



## ขอบเขตและหลักเกณฑ์ของสัญญาผู้ถือหุ้น

สัญญาผู้ถือหุ้นเป็นสัญญาที่เกิดจากความตกลงเข้าร่วมผูกพันตามข้อกำหนดในสัญญาดังกล่าวเพื่อวัตถุประสงค์ประสงค์ใดวัตถุประสงค์หนึ่งตามความประสงค์ของผู้ถือหุ้นทั้งหลาย สัญญาผู้ถือหุ้นเป็นสัญญาหนึ่งที่ไม่ใช่รูปแบบเฉพาะเจาะจงกำหนดถึงสิทธิ หน้าที่และความรับผิดชอบ รวมทั้งลักษณะทั่วไปของสัญญาผู้ถือหุ้นเหมือนดังเช่นเอกเทศสัญญาตามบรรพ 3 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ อาทิเช่น สัญญาซื้อขาย สัญญาเช่าทรัพย์ หรือสัญญาเช่าซื้อ ซึ่งกำหนดถึงสิทธิ หน้าที่ และความรับผิดชอบ รวมทั้งลักษณะเฉพาะของสัญญาอย่างชัดเจน ซึ่งได้บัญญัติไว้ในบรรพ 3 ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

สัญญาผู้ถือหุ้นเป็นสัญญาที่กำหนดข้อตกลงซึ่งมีขอบเขตและเนื้อหาตามความต้องการหรือวัตถุประสงค์ของผู้ถือหุ้นและ/หรือบริษัทซึ่งเป็นผู้สัญญาในสัญญาผู้ถือหุ้น ข้อตกลงที่ระบุในสัญญาผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่จะกำหนดถึงสิทธิ หน้าที่ ความผูกพันและค้ำประกันระหว่างผู้สัญญาทั้งหลาย โดยข้อตกลงนั้นเป็นข้อตกลงที่เกิดจากเสรีภาพในการแสดงเจตนาของผู้สัญญาเพื่อดำเนินการหรืองดเว้นดำเนินการ และให้ค้ำประกันต่าง ๆ แก่ผู้สัญญาทั้งหลาย เช่นสัญญาอาจกำหนดว่าผู้ถือหุ้นจะไม่ทำการโอนหุ้นให้กับบุคคลภายนอก นอกจากจะได้ดำเนินการตามขั้นตอนและวิธีการที่กำหนดไว้ในสัญญา หรือ การให้ความร่วมมือในการกระทำใด ๆ เพื่อบรรลุวัตถุประสงค์ของผู้สัญญา เป็นต้น

ในเรื่องขอบเขตและหลักเกณฑ์ของสัญญาผู้ถือหุ้นในบทนี้ เป็นเนื้อหาที่กล่าวถึงลักษณะและสาระสำคัญของสัญญาผู้ถือหุ้นว่ามีลักษณะอย่างไร ผู้เขียนจึงขอแบ่งแยกหัวข้อออกในบทนี้เป็น 4 หัวข้อดังนี้

### 1. ความหมาย และแนวคิดในการจัดทำสัญญาผู้ถือหุ้น

ตามที่ได้กล่าวมาข้างต้นในบทที่ 1 เรื่องพื้นฐานความรู้เกี่ยวกับบริษัท ผู้ถือหุ้น และสัญญา ซึ่งเป็นความรู้หลักเพื่อความเข้าใจถึงลักษณะของเนื้อหาที่จะได้กล่าวต่อไปในบทถัด ๆ ไป ในหัวข้อนี้ ซึ่งเป็นเรื่องที่เกี่ยวข้องกับสัญญาผู้ถือหุ้นนั้น ผู้เขียนขอแยกหัวข้อออกได้เป็นทั้งหมด 3 หัวข้อย่อยดังนี้

#### 1.1 ความหมายของคำว่าสัญญาผู้ถือหุ้น

ก่อนที่จะกล่าวถึงลักษณะและขอบเขตของสัญญาผู้ถือหุ้นนั้น จะต้องเข้าใจถึงความหมาย ความเป็นมา และแนวคิดในการจัดทำสัญญาผู้ถือหุ้น เพื่อทำความเข้าใจถึงลักษณะและขอบเขตของสัญญาผู้ถือหุ้นซึ่งจะกล่าวต่อไป

ความหมายของคำว่า “สัญญาผู้ถือหุ้น” เกิดจากคู่สัญญาประสงค์จะทำสัญญาหนึ่ง โดยกำหนดชื่อของสัญญาโดยสัญญาดังกล่าวมิได้มีบทบัญญัติเฉพาะบัญญัติไว้ จึงเป็นไปได้

ยากที่จะมีคำนิยามเฉพาะเหมือนเอกเทศสัญญาอื่น แต่อย่างไรก็ดี คำว่า “สัญญาผู้ถือหุ้น” พอที่จะสรุปหาความหมายได้ดังนี้

“สัญญา” หมายความว่า “ความตกลงที่ได้รับการรับรองตามกฎหมายเป็นความตกลงที่เกิดขึ้นจากการแสดงเจตนาของบุคคลฝ่ายหนึ่งตกลงผูกพันกับบุคคลอีกฝ่ายหนึ่งหรือหลายฝ่ายเพื่อดำเนินการ งดเว้นดำเนินการ หรือ ทำการ โอนทรัพย์สินบางอย่างในอนาคต และบุคคลฝ่ายหลังมีสิทธิเรียกร้องให้มีการดำเนินการ งดเว้นดำเนินการ และโอนทรัพย์สิน ตามสัญญาให้สำเร็จลุล่วงไป”

สัญญาหนึ่งอาจมิได้มีการกระทำอย่างใดอย่างหนึ่งเพียงอย่างเดียวเท่านั้น อาจเป็นการผสมผสานหลายอย่างเข้าด้วยกัน เช่น ในสัญญาหนึ่งอาจมีการตกลงงดเว้นดำเนินการบางอย่าง รวมทั้งความตกลงในการดำเนินการ โอนทรัพย์สินให้อีกฝ่ายหนึ่ง หรือเป็นการให้คำมั่นแก่คู่สัญญา เป็นต้น

ส่วน “ผู้ถือหุ้น” นั้น หมายถึง “บุคคลไม่ว่าจะเป็นบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคล เข้ามาลงทุนในบริษัทโดยการถือหุ้นเพื่อประกอบกิจการร่วมกัน โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะได้รับส่วนแบ่งกำไรจากกิจการค้าของบริษัทในรูปของเงินปันผล ตอบแทนการลงทุนของตน”

ดังนั้นเมื่อเข้าใจความหมายของคำทั้งสองแล้ว เมื่อนำคำทั้งสองนั้นมาประกอบรวมเข้าด้วยกัน จึงพอสรุปความหมายของคำว่า “สัญญาผู้ถือหุ้น” ได้ดังนี้

“ความตกลงใดที่ได้รับการรับรองตามกฎหมายซึ่งเกิดจากฝ่ายหนึ่งตกลงผูกพันอีกฝ่ายหนึ่งหรือหลายฝ่ายร่วมกันเพื่อดำเนินการ งดเว้นดำเนินการ หรือโอนทรัพย์สิน หรือให้คำมั่นอย่างหนึ่งอย่างใด อันเป็นการกำหนดถึงข้อตกลงที่จะผูกพันร่วมกันเพื่อให้มาซึ่งผลประโยชน์ร่วมกัน และจะจัดสรรแบ่งปันผลกำไรในรูปเงินปันผล ตามวัตถุประสงค์ของการลงทุนของแต่ละฝ่าย”

นอกจากนั้นแล้ว จากการศึกษาค้นคว้ายังพบว่า มีนักวิชาการบางท่านได้ให้คำจำกัดความไว้ดังนี้

“สัญญาผู้ถือหุ้น” คือ “สัญญาที่ทำเป็นลายลักษณ์อักษรโดยการเข้าร่วมทำสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นของบริษัทตั้งแต่สองคนขึ้นไป (Shareholder’s Agreement means a written agreement entered into among two or more shareholders of a corporation that has a small number of shareholder)<sup>1</sup>” และ

<sup>1</sup> The Institute for Paralegal Training, Introduction to corporate Law (London : West Publishing Co., London, 1997) p. 280

“สัญญาผู้ถือหุ้น” คือ “สัญญาที่เป็นลายลักษณ์อักษรที่มีผู้ถือหุ้นของบริษัท บางส่วนหรือทั้งหมดเข้าเป็นคู่สัญญาเพื่อทำความตกลงใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทที่ผู้ถือหุ้นนั้นถือ หุ้นอยู่ เพื่อวัตถุประสงค์ใดวัตถุประสงค์หนึ่ง”<sup>2</sup>

## 1.2 แนวคิดในการจัดทำสัญญาผู้ถือหุ้น

การทำสัญญาผู้ถือหุ้นนั้นเกิดจากวัตถุประสงค์ที่ชอบด้วยกฎหมายเพื่อตกลงผูก นิติสัมพันธ์กันระหว่างคู่สัญญาเพื่อกระทำการ งดเว้นกระทำการ โอนหรือส่งมอบทรัพย์สิน หรือ ให้คำมั่นอย่างหนึ่งอย่างใด หรือหลายอย่างรวมกัน โดยวัตถุประสงค์เหล่านี้ได้เกิดขึ้นซ้ำแล้วซ้ำเล่า จากอดีตจนถึงปัจจุบัน จนเกิดเป็นแนวคิดของการทำสัญญาผู้ถือหุ้นในปัจจุบันนี้ ซึ่งพอสรุป ลักษณะของแนวความคิดในการจัดทำสัญญาผู้ถือหุ้นได้ดังนี้

### ก. เพื่อปรับความสมดุลแห่งสิทธิในระหว่างผู้ถือหุ้น

เมื่อผู้ถือหุ้นเป็นเจ้าของหุ้นในบริษัทซึ่งยอมได้ไปซึ่งสิทธิและหน้าที่ ตามที่มีอยู่ในหุ้นที่ผู้ถือหุ้นนั้นถืออยู่ ซึ่งสิทธิและหน้าที่ในหุ้นนั้นได้กำหนดไว้โดยบทบัญญัติของ กฎหมาย ซึ่งตามสภาพของสิทธินั้น ผู้ถือหุ้นจะใช้หรือไม่ใช้สิทธิดังกล่าวก็ได้ เพราะกฎหมายมิได้มี สภาพบังคับถึงการไม่ใช้สิทธินั้น อาทิเช่น ผู้ถือหุ้นมีสิทธิในการเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น แต่หาก ผู้ถือหุ้นไม่เข้าประชุมดังกล่าว ก็ไม่มีบทลงโทษหรือมีผลประการใดที่บังคับให้ผู้ถือหุ้นต้อง ดำเนินการเป็นเสรีภาพที่ผู้ถือหุ้นสามารถเลือกได้ แต่หน้าที่ที่ผู้ถือหุ้นนั้นต้องมีต้องปฏิบัติเพราะหน้าที่ ตามกฎหมายนั้น ไม่ได้เปิดช่องให้สามารถยกเว้นไม่ปฏิบัติตามหรือเลือกที่จะไม่ปฏิบัติได้

นอกจากนั้น ตามบทบัญญัติของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ หรือพระราชบัญญัติบริษัทมหาชน นั้นกำหนดให้บริษัทและผู้ถือหุ้นจะต้องปฏิบัติตาม ข้อบังคับของบริษัท ซึ่งในข้อบังคับนั้นก็จะกำหนดเพียงขั้นตอนและวิธีการดำเนินการต่าง ๆ ที่ ผู้ถือหุ้นและบริษัทพึงต้องทราบและปฏิบัติตาม ซึ่งในส่วนของสิทธิที่ผู้ถือหุ้นมีนั้นก็ได้มีการ บังคับให้ผู้ถือหุ้นต้องปฏิบัติโดยเคร่งครัด อีกทั้งบทบัญญัติในข้อบังคับก็มีได้กำหนดเนื้อหาได้ทุก เรื่องตามที่ผู้ถือหุ้นต้องการ ด้วยเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ผู้ถือหุ้นจึงมีแนวความคิดที่จะปรับความสม ดุลในสิทธิของผู้ถือหุ้นที่ตนมีอยู่ต่อบริษัท ซึ่งมีผลต่อผู้ถือหุ้นด้วยกันเองโดยอาศัยสัญญาผู้ถือหุ้น เพื่อให้เกิดสภาพบังคับกับผู้ถือหุ้นในสิทธิที่ผู้ถือหุ้นมี ซึ่งกำหนดให้ผู้ถือหุ้นซึ่งเข้ามาเป็นคู่สัญญา ผูกพันจะปฏิบัติตามข้อกำหนดในสัญญาผู้ถือหุ้น ซึ่งข้อกำหนดดังกล่าวนั้นก็กำหนดสภาพบังคับให้ คู่สัญญาต้องปฏิบัติตาม เช่นการที่ผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นคู่สัญญานั้นกำหนดตกลงที่จะเข้าร่วมประชุมและ ตกลงออกเสียงลงคะแนนในวาระการประชุมนั้นในแนวทางเดียวกัน เป็นต้น

