประโยชน์ในรูปแบบของหุ้นบริษัทนายจ้างจาก ESOP ก็ต่อ เมื่อลูกจ้างผู้นั้นเกษียณอายุ หรือออกจากงานไม่ว่าด้วยกรณีใดๆ ซึ่งเมื่อถึงเวลานั้นลูกจ้างก็

สามารถที่จะเลือกขายหุ้นแก่บุคคลอื่นหรือบริษัท หรืออาจจะเลือกถือหุ้นนั้นไว้เพื่อรอรับเงินปันผลก็ได้ อันเป็นการเก็บสะสมเงินในวันนี้เพื่อเป็นหลักประกันของค่าใช้จ่ายในวันข้างหน้าของลูกจ้างเมื่อต้องออกจากงาน อันเป็นการส่งเสริมให้เกิดการออมในภาคเอกชน ลดการพึ่งพาเงินกู้ไม่ว่าจากในหรือต่างประเทศ ส่งผลให้เสถียรภาพทางเศรษฐกิจของชาติโดยรวมดีขึ้นด้วย นอกจากนี้ในฝ่ายของบริษัทนายจ้างก็ยังสามารถได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีซึ่งส่งผลให้ภาระภาษีของบริษัทนายจ้างลดลงทำให้บริษัทนายจ้างมีเงินทุนหมุนเวียน (cash flow) เพื่อใช้ในการขยายกิจการมากขึ้น ลดการพึ่งพาเงินกู้ อันเป็นการส่งเสริมให้เกิดเงินออมในภาคเอกชนเช่นกัน

3.4.2.4 ทำให้องค์การธุรกิจมีลักษณะเป็นมหาชนมากยิ่งขึ้น การกระจายหุ้นของบริษัทนายจ้างออกไปให้แก่บรรดาลูกจ้างนั้น ส่งผลให้ลูกจ้างเหล่านี้มีส่วนเป็นเจ้าของกิจการหรือเจ้าของหุ้นในการดำเนินการของบริษัทนายจ้าง อันเป็นการกระจายความมั่งคั่ง (การกระจายรายได้) ออกจากผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทนายจ้าง (ซึ่งเป็นเจ้าของบริษัท) ไปสู่ผู้ที่เป็นลูกจ้างของบริษัทนายจ้าง ทำให้องค์การธุรกิจมีลักษณะเป็นมหาชนมากยิ่งขึ้น

3.4.3 ศึกษากรณีบริษัทการบินไทยจำกัดนำหุ้นออกขายให้แก่พนักงานของบริษัท
 บริษัทการบินไทยจำกัด ("บริษัท") ก่อตั้งมาจากการทำสัญญาร่วมกิจการระหว่างบริษัทเดินอากาศไทยจำกัด กับ บริษัทสายการบิน เอส.เอ.เอส. (Scandinavian Airline System) เมื่อวันที่ 24 สิงหาคม พ.ศ. 2502 เพื่อดำเนินธุรกิจการบินระหว่างประเทศ บริษัทได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัดเมื่อวันที่ 29 มีนาคม 2503 และมีทุนจดทะเบียนแรกเริ่ม 2 ล้านบาท โดยบริษัทเดินอากาศไทย จำกัดถือหุ้นร้อยละ 70 (70%) และบริษัทสายการบิน เอส.เอ.เอส. ถือหุ้นร้อยละ 30 (30%) ของเงินทุนจดทะเบียน บริษัทได้ดำเนินการมาจนกระทั่งในปี พ.ศ. 2534 บริษัทมีทุนจดทะเบียน 2,230 ล้านบาท โดยมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่คือกระทรวงการคลังถือหุ้นร้อยละ 99.9 (99.9%) และได้นำหุ้นสามัญของบริษัทเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 19 กรกฎาคม พ.ศ. 2534 และยังมีได้มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต่อมาบริษัทได้มีมติพิเศษไว้ในการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2535 และ 2/2535 เมื่อวันที่ 4 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2535 และวันที่ 19 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2535 ตามลำดับ ให้เปลี่ยนแปลงลดมูลค่าหุ้นของบริษัทจากเดิมมูลค่าหุ้นละ 1,000 บาท

เป็นหุ้นมูลค่าหุ้นละ 10 บาท และให้เพิ่มทุนของบริษัทจากจำนวน 2,230 ล้านบาท เป็น 16,000 ล้านบาท โดยการออกหุ้นสามัญใหม่อีกจำนวน 1,377 ล้านหุ้น มีมูลค่าหุ้นละ 10 บาท จัดสรรดังนี้

1. ออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน 1,077 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมในราคาตามมูลค่าที่ตราไว้ โดยให้แปลงกำไรสะสมเป็นทุนตามมติคณะกรรมการเมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2534 ในรูปเงินปันผลอัตราหุ้นละ 48.2956 บาท คิดเป็นเงินรวม 10,770 ล้านบาท โดยทั้งนี้ให้คณะกรรมการเป็นผู้พิจารณากำหนดระยะเวลาของซื้อตามที่เห็นสมควร

2. ออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน 100 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาทและมอบหมายให้คณะกรรมการเป็นผู้พิจารณาในการกำหนดเวลา ระยะเวลาและรายละเอียดอื่นๆ เกี่ยวกับหุ้นที่จะนำออกขายตามที่คณะกรรมการเห็นสมควร แต่ทั้งนี้ให้เป็นไปตามแนวทางของมติคณะรัฐมนตรี เมื่อวันที่ 25 มิถุนายน 2534