<sup>2</sup> Graham Stedman and Janet Jones, *Shareholders' Agreement*, 3<sup>rd</sup> ed., (London : Sweet & Maxwell Limited, 1998) p. 1

- ข. เพื่อบังคับใช้สิทธิที่เกี่ยวข้องกับบริษัทในระหว่างผู้ถือหุ้นในบริษัทด้วยกันเอง

ตามลักษณะของข้อบังคับของบริษัทซึ่งเป็นบทบัญญัติที่วางระเบียบวิธีการและหลักการดำเนินงานและการจัดการภายในของบริษัทเอาไว้ เป็นส่วนที่บริษัทนั้นได้วางกติกาควบคุมและบังคับทิศทางภายในบริษัทซึ่งมีลักษณะข้อบังคับนั้นเป็นการกำหนดให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทปฏิบัติหรืองดเว้นกระทำการใดเอาไว้เป็นที่แน่นอน

การบังคับใช้สิทธินั้นเป็นการที่ผู้ถือหุ้นต้องใช้สิทธิของตนผ่านไปยังบริษัทเพื่อให้บริษัทนั้นบังคับเอากับผู้ถือหุ้นอีกคนหนึ่งหรืออีกฝ่ายหนึ่ง อาทิเช่น การเรียกประชุมผู้ถือหุ้น เพราะฉะนั้นสิทธิต่าง ๆ ตามข้อบังคับนั้น โดยลักษณะจะเกี่ยวข้องกับบริษัทโดยตรง มิได้เป็นการบังคับใช้สิทธิกันในระหว่างผู้ถือหุ้น แต่เป็นการใช้สิทธิผ่านไปยังบริษัทแล้วบริษัทจึงกลับมาบังคับสิทธิกับผู้ถือหุ้นอีกทีหนึ่ง

ดังนั้นผู้ถือหุ้นดังกล่าวเองจึงมีแนวความคิดที่อาศัยบุคคลสิทธิอันเกิดจากสัญญาผู้ถือหุ้นเพื่อตกลงถึงข้อกำหนดต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นด้วยกันเองทั้งทางด้านสิทธิการจัดการที่เกี่ยวกับบริษัท และอื่น ๆ บังคับใช้ระหว่างผู้ถือหุ้นของบริษัท โดยที่ผู้ถือหุ้นแต่ละคนย่อมที่จะผูกพันตนเข้าปฏิบัติตามข้อตกลงในสัญญาผู้ถือหุ้น

- ค. เพื่อปกป้องและรักษาซึ่งผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

ภายใต้หลักเกณฑ์และแนวความคิดของนิติบุคคลนั้น บริษัทซึ่งเป็นนิติบุคคลมีสภาพความเป็นบุคคลแยกต่างหากจากผู้ถือหุ้น การแสดงเจตนาหรือการดำเนินการใดของบริษัทนั้นจะต้องกระทำการโดยผู้แทนนิติบุคคลตามที่กฎหมายได้กำหนดไว้ ซึ่งก็คือกรรมการของบริษัทนั่นเอง

ภายใต้ขอบเขตและแนวความคิดของกฎหมายว่าด้วยบริษัทนั้น ผู้ถือหุ้นในฐานะผู้ลงทุนเป็นผู้ที่มีอำนาจครอบงำกิจการของบริษัท แต่อำนาจในการบริหารงานภายในบริษัทนั้นจะตกแก่คณะกรรมการของบริษัท ดังนั้นผู้ถือหุ้นจึงไม่มีอำนาจโดยตรงในการเข้าไปจัดการบริหารบริษัทได้ด้วยตนเอง เว้นแต่ผู้ถือหุ้นนั้นได้รับเลือกและแต่งตั้งให้เป็นกรรมการของบริษัทอีกฐานะหนึ่ง เนื่องจากคณะกรรมการเป็นผู้แทนบริษัทซึ่งกระทำการใดก็เพื่อผลประโยชน์ของบริษัท

ดังนั้นเมื่อกรรมการเป็นผู้บริหารกิจการของบริษัทอันเป็นส่วนสำคัญในการได้มาซึ่งผลประโยชน์ของบริษัท การได้มาซึ่งอำนาจในการบริหารบริษัทนี้เป็นสิ่งสำคัญของผู้ถือหุ้นทั้งหลาย โดยการเสนอและแต่งตั้งคนที่ตนเลือกเข้ามาเป็นกรรมการบริษัทเพื่อบริหารกิจการของบริษัทให้เจริญรุ่งเรืองจนมีผลกำไร รวมทั้งการดำเนินการต่างๆเพื่อเอื้อผลประโยชน์ให้

แก้ต้นในทางอ้อม (ถ้ามี) ด้วยเหตุผลดังกล่าว ผู้ถือหุ้นจึงอาจเข้าร่วมทำสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นเพื่อทำการตกลงต่าง ๆ เพื่อให้ได้มาซึ่งผลประโยชน์ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมนั้น

## 2. วัตถุประสงค์ และเหตุผลในการทำสัญญาผู้ถือหุ้น

ในการทำสัญญาผู้ถือหุ้นนั้น โดยปกติทุกสัญญานั้นย่อมมีวัตถุประสงค์ในการจัดทำสัญญาเพราะตามหลักสัญญาทั่วไปนั้น หากวัตถุประสงค์ในการสัญญาใดขัดต่อกฎหมายหรือเป็นการฝ่าฝืนวิสัย สัญญาดังกล่าวย่อมเป็นโมฆะ ดังนั้นวัตถุประสงค์ของสัญญาผู้ถือหุ้นจึงสำคัญต่อการพิจารณาว่าสัญญาผู้ถือหุ้นดังกล่าวนี้มีผลเป็น โมฆะหรือไม่

สัญญาเป็นนิติกรรมประเภทหนึ่งซึ่งวัตถุประสงค์แห่งสัญญาย่อมเป็นวัตถุประสงค์แห่งนิติกรรมซึ่งพอสรุปได้ว่า วัตถุประสงค์แห่งสัญญา คือความประสงค์หรือความมุ่งหมายในการทำนิติกรรมของผู้นิติกรรมนั้นซึ่งเป็นปัจจัยที่ก่อให้เกิดหนี้และไม่มีข้อจำกัดแต่อย่างใด จะเป็นอะไรก็ได้ แล้วแต่จะเป็นประโยชน์สุดท้ายที่นิติกรรมสัญญานั้นจะพึงอำนวยให้แก่คู่กรณีในหนี้<sup>3</sup>

ดังนั้นการทำสัญญาผู้ถือหุ้นนั้น ผู้ถือหุ้นที่เข้าทำสัญญาผู้ถือหุ้น รวมทั้งบริษัทในบางกรณีจะต้องมีความประสงค์ จุดมุ่งหมาย หรือเหตุผลบางประการในการเข้าร่วมทำสัญญาดังกล่าว ซึ่งวัตถุประสงค์แห่งสัญญาดังกล่าวนั้นจะต้องไม่เป็นการขัดต่อความสงบเรียบร้อยและศีลธรรมอันดีของประชาชนอันเป็นเหตุให้สัญญาผู้ถือหุ้นดังกล่าวนี้เป็น โมฆะ ไม่มีผลบังคับใช้ได้ระหว่างผู้ถือหุ้น

ดังนั้นผู้เขียนจึงได้รวบรวมวัตถุประสงค์และเหตุผลในการจัดทำสัญญาของผู้ถือหุ้นซึ่งสามารถสรุปได้เป็นประเด็น ๆ ดังนี้

### 2.1 เพื่อกำหนดสิทธิของผู้ถือหุ้นนอกเหนือจากที่กำหนดไว้ในข้อบังคับ รวมทั้งสิทธิของผู้ถือหุ้นบางประการที่ไม่อาจกำหนดไว้ในข้อบังคับ<sup>4</sup>

ภายใต้ขอบเขตของข้อบังคับบริษัทตามบทบัญญัติของกฎหมายนั้น ข้อบังคับของบริษัทนั้นเป็นระเบียบภายในคู่กับหนังสือบริคณห์สนธิ ซึ่งเป็นระเบียบของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับบุคคลภายนอก ข้อบังคับของบริษัทนั้นเกิดจากความตกลงกันระหว่างผู้ถือหุ้นตามที่กฎหมายกำหนดไว้ บางครั้งข้อตกลงต่าง ๆ ที่กำหนดในข้อบังคับของบริษัทนั้นมิได้เกิดจากสมัครใจ หรือความตกลงของผู้ถือหุ้นทุกคน เนื่องจากกฎหมายกำหนดให้ตัดสินกันด้วยคะแนนเสียงข้างมากของที่ประชุมผู้ถือหุ้น รวมทั้งในการแก้ไขข้อบังคับนั้นก็กำหนดให้ตัดสินกัน โดยมติพิเศษซึ่งได้รับคะแนนเสียงยืนยันจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นครั้งแรกไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของคะแนนเสียงทั้งหมด และได้รับคะแนนเสียงยืนยันจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นครั้งถัดมาไม่น้อยกว่า 2 ใน 3 ของคะแนนเสียงทั้ง

<sup>3</sup>ไชยยศ เหมรัชตะ, ฎหมายว่าด้วยสัญญา, หน้า 28

<sup>4</sup>Graham Stedman and Janet Jone, *Shareholders' Agreements*, p. 57

หมด เพราะฉะนั้นย่อมแสดงให้เห็นได้ว่า บางครั้งข้อบังคับของบริษัทที่จดทะเบียนและบังคับใช้อยู่นั้น อาจไม่ได้รับความเห็นชอบด้วยจากผู้ถือหุ้นบางท่าน แต่ข้อบังคับนั้นก็ยังสามารถบังคับใช้เหนือผู้ถือหุ้นที่ไม่เห็นชอบในข้อบังคับดังกล่าวได้

นอกจากนั้นแล้ว การกำหนดสิทธิของผู้ถือหุ้นบางประการนั้นเป็นเรื่องที่อยู่นอกขอบเขตที่อาจกำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัทได้ ซึ่งบทบัญญัติแห่งกฎหมายเองก็มีกำหนดลักษณะของข้อบังคับว่าจะต้องประกอบด้วยเนื้อหาเช่นใด แต่เนื่องจากนายทะเบียนอาจมีดุลยพินิจเห็นว่าข้อความดังกล่าวมีอาจกำหนดอยู่ในข้อบังคับของบริษัทได้ ก็สามารถปฏิเสธรับจดทะเบียนข้อบังคับนั้นได้

เพื่อแก้ไขปัญหาดังกล่าว ผู้ถือหุ้นบางท่านหรือทั้งหมดจึงตกลงร่วมกันจัดทำสัญญาผู้ถือหุ้นเพื่อกำหนดถึงสิทธิของผู้ถือหุ้นที่นอกเหนือจากที่กำหนดไว้ในข้อบังคับ เช่นการจำกัดสิทธิในการจำหน่ายหุ้นของตน หรืออาจตกลงและกำหนดถึงสิทธิของผู้ถือหุ้นบางประการที่ไม่ได้กำหนดไว้ในข้อบังคับได้ อาทิเช่น หลักเกณฑ์ ขั้นตอน วิธีการ และคุณสมบัติในคัดสรรเลือกผู้บริหารของบริษัท เป็นต้น สำหรับเนื้อหาของสิทธิดังกล่าวนั้นจะขอกล่าวต่อไปในบทถัดไป

## 2.2 เพื่อกำหนดความสัมพันธ์พิเศษที่เกิดขึ้นระหว่างผู้ถือหุ้นซึ่งมีได้เกี่ยวข้องกับ การบริหารงานในบริษัท<sup>5</sup>

ตามที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้นว่า ผู้ถือหุ้นเป็นเจ้าของหุ้นซึ่งเท่ากับว่าเป็นเจ้าของบริษัท แต่โดยผลของกฎหมายนั้นได้แยกผู้ถือหุ้นออกจากอำนาจการจัดการของบริษัท เนื่องจากผู้ถือหุ้นนั้นจำกัดความผิดตนเพียงไม่เกินกว่ามูลค่าหุ้นที่ตนถืออยู่ เพราะหากให้ผู้ถือหุ้นมีอำนาจเข้ามาบริหารกิจการในบริษัทอาจเกิดความเสียหายทั้งต่อบริษัทและบุคคลภายนอกได้เนื่องจากผู้ถือหุ้นอาจไม่สนใจในผลเสียหายที่เกิดขึ้นเพราะตนจำกัดความรับผิดชอบเพียงไม่เกินมูลค่าหุ้นที่ตนถืออยู่ จึงเป็นเหตุผลหลักที่ให้อำนาจในการบริหารจัดการบริษัท โอนมายังกรรมการนับแต่บริษัทได้รับการจดทะเบียนมีฐานะเป็นนิติบุคคล

เมื่อผู้ถือหุ้นอยู่ในฐานะเพียงเจ้าของบริษัทซึ่งไม่มีอำนาจจัดการงานในบริษัทได้แล้ว แต่ด้วยความประสงค์ของผู้ถือหุ้นที่พร้อมจะสนับสนุนกิจการงานของบริษัทเพื่อประโยชน์ที่ตนจะได้รับในอนาคต ผู้ถือหุ้นจึงความตกลงจัดทำสัญญาผู้ถือหุ้นตกลงกำหนดถึงความสัมพันธ์พิเศษที่เกิดขึ้นระหว่างผู้ถือหุ้นเพื่อสนับสนุนกิจการของบริษัท อาทิเช่น

- นโยบายและรูปแบบให้การสนับสนุนและความช่วยเหลือด้านการเงินแก่บริษัททั้งด้านเงินกู้ หรือการให้หลักประกันแก่บริษัท

<sup>5</sup>Ibid., p.83

- การรับรองและให้หลักประกันความเสียหายที่มีต่อบริษัทนอกเหนือจากที่กฎหมายกำหนดเอาไว้
- นโยบายการจัดสรรเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท
- การคัดเลือกหรือเลือกสรรบุคคลตำแหน่งต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท อาทิเช่น ผู้ตรวจสอบบัญชี นายทะเบียนของบริษัท หรือเจ้าหน้าที่บริหารระดับสูงของบริษัท
- ขั้นตอนและวิธีการในการจัดสรรหุ้นออกใหม่

ข้อตกลงดังที่ได้ยกตัวอย่างขึ้นต้นนั้นเป็นเรื่องความสัมพันธ์ในระหว่างผู้ถือหุ้นที่จะเข้าร่วมกันกำหนดแนวทางหรือวางข้อกำหนดใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ซึ่งข้อกำหนดนั้นมีได้เป็นข้อกำหนดที่กฎหมายได้กำหนดรูปแบบหรือลักษณะเอาไว้แต่อย่างใด

### 2.3 เพื่อป้องกันหรือปกป้องสิทธิผู้ถือหุ้นไม่ว่าฝ่ายข้างน้อยหรือฝ่ายข้างมาก<sup>6</sup>

ผู้ถือหุ้นนั้นมิได้เป็นผู้บริหารกิจการของบริษัท แต่โดยบทบัญญัติของกฎหมายนั้นก็กำหนดให้ผู้ถือหุ้นสามารถเข้ามาควบคุมตรวจสอบการจัดการของบริษัทที่ดำเนิน โดยกรรมการได้ โดยกำหนดให้บางเรื่องต้องได้รับความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นก่อนซึ่งกิจการเหล่านั้นมักเป็นเรื่องสำคัญ และกระทบกระเทือนต่อโครงสร้างหรือสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ซึ่งการได้รับความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นก็ต้องอาศัยคะแนนเสียงสนับสนุนจากผู้ถือหุ้นทั้งหลายของบริษัท

หากผู้ถือหุ้นของบริษัทท่านหนึ่งท่านใดมิได้มีหุ้นในครอบครองจนมีคะแนนเสียงถึงระดับที่สามารถทำเป็นมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นแล้วนั้น การหาพันธมิตรในระหว่างกลุ่มผู้ถือหุ้นเพื่อรวบรวมหุ้นและคะแนนเสียงจนสามารถมีคะแนนเสียงพอที่เป็นมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทได้ ซึ่งการดังกล่าวจะต้องเป็นข้อตกลงให้คำมั่นระหว่างคู่สัญญาเอาไว้โดยระบุอยู่ในสัญญาผู้ถือหุ้น

การกำหนดความตกลงดังกล่าวนี้มีได้มีเฉพาะการรวมกันของผู้ถือหุ้นเพื่อให้ได้มาซึ่งคะแนนเสียงข้างมากเพื่อตัดสินใจขาดในมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นแต่เพียงอย่างเดียว แต่อาจเป็นการรวมกันของผู้ถือหุ้นข้างน้อยก็อาจเกิดขึ้นเพื่อเป็นสิทธิยับยั้ง (VETO) คะแนนเสียงของฝ่ายคะแนนเสียงข้างมากได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องที่ต้องอาศัยมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นตามที่กฎหมายกำหนด

นอกจากนั้นแล้วการทำสัญญาผู้ถือหุ้นเพื่อตกลงให้ได้มาซึ่งสิทธิตามที่กำหนดในกฎหมาย เช่นการตกลงกันในระหว่างผู้ถือหุ้นเพื่อให้มีจำนวนหุ้นถึงร้อยละ 25 เป็นอย่างน้อยเพื่อใช้สิทธิในการเรียกประชุมผู้ถือหุ้น เป็นต้น

<sup>6</sup>Ibid., p. 74

ดังนั้นการทำสัญญาผู้ถือหุ้นนั้นอาจมาจากแนวคิดที่ต้องการเข้าทำสัญญาเพื่อป้องกันหรือปกป้องสิทธิของผู้ถือหุ้นไม่ว่าฝ่ายจะแนบเสียงข้างมาก หรือฝ่ายจะแนบเสียงข้างน้อย

2.4 ในกรณีที่บริษัทเข้าร่วมเป็นคู่สัญญา เพื่อผูกพันตามข้อตกลงต่าง ๆ ที่ผู้ถือหุ้นได้เข้าร่วมทำสัญญาและข้อตกลงเอาไว้

โดยปกติสัญญาผู้ถือหุ้นนั้นจะมีผู้ถือหุ้นบางส่วนหรือทั้งหมดเป็นคู่สัญญา เนื่องจากสัญญาดังกล่าวนั้นมีวัตถุประสงค์ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทที่ผู้ถือหุ้นเหล่านั้นถืออยู่ และเพื่อผลประโยชน์ทั้งโดยตรงและโดยอ้อมที่เกิดจากบริษัท ดังนั้นบุคคลอื่นใดที่มีได้เป็นผู้ถือหุ้นจึงมีอาจเป็นคู่สัญญาได้ แต่อย่างไรก็ดีบางครั้งผู้ถือหุ้นที่เข้าร่วมทำสัญญาดังกล่าวนั้นอาจดึงเอาบริษัทเข้าร่วมเป็นคู่สัญญาเนื่องจากเหตุผลบางประการ ซึ่งบริษัทนั้นเป็นนิติบุคคลสามารถเข้าทำสัญญาใด ๆ เพื่อผูกพันข้อตกลงใด ๆ ได้ภายใต้ขอบเขตแห่งวัตถุประสงค์ของบริษัท หากเข้าทำสัญญาใดเพื่อผูกพันตน นอกเหนือขอบเขตแห่งวัตถุประสงค์ของบริษัทแล้ว การนั้นย่อมมีอาจผูกพันได้เนื่องจากเป็นการกระทำนอกเหนือขอบอำนาจของบริษัท ซึ่งบริษัทเองก็มีอาจให้สัตยาบันได้

ดังนั้นข้อตกลงต่าง ๆ ในสัญญาผู้ถือหุ้นที่บริษัทเข้าเป็นคู่สัญญานั้นจะต้องไม่เป็นข้อตกลงที่อยู่นอกเหนือขอบอำนาจของบริษัทเอง ซึ่งเหตุผลที่บริษัทจำเป็นต้องเข้าร่วมเป็นคู่สัญญาผู้ถือหุ้นนั้นมีด้วยกันหลายประการดังนี้

1. เพื่อมอบหมายให้บริษัทปฏิบัติตามข้อตกลงในระหว่างผู้ถือหุ้นทั้งหลาย เมื่อผู้ถือหุ้นได้ตกลงกันภายใต้สัญญาผู้ถือหุ้นนั้น ซึ่งข้อตกลงต่างๆ นั้นเกี่ยวข้องกับหรือเกี่ยวเนื่องกับบริษัทโดยตรง ผู้ถือหุ้นต้องการที่จะให้เกิดความแน่ใจว่าข้อตกลงนั้นจะได้รับการปฏิบัติจึงต้องการให้บริษัทเข้ามาเป็นคู่สัญญาเพื่อผูกพันตนให้ปฏิบัติตามข้อสัญญาดังกล่าว
2. เพื่อกำหนดให้บริษัทอยู่ภายใต้พันธะกรณีที่ต้องยอมรับ และดำเนินการเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นที่มีอยู่เหนือหุ้น
3. เพื่อบังคับให้กรรมการของบริษัทต้องดำเนินการจัดการการใด ๆ ภายใต้ข้อตกลงในสัญญาผู้ถือหุ้นเพื่อให้ข้อตกลงดังกล่าวนี้เกิดสัมฤทธิ์ผล ซึ่งเป็นกรณีที่ผู้ถือหุ้นมิได้รับเลือกตั้งให้เป็นกรรมการของบริษัท
4. เพื่อกำหนดให้บริษัทดำเนินการควบคุมที่เหมาะสมตามข้อตกลงของผู้ถือหุ้นต่อบริษัทในเครือของบริษัท เนื่องจากบริษัทนั้นเป็นผู้ถือหุ้นโดยตรงในบริษัทในเครือ

<sup>7</sup>Ibid., p. 58



## 2.5 เพื่อสงวนไว้เป็นความลับ ไม่เผยแพร่ต่อสาธารณชน<sup>8</sup>

ข้อบังคับของบริษัทเป็นเอกสารมหาชนที่จดทะเบียนต่อนายทะเบียน รวมทั้งการแก้ไขใด ที่มีผลต่อข้อบังคับของบริษัทก็ควรได้รับการจดทะเบียนจากนายทะเบียน เอกสารดังกล่าวจะถูกนำเข้าสู่ระบบทะเบียนของกรมทะเบียนการค้า ซึ่งบุคคลภายนอกใดสามารถที่จะขอตรวจค้นได้โดยชอบด้วยกฎหมาย แม้ว่าข้อบังคับของบริษัทนั้นจะเป็นเอกสารที่ใช้บังคับกันระหว่างผู้ถือหุ้นของบริษัท แต่บุคคลภายนอกก็สามารถนำเอาข้อบังคับของบริษัทนั้นมาใช้มีอิทธิพลต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นได้

ด้วยเหตุผลดังกล่าวนี้เอง ผู้ถือหุ้นจึงเห็นว่าข้อกำหนดบางประการไม่มีความจำเป็นใด ที่จะต้องกำหนดอยู่ในข้อบังคับของบริษัท เพื่อมิให้บุคคลภายนอกรับรู้ได้ถึงข้อกำหนดนั้น อีกทั้งยังเห็นว่าเรื่องดังกล่าวนี้เป็นเรื่องภายในของบริษัท ผู้ถือหุ้นทั้งหลายของบริษัทจึงได้เข้าทำสัญญาผู้ถือหุ้นกำหนดข้อตกลงต่าง ๆ เพิ่มเติมนอกเหนือจากที่ได้กำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท อีกทั้งต้องการกำหนดสิทธิบางอย่างให้แตกต่างจากที่กฎหมายกำหนดภายใต้ขอบเขตที่สามารถกระทำได้ โดยต้องการให้สิทธิต่างๆ เหล่านั้นเป็นเรื่องลับเฉพาะรู้กันเฉพาะระหว่างผู้ถือหุ้นเท่านั้น

## 2.6 เพื่อกำหนดถึงสิทธิต่าง ๆ ของหุ้นแต่ละประเภทในบริษัท

ภายใต้กฎหมายว่าด้วยบริษัท บริษัทนั้นสามารถมีหุ้นได้หลายประเภท ไม่ว่าจะเป็นหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นด้อยสิทธิ หรือหุ้นประเภทอื่น ขึ้นอยู่กับบทบัญญัติของกฎหมาย ซึ่งหุ้นแต่ละประเภทย่อมจะมีการกำหนดสิทธิที่แตกต่างกัน ซึ่งในบางครั้งบทบัญญัติของกฎหมายให้อำนาจที่ประชุมผู้ถือหุ้นสามารถกำหนดสิทธิบางประการของหุ้นแต่ละประเภทได้เท่าที่ไม่ขัดต่อบทบัญญัติของกฎหมาย โดยการกำหนดสิทธิเหล่านี้อาจจะกำหนดอยู่ในข้อบังคับของบริษัทก็ได้