3. หุ้นที่เหลืออีกจำนวน 200 ล้านหุ้นจะนำออกจำหน่ายเมื่อคณะกรรมการบริษัทจะพิจารณาเห็นสมควร

บริษัทได้ดำเนินการจดทะเบียนตามมติพิเศษเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงลดมูลค่าหุ้นและการเพิ่มทุนดังกล่าวไว้กับกระทรวงพาณิชย์แล้ว เมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2535 ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทครั้งที่ 1/2535 เมื่อวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2535 ได้มีมติให้จัดสรรจัดจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 5 ล้านหุ้นให้แก่พนักงานเจ้าหน้าที่ของบริษัทในราคาตามมูลค่าหุ้นที่ตราไว้ (10 บาทต่อหุ้น) และให้จัดสรรจัดจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 95 ล้านหุ้นให้แก่ประชาชนทั่วไป ทั้งนี้เป็นไปตามแนวทางของมติคณะรัฐมนตรี เมื่อวันที่ 25 มิถุนายน 2534 โดยราคาที่เสนอขายแก่ประชาชนทั่วไป 60 บาทต่อหุ้น¹⁰²

จะเห็นได้ว่าการที่บริษัทได้จัดสรรหุ้นให้แก่พนักงานเจ้าหน้าที่ซึ่งมีฐานะเป็น "ลูกจ้าง" ของบริษัทตามกฎหมายแรงงาน ในกรณีนี้ถือได้ว่าเป็นการให้สวัสดิการอย่างหนึ่งแก่ลูกจ้างที่

102. รายละเอียดจากหนังสือชี้ชวนเสนอขายหุ้นใหม่แก่ประชาชน บริษัทการบินไทย จำกัด (บริษัทจดทะเบียน) ลงวันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2535

สามารถซื้อหุ้นของบริษัทได้ในราคาต่ำกว่าราคาตลาด กรณีนี้ไม่ใช่ "หุ้นโบนัส" ซึ่งจะต้องมีลักษณะที่เป็นการออกให้เปล่าโดยไม่มีค่าตอบแทนแก่บริษัทแต่อย่างใด เพราะโดยปกติแล้วหุ้นโบนัสนี้จะออกให้เพื่อจูงใจผู้ซื้อหุ้นบริษัทที่ได้มีการออกจำหน่าย¹⁰³ และในกรณีนี้ก็ไม่ใช่กรณีของ ESOP เพราะเหตุที่ว่าหุ้นเหล่านี้ได้ออกจำหน่ายให้แก่บรรดาลูกจ้างโดยตรงซึ่งมีกรรมสิทธิ์ในหุ้นทันทีที่ได้ทำคำสั่งมอบรับค่าเสนอจากบริษัท¹⁰⁴ (ซึ่งจะใช้ชั้นบุคคลภายนอกได้ต่อเมื่อได้จัดแจ้งการซื้อขายหุ้นนั้นในทะเบียนผู้ถือหุ้นตาม ป.พ.พ. มาตรา 1141) โดยมิต้องรอให้ตนเองต้องออกจากงานเสียก่อน อีกทั้งไม่มีทรัสต์เป็นผู้ดูแลถือกรรมสิทธิ์ในหุ้นและมีคณะกรรมการทรัสต์และผู้จัดการผลประโยชน์บริหารงานดูแลหุ้นเหล่านี้แทนบรรดาลูกจ้างจึงไม่มีลักษณะของเงินออมระยะยาวเพราะเหตุที่ว่าลูกจ้างผู้ได้ซื้อหุ้นมาเหล่านี้มีแนวโน้มที่จะขายหุ้นของตนในตลาดหลักทรัพย์ทันทีที่เข้าตลาด หรือเมื่อราคาหุ้นสูงจนเป็นที่พอใจของลูกจ้างผู้นั้น ลูกจ้างส่วนใหญ่ไม่ต้องการที่จะเก็บหุ้นเหล่านั้นเอาไว้เพื่อเป็นแหล่งรายได้ของตนเมื่อต้องเกษียณอายุหรือออกจากงานแต่อย่างใดซึ่งขัดกับวัตถุประสงค์หลักของการจัดตั้ง ESOP เพื่อเป็นหลักประกันรายได้ในอนาคตของลูกจ้างเมื่อต้องออกจากงาน

ในัจจุบันนี้กล่าวได้ว่าในประเทศไทยยังไม่มี การจัดตั้ง ESOP เต็มตามรูปแบบอย่างเช่นในต่างประเทศ บริษัทนายจ้างบางแห่งในประเทศไทยได้มีการให้หุ้นโบนัสแก่ลูกจ้างหรือขายหุ้นให้แก่ลูกจ้างในราคาต่ำกว่าราคาตลาด แต่เนื่องจากยังขาดองค์การที่มีหน้าที่ถือกรรมสิทธิ์และบริหารงานของหุ้นในลักษณะของกองทุนหรือ ESOP ซึ่งเป็นหนทางในการอำนวยความสะดวกให้แก่ลูกจ้างในอนาคต ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะไม่มีกฎหมายบังคับใช้ในส่วนนี้อย่างแน่นอน ประกอบกับมีอุปสรรคในทางกฎหมายดังได้กล่าวไว้ในบทที่ 3 ข้อ 3.4.1.2

¹⁰³Steven H. Gifis, Law Dictionary. 2nd ed. (New York:Baron's Educational Series Inc., 1984), p.52.

¹⁰⁴ป.พ.พ. มาตรา 354-358.