แต่บางครั้งการกำหนดสิทธิของหุ้นแต่ละประเภทย่อมอาจจะเกิดจากการตกลงระหว่างผู้ถือหุ้นนอกเหนือจากการประชุมผู้ถือหุ้นก็ได้ อาทิเช่น ผู้ถือหุ้นบางคนหรือทั้งหมดปรึกษาหารือและทำความตกลงร่วมกัน เพื่อกำหนดข้อตกลงร่วมกันเกี่ยวกับสิทธิที่มีต่อหุ้นประเภทนั้น โดยที่ผู้ถือหุ้นอาจเข้าร่วมในสัญญาผู้ถือหุ้นเฉพาะผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นประเภทเดียวกันเพื่อตกลงรายละเอียดของสิทธิที่ได้รับตามประเภทหุ้นที่ถืออยู่ ดังนั้นเมื่อตกลงกันได้ในสัญญาผู้ถือหุ้นของผู้ถือหุ้นประเภทนั้น ๆ แล้วจึงต้องนำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อให้ตกลงและยอมรับถึงสิทธิที่มีในหุ้นประเภทนั้น ๆ ด้วย

<sup>8</sup>Ibid., p. 67

### 3. รูปแบบของสัญญาผู้ถือหุ้น

จากคำจำกัดความดังกล่าวข้างต้นนั้น จะเห็นได้ว่าสัญญาผู้ถือหุ้นนั้นเป็นสัญญาที่มีลักษณะของการจำกัดคู่สัญญา คือคู่สัญญาในสัญญาผู้ถือหุ้นนั้นจะต้องมีลักษณะเฉพาะอย่างใดอย่างหนึ่ง มิได้หมายความว่าบุคคลใดก็สามารถเข้ามาเป็นคู่สัญญาดังกล่าวได้

จากลักษณะของสัญญาผู้ถือหุ้นที่ได้มีการจัดทำขึ้นที่เป็นที่นิยมโดยทั่วไปนั้น สามารถสรุปได้ว่ามีจำนวนทั้งสิ้น 3 แบบด้วยกันดังนี้

#### 3.1 สัญญาผู้ถือหุ้นระหว่างผู้ถือหุ้นบางคน

โดยลักษณะของสัญญาผู้ถือหุ้นนั้น เป็นนิติกรรมหลายฝ่ายคือมีคู่สัญญาตั้งแต่ 2 ฝ่ายขึ้นไป โดยที่สัญญาผู้ถือหุ้นนั้นจะต้องประกอบด้วยผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นอยู่ในบริษัทนั้นตั้งแต่สองฝ่ายขึ้นไป โดยที่แต่ละฝ่ายอาจมีผู้ถือหุ้นเพียงฝ่ายละหนึ่งคนเท่านั้นก็ได้

สาเหตุที่สำคัญที่ผู้ถือหุ้นเข้าร่วมทำสัญญาผู้ถือหุ้นในแบบนี้ มีสาเหตุอยู่หลายประการอาทิเช่น

1. กรณีบริษัทมีประเภทหุ้นหลายประเภท เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ซึ่งหุ้นบุริมสิทธิเองอาจมีได้หลายกลุ่ม
2. กรณีผู้ถือหุ้นบางส่วนต้องการรวมกลุ่มเพื่อรักษาฐานะคะแนนเสียงเอาไว้เพื่อต่อรองถึงสิทธิและผลประโยชน์ตอบแทนที่ตนพึงได้รับจากการเข้าลงทุนในบริษัท
3. เพื่อใช้สิทธิที่ผู้ถือหุ้นพึงมีตามบทบัญญัติของกฎหมาย อาทิเช่นการเรียกร้องให้มีการจัดการประชุมโดยผู้ถือหุ้นอย่างน้อย 1 ใน 5 ได้ร้องขอ เป็นต้น

โดยลักษณะแล้วกรณีของสัญญาผู้ถือหุ้นรูปแบบนี้มักจะเกิดขึ้นได้ทั้งก่อนการจัดตั้งบริษัทและหลังจัดตั้งบริษัทแล้ว

แต่อย่างไรก็ตาม ข้อตกลงตามที่ได้กำหนดอยู่ในสัญญาผู้ถือหุ้นนั้น บางข้อตกลงนั้นอาจไม่เกิดประสิทธิภาพสูงสุดตามวัตถุประสงค์ของคู่สัญญา เนื่องจากจำนวนของคู่สัญญาที่เข้าร่วมนั้นอาจมีจำนวนน้อยเกินไปจนไม่เกิดเป็นเสียงข้างมากในการกำหนดถึงสิทธิต่าง ๆ ตามที่ได้ตกลงไว้ในสัญญาผู้ถือหุ้น อาทิเช่น มีผู้ถือหุ้นจำนวน 3 คนจากจำนวน 10 คน ซึ่งถือหุ้นรวมกันได้เพียงร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดได้ตกลงกันที่รวมคะแนนเสียงเพื่อเสนอชื่อกรรมการเข้าดำเนินการจัดการกิจการภายในของบริษัท แต่จำนวนเสียงที่มีอยู่ในมีจำนวนไม่เพียงพอต่อการลงคะแนนเสียงแต่งตั้งบุคคลใดบุคคลหนึ่งที่คู่สัญญานั้นประสงค์จะแต่งตั้งเนื่องจากคะแนนเสียงดังกล่าวไม่ได้เป็นคะแนนเสียงข้างมากของที่ประชุม

#### 3.2 สัญญาผู้ถือหุ้นระหว่างผู้ถือหุ้นทั้งหมดของบริษัท

สำหรับรูปแบบที่สองนั้นเป็นกรณีที่ผู้ถือหุ้นทั้งหมดของบริษัทเข้าร่วมทำสัญญาผู้ถือหุ้นเพื่อทำความเข้าใจในเรื่องต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและเกี่ยวเนื่องกับบริษัท โดยรูปแบบของ

สัญญาเนี่ยมักเกิดขึ้นบ่อยที่สุด โดยการทำสัญญาผู้ถือหุ้นแบบนี้สามารถเกิดขึ้นได้ทั้งก่อนการจัดตั้งและภายหลังการจัดตั้งบริษัท

สาเหตุที่ผู้ถือหุ้นทั้งหมดนั้นเข้าร่วมทำสัญญาผู้ถือหุ้นก็เพื่อต้องการที่จะกำหนดข้อตกลงต่าง ๆ นอกเหนือจากที่ระบุอยู่ในข้อบังคับซึ่งได้รับความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นในการจัดการประชุมจัดตั้งบริษัท หรือเมื่อมีการแก้ไขข้อบังคับ โดยความเห็นชอบด้วยมติพิเศษของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ตามที่เรียนให้ทราบแล้วในข้างต้นว่าข้อจำกัดของข้อบังคับนั้นเป็นเพียงลักษณะของกติกาสำหรับการดำรงอยู่ในบริษัทเท่านั้น ซึ่งไม่สามารถสนองการบรรลุข้อตกลงทั้งสิ้นของผู้ถือหุ้นได้ ดังนั้นผู้ถือหุ้นทั้งหมดของบริษัทจึงเข้าร่วมกันทำสัญญาภายใต้หลักบุคคลสิทธิขอมที่จะจำกัดสิทธิของตนบางประการภายใต้ข้อตกลงร่วมกันของผู้ถือหุ้นทั้งหมด

### 3.3 สัญญาผู้ถือหุ้นระหว่างผู้ถือหุ้นทั้งหมดรวมทั้งบริษัทด้วย

สำหรับรูปแบบสุดท้ายนั้นเป็นลักษณะที่ผู้ถือหุ้นทั้งหมดของบริษัทเข้าร่วมทำสัญญาโดยมีบริษัทที่ตนถือหุ้นอยู่นั้นเข้าร่วมเป็นคู่สัญญาด้วย ด้วยเหตุผลที่ต้องการให้บริษัทเข้าร่วมผูกพันตามข้อตกลงต่าง ๆ ที่ผู้ถือหุ้นได้ตกลงไว้และเป็นพันธกรณีที่บริษัทต้องปฏิบัติตามข้อตกลงในสัญญาดังกล่าว

ดังนั้นการเข้าร่วมทำสัญญาผู้ถือหุ้นนี้จะต้องเป็นกรณีที่เกิดขึ้นภายหลังบริษัทได้รับการจัดตั้งและจดทะเบียนขึ้นเป็นนิติบุคคลแล้วเท่านั้น เนื่องจากเมื่อบริษัทได้จัดตั้งขึ้นก็มีความสามารถแยกต่างหากจากผู้ถือหุ้นจึงจะสามารถเข้ามาเป็นคู่สัญญาในสัญญาผู้ถือหุ้นได้ ข้อตกลงต่าง ๆ ที่กำหนดอยู่ในสัญญาผู้ถือหุ้นนั้น บริษัทจะผูกพันได้เฉพาะข้อตกลงที่บริษัทสามารถปฏิบัติได้และไม่ขัดต่อบทบัญญัติของกฎหมายเท่าที่บริษัทมีความสามารถได้ ซึ่งผู้ถือหุ้นต้องการให้บริษัทยืนยันและให้คำมั่นต่อผู้ถือหุ้นทั้งหลายว่าจะนำเอาหรือรับเอาพันธกรณีที่ต้องปฏิบัติตามสัญญาผู้ถือหุ้นมาปฏิบัติตามที่ได้ตกลงไว้ หากข้อตกลงดังกล่าวไม่เป็นข้อตกลงที่ขัดต่อกฎหมาย โดยเฉพาะอย่างยิ่งกรณีที่คณะกรรมการซึ่งเป็นผู้แทนนิติบุคคลนั้นมิได้เป็นบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้น

## 4. ลักษณะและสาระสำคัญของสัญญาผู้ถือหุ้น

ในหัวข้อนี้เป็นส่วนที่กล่าวถึงลักษณะของสาระสำคัญของข้อกำหนดต่าง ๆ ที่คู่สัญญามักกำหนดอยู่ในสัญญาผู้ถือหุ้น ซึ่งรวบรวมมาจากสัญญาผู้ถือหุ้นที่ได้จัดทำขึ้นในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมา นอกเหนือจากนั้นแล้วผู้เขียนยังได้รวบรวมเอาลักษณะเนื้อหาส่วนที่เกี่ยวข้องกับข้อกำหนดนั้น ๆ รวมทั้งเหตุผลและความจำเป็นที่ต้องกำหนดข้อกำหนดนั้น ๆ ในสัญญาผู้ถือหุ้นเพื่อให้สามารถอ่านและทำความเข้าใจกับข้อตกลงในสัญญาผู้ถือหุ้นได้ โดยได้กำหนดหัวข้อจำนวนทั้งสิ้น 12 หัวข้อด้วยกัน โดยมีรายละเอียดแต่ละหัวข้อดังต่อไปนี้

#### 4.1 ข้อกำหนดทั่วไป

ข้อกำหนดทั่วไป หรือ Whereas Clause นั้นเป็นลักษณะทั่ว ๆ ไปที่คู่สัญญาจะกล่าวหรือระบุอยู่ในสัญญาผู้ถือหุ้น ซึ่งมักจะกำหนดถึงวัตถุประสงค์ เจตนารมณ์ และ ความเป็นมา เพื่อแสดงให้เห็นถึงเหตุผลของการเข้าทำสัญญาผู้ถือหุ้นนั้น ซึ่งอาจจะกล่าวถึงภูมิหลังหรือลักษณะทั่วไปของคู่สัญญาแต่ละคน รวมทั้งวันและสถานที่ที่ทำสัญญาเพื่อเป็นหลักฐานสำหรับการฟ้องร้องในคดีตามบทบัญญัติในพระราชบัญญัติวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 4

ความสำคัญของการลงวันที่ในสัญญานั้นมีผลในทางกฎหมายเพื่อให้คู่สัญญาทราบถึงวันเริ่มต้นของการมีนิติสัมพันธ์ หรือเวลาสิ้นสุดนิติสัมพันธ์หากมีการกำหนดเงื่อนไขสิ้นสุดลง อีกทั้งยังเป็นสิ่งที่กำหนดถึงอายุของสัญญาว่าจะครบกำหนดลงเมื่อใด หากมีการกำหนดระยะเวลาของสัญญาเอาไว้ อาทิเช่นกำหนดไว้เป็นเวลา 5 ปี ก็จะทำให้คู่สัญญานั้นรู้ได้ถึงวันสิ้นสุดของสัญญาที่จะต้องปฏิบัติต่อกัน

นอกจากนั้นสถานที่ทำสัญญานั้นก็มีผลในทางกฎหมาย กรณีที่สัญญานั้นมีลักษณะระหว่างประเทศและคู่สัญญามีสัญชาติต่างกันและมีได้เจตนาเลือกกฎหมายที่ใช้บังคับในสัญญา หากเกิดกรณีนี้ขึ้นตามพระราชบัญญัติว่าด้วยกฎหมายขัดกัน พ.ศ. 2481 มาตรา 13 นั้นกำหนดให้เอาสถานที่ที่ทำสัญญานั้นเป็นตัวชี้ว่ากฎหมายของประเทศใดเป็นตัวบังคับแก่สาระสำคัญและผลแห่งสัญญา<sup>9</sup>

ในส่วนของวัตถุประสงค์ เจตนารมณ์ และความเป็นมาของการทำสัญญาผู้ถือหุ้นนั้นก็เป็นส่วนหนึ่งที่มีความสำคัญ (อาจไม่กำหนดไว้ในสัญญาก็ได้) เพื่อแสดงให้เห็นเจตนารมณ์ของคู่สัญญาทั้งหลาย อันเป็นการแสดงให้เห็นชัดเจนว่าการทำสัญญาผู้ถือหุ้นนี้มีเจตนารมณ์ที่ขัดต่อบทบัญญัติของกฎหมายหรือไม่ เนื่องจากหากสัญญาดังกล่าวนั้นมีเจตนารมณ์ที่ขัดต่อกฎหมายหรือความสงบเรียบร้อยและศีลธรรมอันดีของประชาชนแล้ว สัญญาดังกล่าวก็เป็นอันโมฆะ

นอกจากนั้นแล้วการกำหนดถึงวัตถุประสงค์หรือที่มาที่ไปถึงความเป็นมาของการทำสัญญา แม้จะไม่ใช่ว่าส่วนที่สำคัญยิ่งของสัญญาผู้ถือหุ้นก็ตาม แต่หากได้ระบุเรื่องดังกล่าว ก็จะทำให้เข้าใจถึงเนื้อหาของสัญญาได้เป็นอย่างดี เพราะข้อตกลงที่กำหนดอยู่ในสัญญาผู้ถือหุ้นจะไม่กำหนดนอกเหนือจากวัตถุประสงค์ของสัญญาอย่างแน่นอน อันเป็นการควบคุมถึงขอบเขตของสัญญาผู้ถือหุ้นตามที่ได้กล่าวมาแล้ว

<sup>9</sup> จุมพต สายสุนทร, การร่างสัญญาภาษาอังกฤษสำหรับนักกฎหมาย, พิมพ์ครั้งที่ 2 (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์วิญญูชน), ม.ป.ป., หน้า 40

สุดท้ายคู่สัญญาในสัญญาผู้ถือหุ้นนั้นมักจะกำหนดถึงความไม่สมบูรณ์ของสัญญาเอาไว้หรือความเป็นโมฆะเสียเปล่าของสัญญาข้อใดข้อหนึ่งเพื่อไม่ให้เกิดการกระทบกระเทือนถึงความสมบูรณ์ในข้อตกลงอื่น ๆ เนื่องจากสัญญาผู้ถือหุ้นอาจกำหนดระยะเวลาเอาไว้ช่วงระยะเวลาหนึ่ง หรืออาจไม่กำหนดระยะเวลาเอาไว้ก็ได้ หากในอนาคตนั้นข้อตกลงข้อใดข้อหนึ่งนั้นอาจขัดต่อบทบัญญัติของกฎหมายอันเป็นเหตุให้ข้อตกลงนั้นเป็นโมฆะแล้ว ข้อตกลงที่เป็นโมฆะนั้นจะไม่ส่งผลกระทบต่อสัญญาที่เหลืออยู่ให้เป็นโมฆะด้วย เป็นการป้องกันปัญหาที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตจากสิ่งที่ไม่อาจคาดหวังได้

#### 4.2 ข้อกำหนดคำจำกัดความหรือคำนิยาม

ข้อกำหนดคำจำกัดความหรือ Definition Clause โดยปกติทั่วไปในสัญญานั้นไม่ว่าจะเป็นสัญญาระหว่างประเทศที่จัดทำขึ้นเป็นภาษาอังกฤษหรือเป็นภาษาไทยก็ตามนั้น ในสัญญาหนึ่งนั้นอาจมีคำใดคำหนึ่งที่จะต้องถูกกล่าวในสัญญานั้นบ่อย ๆ อาทิเช่นชื่อหรือกลุ่มของกลุ่มสัญญาเป็นต้น หรือคำหรือวลีใดในสัญญานั้นอาจมีความหมายเป็นคำเฉพาะที่ไม่ได้เข้าใจถึงความหมายโดยทั่วไป คู่สัญญาอาจกำหนดคำเฉพาะคำใดคำหนึ่งเพื่อแทนคำเหล่านั้น โดยกำหนดให้เป็นที่เข้าใจในระหว่างคู่สัญญาหรือผู้ที่อ่านสัญญาสามารถเข้าใจในความหมายที่แท้จริงของคำนั้น ๆ ได้ ซึ่งเป็นที่เข้าใจได้ว่า หลังจากนั้นไปแล้วหากพบคำนิยามเหล่านี้แล้ว ก็พอจะเข้าใจได้ถึง ความหมายของคำจำกัด

วิธีการในการกำหนดคำนิยามนั้น โดยปกติแล้วจะมีด้วยกัน 2 วิธี<sup>10</sup> กล่าวคือ

##### 1. กำหนดอยู่ใน Definition Clause

โดยที่สัญญานั้นมีคำเฉพาะหรือคำจำกัดความในจำนวนที่มากพอที่จะรวบรวมเข้าเป็นหมวดได้แล้ว โดยปกติผู้ร่างสัญญามักจะดึงเอาคำจำกัดความเหล่านั้นมาอยู่เป็นหมวดหนึ่งในช่วงต้นของสัญญาคล้ายกับเป็นดัชนีของคำนิยามเพื่อให้คู่สัญญาหรือผู้อ่านสัญญานั้นสามารถเข้าใจความหมายของคำ เมื่อผู้อ่านอ่านพบคำนิยามนั้นก็สามารถพลิกดูความหมายเฉพาะคำนั้นได้

##### 2. กำหนดคำนิยามหรือคำเฉพาะตามคำหรือวลีนั้นที่ละแห่ง

โดยปกติหากในสัญญาหนึ่งนั้นมีคำหรือวลีเฉพาะเพียงไม่กี่คำแล้วนั้น ผู้ร่างสัญญานั้นมักจะกำหนดคำนิยามของคำหรือวลีนั้นไว้ข้าง ๆ ของคำหรือวลีนั้นเพื่อให้ผู้อ่านสัญญานั้นสามารถเข้าใจโดยทันทีได้ว่าคำหรือวลีที่อ่านมานั้น ต่อจากนี้จะใช้คำนิยามนี้แทนความหมายดังกล่าวตลอดทั้งสัญญา

<sup>10</sup> Robert Montague, Drafting international Commercial Contracts (London : Infograph Limited),

#### 4.3 ข้อกำหนดขอบเขตของกิจการ

ข้อกำหนดขอบเขตของกิจการ หรือ Scope of Business Clause นั้นกำหนดเกี่ยวกับขอบเขตของกิจการนั้นมีส่วนสำคัญในการกำหนดแนวขอบเขตที่บริษัทจะดำเนินกิจการอันเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้ผู้ถือหุ้นทราบได้ว่าบริษัทนั้นจะประกอบธุรกิจใด และการใดบ้างที่คู่สัญญาสามารถดำเนินการได้โดยไม่ถือว่าเป็นการประกอบกิจการแข่งกับบริษัท

โดยหลักแล้วข้อกำหนดเช่นนี้มักจะกำหนดอยู่ในสัญญาผู้ถือหุ้นที่ได้จัดทำขึ้นก่อนที่บริษัทได้รับการจัดตั้งขึ้น เพื่อกำหนดขอบเขตของการประกอบกิจการว่ากิจการนั้นจัดตั้งขึ้นเพื่อดำเนินการใด อีกทั้งยังเป็นการกำหนดให้ทราบถึงวัตถุประสงค์ของผู้ถือหุ้นว่าต้องเข้าร่วมลงทุนเพื่อให้บริษัทดำเนินธุรกิจประเภทใด

แต่อย่างไรก็ตามเพื่อเป็นการเพิ่มความยืดหยุ่นไม่ให้คู่สัญญานั้นต้องแก้ไขสัญญากันบ่อย ๆ หากมีการเพิ่มหรือลดขอบเขตของธุรกิจ คู่สัญญาควรกำหนดให้สามารถแก้ไขได้โดยที่ไม่จำเป็นต้องแก้ไขสัญญาเพียงแค่แจ้งให้คู่สัญญาทราบเป็นลายลักษณ์อักษร

#### 4.4 ข้อกำหนดโครงสร้างของบริษัท

ข้อกำหนดโครงสร้างของบริษัท หรือ Structure of Company Clause เป็นข้อตกลงระหว่างคู่สัญญาในการกำหนดถึงลักษณะโครงสร้างของบริษัท โดยกำหนดถึงโครงสร้างของบริษัทในส่วนที่เกี่ยวกับเงินทุนของบริษัทในลักษณะว่าเงินทุนที่จะลงทุนในบริษัทจะมีจำนวนเป็นเท่าไร มีอัตราส่วนระหว่างคู่สัญญาในอัตราส่วนเท่าใด รวมทั้งวิธีการและขั้นตอนสำหรับการจัดสรรหุ้นที่ออกใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นทั้งหลายของบริษัท

เนื้อหาของข้อนี้จะกำหนดถึงเงินทุนที่สนับสนุนการดำเนินกิจการของบริษัท ในลักษณะของทุนของบริษัทมากกว่าในลักษณะของเงินกู้หรือเงินยืมอื่นใด การกำหนดข้อตกลงในลักษณะนี้มักจะกำหนดในสัญญาผู้ถือหุ้นก่อนที่จะจัดตั้งบริษัท เพื่อเป็นการกำหนดโครงสร้างของบริษัทเมื่อบริษัทได้รับจัดตั้งแล้ว เพื่อให้เกิดสะดวกและชัดเจนต่อคู่สัญญาหรือผู้ถือหุ้นทั้งหลายในการที่จะเข้าร่วมกันประกอบกิจการดังกล่าว แต่ในกรณีที่บริษัทได้รับจัดตั้งขึ้นแล้ว ผู้ถือหุ้นทั้งหลายนั้นอาจเข้าร่วมทำสัญญาผูกพันกันเพื่อการใดการหนึ่งตามวัตถุประสงค์ของสัญญาผู้ถือหุ้นนั้น คู่สัญญาทั้งหลายอาจกำหนดข้อตกลงนี้ได้ในเชิงลักษณะของการกำหนดถึงโครงสร้างของบริษัทที่เป็นอยู่รวมทั้งกำหนดถึงวิธีการและขั้นตอนในการจัดสรรหุ้นที่ออกใหม่เพื่อเป็นการรักษาสัดส่วนของอำนาจในการครอบงำกิจการในการบริหารบริษัท

#### 4.5 ข้อกำหนดอำนาจในการจัดการบริษัท

ข้อกำหนดอำนาจในการจัดการบริษัทเป็นข้อกำหนดหนึ่งที่คู่สัญญาสามารถได้ในสัญญาเพื่อควบคุมการจัดการของบริษัทให้คู่สัญญาได้รับประโยชน์จากการลงทุนอย่างเหมาะสม

ผู้เขียนขออธิบายถึงทฤษฎีเกี่ยวกับอำนาจการจัดการซึ่งมี 3 ทฤษฎีเพื่อแสดงถึงลักษณะของการจัดการบริษัท ดังนี้

### 1. ทฤษฎีสัญญา (Contract Theory)

ทฤษฎีนี้มีที่มาจากนิยามของสัญญาจัดตั้งบริษัทที่เป็นสัญญาซึ่งบุคคลตั้งแต่สองคนขึ้นไปตกลงร่วมกันเพื่อประสงค์ในการแบ่งปันกำไรโดยมีรากฐานจากกฎหมายโรมันที่เรียกว่าสมาคมทางการค้า<sup>11</sup> สัญญาจัดตั้งบริษัทเป็นสัญญาประเภทหนึ่งที่ผู้ถือหุ้นตกลงร่วมกันเพื่อแบ่งปันกำไรให้กับผู้ถือหุ้น บริษัทจึงต้องดำเนินงานเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ผู้ถือหุ้นในฐานะสมาชิกของบริษัทเมื่อรวมกันเป็นที่ประชุมผู้ถือหุ้นแล้ว ที่ประชุมผู้ถือหุ้นจึงมีอำนาจเสมือนเป็นเจ้าของบริษัทที่สามารถมอบอำนาจให้กรรมการดำเนินกิจการแทนบริษัท<sup>12</sup>

### 2. ทฤษฎีองค์การ (Organic Theory)

ทฤษฎีนี้มีแนวคิดว่านิติบุคคลเป็นสิ่งที่มีความจริง ๆ ในสังคม หรือนิติบุคคลเป็นสถาบันที่มีประโยชน์ของตนเองแยกออกจากสมาชิกของนิติบุคคล ซึ่งได้แก่ การมีความมั่นคงทางการเงิน การมีพัฒนาการและการเติบโต<sup>13</sup> เป็นต้น ดังนั้นเมื่อบริษัทดำเนินธุรกิจโดยคณะกรรมการของบริษัทจนมีกำไร บริษัทก็จะจัดสรรกำไรส่วนหนึ่งเป็นเงินทุนสำรองของบริษัทเพื่อนำไปขยายความสามารถในการแข่งขันของบริษัท ในขณะเดียวกันก็ปันส่วนหนึ่งที่มีอยู่จากกำไรตอบแทนการลงทุนของผู้ถือหุ้น<sup>14</sup>

### 3. ทฤษฎีกุ่มของสัญญา

ทฤษฎีนี้เป็นผลงานร่วมกันของนักนิติศาสตร์และนักเศรษฐศาสตร์ในช่วงทศวรรษ 1970 ที่กำหนดว่าบริษัทเป็นโครงสร้างและความสัมพันธ์ในรูปของคู่สัญญา โดยบริษัทเป็นคู่สัญญาระหว่างผู้เกี่ยวข้องต่าง ๆ เช่น ผู้ถือหุ้น ลูกจ้าง ลูกค้า โดยผู้ถือหุ้นก็มีฐานะเพียงผู้ให้ทุนแก่บริษัท คล้ายกับผู้ให้กู้แก่บริษัท เพียงแต่มีบทบาทยุติเฉพาะส่วนแตกต่างจากผู้ให้กู้หรือเจ้าหนี้ที่มีบทบาทยุติเฉพาะอื่นมากำหนดไว้เท่านั้นเอง<sup>15</sup>

โดยความสมดุลของผลประโยชน์ระหว่างคู่สัญญาของบริษัทนั้นต้องคำนึงจากพื้นฐาน 4 ประการคือ ความเสี่ยงในการขาดทุน ผลตอบแทน การควบคุม และระยะเวลาของสัญญา

<sup>11</sup> Peter De Cruz, *Comparative Law in A Changing World*, p.339

<sup>12</sup> ยินดี วิชชุโอภาส, อำนาจที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัท (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, ภาควิชานิติศาสตร์, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2543) หน้า 7

<sup>13</sup> J.H. Fury Farrar and BmM. Hannigan, *Farrar's Company Law*, 3<sup>rd</sup> ed., (London : Butterworth, 1991) pp. 7-8

<sup>14</sup> ยินดี วิชชุโอภาส, อำนาจที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัท, หน้า 11

<sup>15</sup> เรื่องเดียวกัน หน้า 13

ที่มีต่อกัน ดังนั้นความสัมพันธ์ในพื้นฐานทั้ง 4 นั้นแต่ละคู่สัญญาของบริษัทจึงมีความแตกต่างกันไป อาทิเช่น ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินคืนก็ต่อเมื่อเลิกบริษัท และหลังจากทรัพย์สินได้จัดสรรให้กับบรรดาเจ้าหนี้ทั้งหลายแล้ว ซึ่งมีความเสี่ยงสูงกว่าเจ้าหนี้ที่มีสิทธิเรียกร้องที่แน่นอนกว่า ผู้ถือหุ้นจึงมีผลตอบแทนจากและการควบคุมบริษัทที่มากกว่าเจ้าหนี้

ทั้ง 3 ทฤษฎีนี้แม้ว่าจะมีความแตกต่างกันก็ตามแต่ก็สามารถใช้ร่วมกันอย่างผสมผสาน โดยบางเรื่องอาจใช้เพียงทฤษฎีใดทฤษฎีหนึ่งโดยเฉพาะได้ แต่ในขณะที่อีกเรื่องหนึ่งอาจใช้อีกทฤษฎีหนึ่งหรือหลายทฤษฎีร่วมกันก็ได้

กรรมการของบริษัทมีฐานะเป็นหัวใจของบริษัทในการดำเนินการต่าง ๆ ของบริษัทภายใต้การควบคุมการทำงานของที่ประชุมผู้ถือหุ้นซึ่งถือเสมือนเป็นสมอสังการต่าง ๆ โดยมีพนักงานของบริษัทเป็นอวัยวะต่าง ๆ ให้กิจการของบริษัทดำเนินการได้ เพราะฉะนั้นผู้ถือหุ้นในฐานะผู้ลงทุนจึงต้องการควบคุมทุกส่วนเพื่อให้บริษัทที่ตนลงทุนนั้นเกิดผลประโยชน์สูงสุดทุก ๆ ด้าน ดังนั้นผู้ถือหุ้นจึงได้เข้ามาร่วมกันจัดทำสัญญาเพื่อกำหนดข้อตกลงเกี่ยวกับการจัดการต่าง ๆ ซึ่งข้อกำหนดนั้นจะมี 2 เรื่องสำคัญคือ

1. ข้อกำหนดเกี่ยวกับคณะกรรมการ ซึ่งกำหนดถึงเรื่องจำนวนกรรมการ วิธีการแต่งตั้ง องค์ประชุม การออกเสียงลงคะแนน การดำเนินการต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับคณะกรรมการ รวมทั้งข้อจำกัดที่เกี่ยวข้องกับคณะกรรมการ ซึ่งพอสรุปรายละเอียดที่สำคัญแยกได้ดังนี้

- จำนวนกรรมการ และวิธีการแต่งตั้ง

ข้อกำหนดนี้จะกำหนดถึงจำนวนของกรรมการในคณะกรรมการของบริษัทนั้นมีจำนวนเท่าใด โดยคู่สัญญาอาจตกลงกันว่าใครมีสิทธิที่จะเสนอกรรมการในที่ประชุมจำนวนเท่าใด หรืออาจคำนวณจากสัดส่วนการถือหุ้นว่าถือหุ้นจำนวนเท่าใดแล้วสามารถแต่งตั้งกรรมการได้ที่คน หรือคู่สัญญาอาจตกลงร่วมกันเพื่อที่จะเสนอบุคคลใดบุคคลหนึ่งในนามของคู่สัญญาต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อแต่งตั้งเป็นกรรมการของบริษัท และยังสามารถกำหนดเพิ่มเติมถึงวิธีการหรือกระบวนการในการสรรหากรรมการของบริษัท โดยกำหนดถึงเงื่อนไขต่าง ๆ หรือกำหนดถึงคุณสมบัติเพื่อเป็นมาตรฐานกลางสำหรับการแต่งตั้งกรรมการของบริษัท

- องค์ประชุม และการดำเนินการในการประชุมคณะกรรมการ

ข้อกำหนดนี้จะกำหนดถึงขนาดขององค์ประชุมของคณะกรรมการว่าจะมีขนาดเท่าใด อาทิเช่น กำหนดให้ที่ประชุมคณะกรรมการต้องประกอบด้วยกรรมการจำนวน (x) คน เข้าประชุมร่วมกันไม่ว่าด้วยตนเองหรือโดยมอบฉันทะ เป็นต้น แต่ทั้งนี้ อาจมีการกำหนดเงื่อนไขเพิ่มเติมบังคับไว้ว่า ในจำนวนกรรมการที่เข้าร่วมประชุมนั้นจะต้องมีกรรมการที่ได้รับการเสนอชื่อผู้ถือหุ้นกลุ่มใดเข้าร่วมประชุมด้วยจึงจะถือว่าครบองค์ประชุมเป็นต้น



นอกจากนั้นแล้ว ข้อกำหนดยังกำหนดถึงวิธีดำเนินการในการประชุมว่าต้องดำเนินการอย่างไร อาทิเช่นวิธีการเรียกประชุม ข้อกำหนดเกี่ยวกับวาระการประชุม การเลื่อนการประชุม การยกเลิกการประชุม การมอบฉันทะในการเข้าประชุม หรือเรื่องอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับการประชุม เป็นต้น

- การออกเสียงลงคะแนนและมติที่ประชุม

ข้อกำหนดนี้จะกำหนดถึงวิธีการในการออกเสียงลงคะแนนว่าจะใช้รูปแบบในการออกเสียงลงคะแนน ซึ่งขึ้นอยู่กับว่าผู้ถือหุ้นของบริษัทเห็นว่าแบบใดเหมาะสมต่อการประชุมคณะกรรมการและสามารถป้องกันความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นได้ โดยจะกำหนดลักษณะของรูปแบบนั้นว่ามีวิธีการในการออกเสียงลงคะแนนอย่างไร รวมถึงการกำหนดระดับของคะแนนเสียงที่สามารถผ่านเป็นมติของคณะกรรมการเพื่อผูกพันบริษัท นอกจากนี้จะกำหนดถึงเรื่องที่คณะกรรมการพิจารณาหรือมีมติแล้วให้นำเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นรับรองหรืออนุมัติเพื่อเป็นการควบคุมการทำงานของกรรมการอีกครั้งหนึ่งด้วย

- ข้อจำกัดสำหรับคณะกรรมการ และเรื่องอื่น ๆ

ข้อกำหนดนี้จะเป็นการวางข้อจำกัดการทำงานของคณะกรรมการว่ามีเรื่องใดบ้างและจะต้องดำเนินการอย่างไรบ้าง เพื่อเป็นกฎเกณฑ์ให้กรรมการปฏิบัติตาม นอกจากนี้แล้วยังอาจกำหนดเกี่ยวกับการตั้งคณะผู้บริหารอีกคณะหนึ่งภายใต้การควบคุมของคณะกรรมการ ซึ่งรวมถึงวิธีการแต่งตั้งและเรื่องที่เกี่ยวข้องด้วย เพื่อเป็นการแบ่งเบาภาระการทำงานของคณะกรรมการและเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพการทำงานของคณะกรรมการ

2. ข้อกำหนดเกี่ยวกับที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งกำหนดถึงการดำเนินการต่าง ๆ ของที่ประชุมผู้ถือหุ้นรวมทั้งข้อจำกัดต่าง ๆ

- องค์ประชุมและการดำเนินการในที่ประชุมผู้ถือหุ้น

ข้อกำหนดนี้จะกำหนดถึงขนาดขององค์ประชุมของที่ประชุมผู้ถือหุ้นว่ามีขนาดเท่าใด อาทิเช่น กำหนดให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นนั้นต้องมีผู้เข้าร่วมการประชุมจำนวนไม่น้อยกว่าเท่าใดเพื่อให้ถือว่าครบองค์ประชุม ทั้งนี้อาจมีการกำหนดเงื่อนไขเพิ่มเติมเกี่ยวกับองค์ประชุมบังคับไว้ มิฉะนั้นจะไม่ถือว่าครบองค์ประชุม เช่นกำหนดให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นนั้นต้องประกอบด้วยผู้ถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ (x) ของจำนวนหุ้นทั้งหมดโดยทั้งนี้จะต้องมีผู้ถือหุ้นคนนั้นคนนี้ หรือกลุ่มนั้นกลุ่มนี้เข้าร่วมประชุมด้วยจึงจะถือว่าครบองค์ประชุมแล้ว เป็นต้น

นอกจากนั้นแล้ว ข้อกำหนดจะกำหนดถึงวิธีดำเนินการในการประชุมว่าต้องดำเนินการอย่างไร อาทิเช่นวิธีการเรียกประชุม ข้อกำหนดเกี่ยวกับวาระการประชุม การเลื่อนการประชุม การยกเลิกการประชุม การมอบฉันทะในการเข้าประชุม หรือเรื่องอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับการประชุม เป็นต้น

- การออกเสียงลงคะแนนและมติที่ประชุม

ข้อกำหนดนี้จะกำหนดถึงวิธีการในการออกเสียงลงคะแนนว่าจะใช้รูปแบบใดในการออกเสียงลงคะแนน ซึ่งขึ้นอยู่กับข้อตกลงกันระหว่างผู้ถือหุ้นว่าต้องการแบบใด รวมทั้งกำหนดระดับของคะแนนเสียงที่สามารถผ่านเป็นมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยแยกเป็นมติธรรมดาและมติพิเศษ ซึ่งอาจมีการกำหนดระดับการออกเสียงลงคะแนนผ่านเป็นมติที่ประชุมไม่เหมือนกันได้ อีกทั้งอาจกำหนดให้เรื่องที่สำคัญจะต้องผ่านเป็นมัตด้วยรับคะแนนเสียงสนับสนุนจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในจำนวนที่สูงขึ้น

- ข้อจำกัดในที่ประชุมผู้ถือหุ้น

ข้อกำหนดนี้เป็นการกำหนดข้อจำกัดที่คู่สัญญานั้นต้องการวางข้อจำกัดบางประการที่เกี่ยวกับการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อเป็นการพิทักษ์ผลประโยชน์ของคู่สัญญาทั้งหลาย ซึ่งข้อกำหนดนี้ขึ้นอยู่กับความต้องการของผู้ถือหุ้น โดยข้อกำหนดนั้นต้องคำนึงว่าจะไม่เป็นการขัดต่อบทบัญญัติของกฎหมายที่เกี่ยวกับความสงบเรียบร้อยหรือศีลธรรมอันดีของประชาชน

#### 4.6 ข้อกำหนดข้อจำกัดการโอนหุ้น

ข้อกำหนดข้อจำกัดการโอนหุ้น เป็นข้อกำหนดเกี่ยวกับการจำกัดการโอนหุ้นเป็นหนึ่งในข้อตกลงที่กำหนดอยู่ในสัญญาผู้ถือหุ้น เนื่องจากคู่สัญญาส่วนใหญ่ต้องการจำกัดการถือครองหุ้นให้อยู่เพียงเฉพาะกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งเท่านั้น เพื่อให้ง่ายต่อการดำเนินธุรกิจ หรือเพื่อให้สามารถรักษารฐานเสียงคะแนนที่มีผลต่อการครอบงำกิจการของบริษัท ตามบทบัญญัติของกฎหมาย

โดยการจำกัดการโอนหุ้นของบริษัทนั้นมีแนวความคิดที่มีการวางข้อจำกัดการโอนหุ้น เพราะผู้ถือหุ้นในบริษัทพยายามรักษาอำนาจการบริหารและควบคุมกิจการของตนไว้ โดยไม่ต้องการให้มีบุคคลภายนอก (Outsiders) เข้ามาร่วมกิจการด้วย และการพยายามในวัตถุประสงค์ดังกล่าวจะบรรลุเป้าหมายได้ก็คือ ต้องมีการวางมาตรการที่บริษัทจะสามารถควบคุมการเข้าเป็นหุ้นผู้ถือหุ้น คู่สัญญาจึงเห็นความสำคัญในเรื่องการวางข้อจำกัดในการโอนหุ้นไว้ในสัญญาผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นที่เป็นคู่สัญญาให้คำมั่นไว้ว่าจะไม่ขายหุ้นให้กับบุคคลภายนอก นอกจากจะดำเนินการตามข้อกำหนดในเรื่องการจำกัดการโอนหุ้นเสียก่อน

โดยแนวความคิดของการวางข้อจำกัดการโอนหุ้นในบริษัทนั้นมีอยู่ 2 ประการ<sup>16</sup> คือ

<sup>16</sup> Harry G. Henn and John R. Alexander, Law of Corporation, 2<sup>nd</sup> ed St. Paul, Minn : West Publishing 1978, p. 756

1. แนวความคิดในการเลือกสรรผู้ถือหุ้นเข้าเป็นสมาชิกใหม่

หลักแนวความคิดนี้ได้นำมาใช้ในบริษัทขนาดเล็ก หรือบริษัทที่มีลักษณะครอบครัว โดยนำมาใช้ในการวางข้อจำกัดการโอนหุ้นเพื่อเป็นการป้องกันมิให้บุคคลภายนอกเข้ามามีส่วนร่วมในบริษัท<sup>17</sup> เพราะหากยินยอมให้บุคคลภายนอกสามารถเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นได้โดยง่ายแล้วอาจเกิดผลเสียกับบริษัทได้ เพราะบุคคลภายนอกเมื่อเข้าเป็นผู้ถือหุ้นย่อมต้องได้รับสิทธิผลประโยชน์จากบริษัทด้วย เช่น ได้รับเงินปันผล หรืออาจเป็นบริษัทคู่แข่งที่เข้ามาซื้อหุ้นเพื่อล่วงรู้ความลับของบริษัทได้ซึ่งจะมีผลให้บริษัทประสบปัญหาได้ ดังนั้นในการจำกัดการโอนหุ้นจึงทำให้บริษัทสามารถเก็บความลับของบริษัทไว้ในวงจำกัดได้อีกด้วย ถือเป็นบริษัทไม่มีความจำเป็นต้องเปิดเผยข้อมูล (Disclosure) ให้แก่บุคคลทั่วไปทราบ<sup>18</sup>

2. แนวความคิดในการรักษาโครงสร้างอำนาจการบริหาร

ในบริษัทซึ่งมีลักษณะเป็นครอบครัวจะมีผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนที่แน่นอน และกำหนดตกลงอัตราส่วนในการถือหุ้นกันไว้เพื่อประโยชน์การแบ่งปันผลกำไร และกำหนดอำนาจครอบงำกิจการโดยผู้ถือหุ้น หรือการจัดการบริหารโดยกรรมการ หากมีการเปลี่ยนแปลงตัวผู้ถือหุ้นโดยมีการขายหุ้นให้บุคคลภายนอกได้อิสระ บุคคลภายนอกที่เข้าเป็นผู้ถือหุ้นใหม่จะมีสิทธิต่างได้ ซึ่งอาจมีเสียงข้างมากไปทำให้อำนาจการจัดการงานของบริษัทเปลี่ยนแปลงไปได้ หรืออาจขัดขวางการทำงานของบริษัทโดยการไม่ยอมเข้าประชุมเพื่อลงมติเห็นชอบในกิจการงานบางอย่างที่ต้องได้รับมติเห็นชอบก่อน เมื่อองค์ประชุมไม่ครบหรือที่ประชุมมีความเห็นขัดแย้งกันมาก การดำเนินงานของบริษัทจะล่าช้าไปด้วยหรืออาจมีการกำหนดนโยบายในการจัดการบริษัทให้แตกต่างไปจากเดิมได้ เป็นต้น<sup>19</sup>

สำหรับรูปแบบของข้อจำกัดการโอนหุ้นที่มีการกำหนดทั่วไปในสัญญาผู้ถือหุ้นมีทั้งหมด 3 แบบดังนี้

1. รูปแบบในการจำกัดสิทธิเสรีภาพในการ โอนหุ้น

ลักษณะของรูปแบบในการจำกัดสิทธิเสรีภาพในการ โอนหุ้นสามารถแบ่งแยกออกได้เป็น 3 ลักษณะดังนี้

<sup>17</sup>Lary E. Ribstein, Business Associations (New York : Mathew Bender & Company Inc., 1983) p. 4

<sup>18</sup>Harry G. Henn and John R. Alexander, Law of Corporation, p. 757

<sup>19</sup>Tom Hadden, Company Law and Capitalism (London: Willmer Brother Ltd., 1978), pp. 155-157

### 1.1 โดยต้องได้รับความยินยอมก่อน (Consent)<sup>20</sup>

หมายถึงการ โอนหุ้นจะต้องได้รับความยินยอมจากผู้ถือหุ้นคนอื่น ๆ หรือจากกรรมการก่อนเพื่อเป็นการตรวจสอบหรือคัดเลือกผู้ถือหุ้นที่จะเข้ามาเป็นสมาชิกใหม่ว่าจะมีผลกระทบต่อภาระการดำเนินการของบริษัทหรือไม่ โดยที่ข้อกำหนดในลักษณะนี้จะมีลักษณะที่รัดกุม เพื่อไม่ให้เป็นการสร้างอำนาจแก่ผู้ถือหุ้นหรือกรรมการใด โดยจะต้องกำหนดเงื่อนไขในการคัดเลือกเอาไว้อย่างชัดเจนและแน่นอน นอกจากนั้นแล้วยังเป็นการให้สิทธิแก่กรรมการของบริษัทสามารถปฏิเสธการโอนหุ้นนั้นได้หากพบว่าการโอนหุ้นอาจเป็นผลเสียของการดำเนินงานในบริษัท

### 1.2 โดยการให้สิทธิได้เลือกก่อน (First option)

หมายถึงการให้ผู้ถือหุ้นทั้งหลายมีสิทธิที่จะได้ซื้อหุ้นที่ผู้ถือหุ้นคนใดคนหนึ่งต้องการขายนั้นก่อนที่เสนอหุ้นนั้นต่อบุคคลภายนอก อันเป็นการรักษาสถานะแนบเสียงหรือสมาชิกของกลุ่มผู้ลงทุนให้อยู่อย่างจำกัด ไม่เป็นการขายไปสู่บุคคลภายนอก วิธีนี้เป็น การนำหลักเรื่องสิทธิในการได้ซื้อหุ้นก่อนในกรณีที่บริษัทออกหุ้นใหม่เพื่อจำหน่าย ซึ่งเรียกว่า “Pre-emptive Rights”<sup>21</sup> มาใช้ ซึ่งบางครั้งอาจหมายถึงรวมถึง “สิทธิจะปฏิเสธก่อน”<sup>22</sup> (Right to First of Refusal) กล่าวคือจะต้องมีการเสนอขายให้กับผู้ถือหุ้นเดิมก่อน หากไม่มีผู้ใดซื้อแล้วจึงจะสามารถขายให้กับบุคคลภายนอกได้

### 1.3 โดยการกำหนดจำกัดการ โอนให้แก่บุคคลบางกลุ่ม

หมายถึงการจำกัดการโอนให้แก่บุคคลบางกลุ่มโดยเฉพาะ เช่น บุคคลภายในครอบครัวของผู้ถือหุ้น หรือลูกค้ำหรือลูกจ้างของบริษัท หรือกรณีที่บริษัทแบ่งผู้ถือหุ้นเป็นกลุ่ม (Classes) และกำหนดสิทธิของผู้ถือหุ้นแต่ละกลุ่มแตกต่างกัน ก็อาจจะมีการจำกัดสิทธิในการโอนหุ้นของหุ้นบางกลุ่มได้เช่นกัน นอกจากนี้ยังอาจกำหนดห้ามโอนให้แก่บุคคลกลุ่มอื่น ๆ เช่นบริษัทที่เป็นคู่แข่งทางธุรกิจกัน เป็นต้น

การเสนอขายหุ้นนี้ให้กับคู่สัญญาอื่นก่อนบุคคลภายนอก คู่สัญญาอาจกำหนดบังคับเอาไว้ให้การซื้อหุ้นนั้นต้องซื้อทั้งจำนวนที่เสนอขาย จะเสนอซื้อเป็นบางส่วนไม่ได้ หากไม่ซื้อจำนวนหุ้นทั้งหมดแล้ว ย่อมมีสิทธินำหุ้นดังกล่าวนั้นออกเสนอขายให้บุคคลภายนอกได้ทันที

<sup>20</sup>Lewis, Russell and Donald, Corporation Law and Policy (St. Paul, Minn: West Publishing Co., 1982) pp. 345 - 350

<sup>21</sup>The Institute for Paralegal Training, Introduction to Corporate Law. p.283

<sup>22</sup>Graham Stedman and Janet Jones, Shareholders' Agreements. p. 26

## 2. รูปแบบในการจำกัดโดยการให้สิทธิเลือกซื้อก่อน (Option)

ได้แก่การให้สิทธิการเลือกซื้อหุ้นได้ก่อนสำหรับผู้ถือหุ้นที่จะซื้อหุ้นทั้งหมด หรือบางส่วนจากผู้ถือหุ้นที่ตกอยู่ในสภาพการณ์อย่างใดอย่างหนึ่ง เช่น ถึงแก่ความตาย, ตกเป็นคนที่ไร้ความสามารถ, ล้มละลาย หรือถูกเรียกผลประโยชน์จากการที่ไปทำกิจการหรือเป็นลูกจ้างของบริษัทคู่แข่ง เป็นต้น

ในรูปแบบของการให้สิทธิเลือกซื้อก่อนนั้นสามารถแบ่งออกได้เป็น 3 แบบดังนี้<sup>23</sup>

### 2.1 ทางเลือกในการบังคับซื้อ (Put Option)

Put Option นั้นเป็น Option (ทางเลือก) หนึ่งที่มีกำหนดในสัญญาผู้ถือหุ้นเพื่อให้สิทธิแก่คู่สัญญาหรือผู้ถือหุ้นฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งสามารถบังคับให้ผู้ถือหุ้นอื่นซื้อหุ้นของตนเมื่อตนไม่ประสงค์จะเป็นผู้ถือหุ้นต่อไป เพื่อเป็นการจำกัดขอบข่ายของผู้ถือหุ้นในวงจำกัด ข้อกำหนดเช่นนี้เป็นข้อกำหนดที่ผู้ถือหุ้นข้างน้อยมักเสนอในสัญญาผู้ถือหุ้น เพื่อพิทักษ์ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นข้างน้อยที่มีคะแนนเสียงฝ่ายข้างน้อย หากเห็นว่าการกระทำของผู้ถือหุ้นฝ่ายคะแนนเสียงข้างมากนั้นก่อให้เกิดผลเสียหรือไม่เป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นฝ่ายคะแนนเสียงข้างน้อย โดยคู่สัญญาจะกำหนดราคาซื้อขายหุ้นเอาไว้

### 2.2 ทางเลือกในการบังคับขาย (Call Option)

Call Option เป็น Option (ทางเลือก) หนึ่งที่กำหนดในสัญญาผู้ถือหุ้นเพื่อให้สิทธิแก่คู่สัญญา หรือผู้ถือหุ้นฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งสามารถบังคับให้ผู้ถือหุ้นอื่นขายหุ้นให้แก่ตน ตามราคาที่ได้กำหนดเอาไว้แล้วในสัญญาผู้ถือหุ้น โดยข้อกำหนดนี้เป็นข้อตกลงที่คู่สัญญายินยอมหากฝ่ายหนึ่งฝ่ายใดประสงค์ต้องการหุ้นของอีกฝ่ายหนึ่ง (อาจกำหนดระยะเวลาเอาไว้ก็ได้) หากทำคำเสนอไปยังอีกฝ่ายหนึ่งเพื่อขอซื้อหุ้นที่ผู้ถือหุ้นนั้นถืออยู่ ในราคาที่กำหนดเอาไว้แล้ว ผู้ถือหุ้นที่ได้รับคำเสนอขอซื้อหุ้น จะต้องทำการขายหุ้นนั้นให้แก่ผู้ที่ขอเสนอซื้อหุ้นโดยพลัน

### 2.3 การบังคับซื้อ/ขายภายใต้เหตุการณ์ (Mandatory Sell/Purchase Option)

Mandatory Sell/Purchase Option นั้นเป็นข้อกำหนดบังคับให้ขาย/ซื้อหุ้นนั้นในกรณีที่เกิดเหตุการณ์ต่าง ๆ ตามที่กำหนดในสัญญาผู้ถือหุ้น โดยคู่สัญญาทั้งหลายในสัญญาผู้ถือหุ้นจะร่วมกันซื้อหุ้นนั้นตามอัตราส่วนของหุ้นที่ตนถืออยู่เพื่อเป็นการรักษาสัดส่วนของการถือหุ้นของคู่สัญญา

<sup>23</sup>The Institute for Paralegal Training, Introduction to Corporate, p.283

### 3. รูปแบบการจำกัดการโอนหุ้นโดยการตกลงการซื้อขาย

เป็นการตกลงทำข้อตกลงซื้อขายกันไว้ก่อน ให้บริษัทหรือผู้ถือหุ้นที่คงอยู่ที่จะซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นคนหนึ่งคนใดที่ต้องการขายหุ้น โดยจะกำหนดหรือไม่กำหนดหน้าที่ของผู้ถือหุ้น หรือจำนวนหุ้นที่จะขายไว้ด้วยก็ได้

แต่อย่างไรก็ตาม บางครั้งคู่สัญญามักจะกำหนดข้อยกเว้นข้อจำกัดการโอนหุ้นเอาไว้ในกรณีของการโอนหุ้นให้ให้กับทายาทหรือบุคคลในครอบครัวสำหรับบุคคลธรรมดาและการโอนหุ้นให้กับบริษัทย่อยหรือบริษัทในเครือสำหรับนิติบุคคล ทั้งนี้เพื่อให้เกิดความยืดหยุ่นในการจัดการการถือครองหุ้นของคู่สัญญาเพื่อประโยชน์อื่นใด อาทิเช่น ภาษีอากร เป็นต้น แต่ทั้งนี้และทั้งนั้นควรระบุนในสัญญาให้ผู้สัญญานั้นจะต้องดำเนินการแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรกับคู่สัญญาอื่นก่อน

ในข้อกำหนดเกี่ยวกับเรื่องการโอนหุ้นมักจะกำหนดถึงเรื่องราคาของการซื้อขายหุ้นตามที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น โดยลักษณะราคาที่กำหนดในสัญญาผู้ถือหุ้นนั้นมีหลายรูปแบบซึ่งมีดังนี้<sup>24</sup>

#### 3.1 ราคาทั่วไป (General Price)

การเสนอซื้อขายหุ้นนั้นผู้ซื้อและผู้ขายจะกำหนดราคาเอาไว้เพื่อให้ตนเองได้ผลประโยชน์สูงสุด ผู้ซื้อนั้นก็ต้องการที่จะซื้อหุ้นในมูลค่าที่ต่ำสุดเพราะไม่แน่ใจว่าเมื่อตนซื้อหุ้นนั้นมาแล้วจะได้กำไรมากน้อยเพียงใด ดังนั้นผู้ซื้อก็ต้องการราคาที่ต่ำที่สุดเพื่อที่ตนเองจะได้ไม่ขาดทุนมาก ส่วนผู้ขายเองก็รู้ว่าหุ้นที่ตนถืออยู่นั้นมีสิทธิในการรับผลประโยชน์มากน้อยเพียงใด ซึ่งตนก็จะกำหนดมูลค่าของหุ้นที่จะขายในราคาที่สูงที่สุดเท่าที่ตนจะกำหนดได้ เพราะผู้ถือหุ้นเองก็ต้องการให้ตนเองนั้นมีกำไรมากที่สุดหรือขาดทุนน้อยที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้ ดังนั้นผู้ซื้อและผู้ขายจะต้องเจรจาตกลงซื้อขายในราคาที่เป็นที่พอใจของคนทั้งสอง

#### 3.2 ราคากำหนดตรงกัน (Matching Price)

ราคากำหนดตรงกันหรือ Matching Price เป็นราคาที่กำหนดในกรณีการซื้อขายหุ้นแบบ First of Refusal ที่ผู้ถือหุ้นที่จะขายหุ้นนั้นเสนอต่อบุคคลภายนอก แต่มีข้อจำกัดในการโอนหุ้นให้ต้องเสนอขายหุ้นจำนวนดังกล่าวนั้นแก่ผู้ถือหุ้นในบริษัทก่อน ดังนั้นราคาที่จะเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นในบริษัทนั้นจะต้องไม่แตกต่างไปจากราคาที่เสนอขายให้บุคคลภายนอก เมื่อผู้ถือหุ้นอื่นที่ได้รับการเสนอขายหุ้นตามข้อตกลงในสัญญาผู้ถือหุ้นไม่ประสงค์ที่จะซื้อหุ้นดังกล่าวตามสิทธิที่ตนมี ผู้ถือหุ้นที่จะขายหุ้นก็สามารถนำหุ้นนั้นออกเสนอขาย

<sup>24</sup>Ibid., pp. 292 - 295

ให้กับบุคคลภายนอก ซึ่งราคาที่เสนอขายรวมทั้งข้อกำหนดหรือเงื่อนไขต่าง ๆ ที่กำหนดนั้นจะต้องไม่แตกต่างไปจากที่ได้เสนอขายให้ผู้ถือหุ้นอื่นในบริษัท

### 3.3 ราคาตามที่ได้ตกลงกัน (Agreed Price)

ราคาตามที่ได้ตกลงกัน (Agreed Price) หรือราคาที่ตกลงกันนั้นจะเป็นราคาซื้อขายที่กำหนดกันไว้ล่วงหน้าในสัญญาเอาไว้ว่าหากมีการซื้อขายหุ้นไม่ว่าจะเป็นไปตามรูปแบบใดก็ตาม ราคาซื้อขายหุ้นนั้นจะกำหนดเอาไว้แน่นอนว่าจะซื้อขายกันในราคาเท่าใด อาทิเช่นมูลค่าหุ้นหุ้นละ 10 บาท คู่สัญญาอาจกำหนดให้ซื้อขายกันไว้ในราคาหุ้นละ 20 บาท เป็นต้น

### 3.4 ราคาตามสูตร (Formula Price)

Formula Price หรือราคาตามสูตรเป็นราคาซื้อขายที่คู่สัญญามักจะกำหนดไว้ในสัญญาผู้ถือหุ้นเนื่องจากราคาซื้อหุ้นแบบนี้มีความยืดหยุ่นโดยคู่สัญญานั้นจะกำหนดสูตรหรือวิธีการในการกำหนดราคาซื้อหุ้นเอาไว้อย่างเป็นทางการ ซึ่งสามารถแบ่งออกได้เป็น 4 แบบดังนี้

#### 3.4.1 ราคาตามมูลค่าบัญชี (Book Value)

ราคาตามมูลค่าบัญชีเป็นตัวกำหนดราคาซื้อขายหุ้น แต่ราคาแบบนี้มีความยุ่งยากต่อการกำหนดมูลค่าของราคาซื้อหุ้นเนื่องจากมูลค่าของหุ้นที่กำหนดซื้อขายกันนั้นไม่มีความแน่นอนตายตัวเนื่องจากราคาของหุ้นที่ซื้อขายนั้นมีการขึ้นลงของทรัพย์สินของบริษัท กล่าวคือราคาซื้อหุ้นนั้นจะมีมูลค่าสูงขึ้นหากทรัพย์สินสุทธิของบริษัทมีมูลค่าเพิ่มขึ้น เช่นราคาที่ดินมีมูลค่าเพิ่มขึ้น หรือบริษัทมีผลประกอบการที่ดี เป็นต้น หรือราคามูลค่าซื้อหุ้นนั้นต่ำลงหากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของบริษัทนั้นลดลง ราคาตามบัญชีนี้อาจจะต้องมีการประเมินราคา เนื่องจากทรัพย์สินบางประเภทนั้นมีราคาไม่แน่นอนขึ้นอยู่กับราคาตลาดนั้นจึงอาจต้องมีการว่าจ้างผู้ประเมินราคาเป็นผู้กำหนดราคาทรัพย์สินเพื่อกำหนดราคาซื้อหุ้นต่อไป

#### 3.4.2 จำนวนเท่าของรายได้ (Earning Multiples)

รูปแบบการกำหนดราคาดุลค่าหุ้นที่ขายกันนี้เป็นการกำหนดราคาโดยอิงผลประกอบการในปีที่ผ่านมา หรืออาจกำหนดเป็นค่าเฉลี่ยของผลประกอบการของ 3 ปีย้อนหลัง โดยคู่สัญญานั้นจะกำหนดจำนวนเท่าที่คูณกับผลประกอบการปีที่ผ่านหรืออย่างอื่นตามที่กำหนดในสัญญา อาทิเช่น 3 เท่าของผลประกอบการย้อนหลังในปีที่ผ่านมา เพื่อกำหนดมูลค่ารวมทั้งหมดของหุ้นของบริษัท หลังจากนั้นจะทำการหามูลค่าหุ้นเฉลี่ยต่อหุ้น เพื่อกำหนดราคาซื้อหุ้นกันต่อไป

### 3.4.3 รูปแบบอื่น (Other Formula)

ลักษณะสูตรอื่น ๆ นั้นเป็นลักษณะที่คู่สัญญาหนึ่ง จะได้กำหนดกันตามแต่ที่จะได้คิดหรือกำหนดเอาไว้เพื่อให้ผลตอบแทนที่คุ้มค่าที่สุดที่สุดและเป็นที่น่าพอใจทั้งผู้ซื้อและผู้ขายหุ้นนั้น

#### 4.7 ข้อกำหนดด้านเงินทุน

ข้อกำหนดด้านเงินทุนหรือ Funding Clause เป็นข้อกำหนดเกี่ยวกับเรื่องของ ทุนบริษัทรวมทั้งแหล่งเงินทุนสนับสนุนกิจการของบริษัทว่าจะมาจากแหล่งใด ด้วยวิธีการใด ซึ่งจะ เป็นลักษณะที่คู่สัญญาหนึ่งจะกำหนดตกลงกันเพื่อยืนยันและให้คำมั่นว่าเงินทุนเบื้องต้นสำหรับการ ดำเนินกิจการของบริษัทจะมีเป็นจำนวนเท่าใด โดยคู่สัญญาแต่ละฝ่ายถือสัดส่วนอย่างไร รวมทั้ง การสนับสนุนเงินทุนเบื้องต้นอาจมิใช่เป็นเงินสดเพียงอย่างเดียว อาจมีเรื่องของทรัพย์สินหรือสิทธิ เทคโนโลยีต่าง ๆ ที่จะเข้ามาสนับสนุนการดำเนินการกิจการของบริษัท ซึ่งในข้อตกลงนี้จะตกลง กำหนดแนวทางหรือรายละเอียดเอาไว้อย่างชัดเจน อาทิเช่น ผู้ถือหุ้นกลุ่มไหนจะถือหุ้นจำนวน สัดส่วนเท่าใด หากมีการนำเอาทรัพย์สินอื่น ๆ นอกเหนือจากเงินสดมาลงทุนนั้นจะกำหนดราคา เกี่ยวกับทรัพย์สินนั้นอย่างไร เป็นต้น

นอกจากนั้นหากมีความต้องการเงินทุนสำหรับการดำเนินการของบริษัท บริษัทสามารถที่จะหาแหล่งเงินทุนสนับสนุนได้จากสถาบันการเงินต่าง ๆ แต่ผู้ถือหุ้นเป็นผู้ลงทุน และครอบงำกิจการของบริษัทอาจกำหนดร่วมกันพร้อมจะสนับสนุนเงินทุนของกิจการโดยการเพิ่ม เงินทุนของกิจการ ซึ่งในข้อตกลงนี้ คู่สัญญาจะให้คำมั่นเอาไว้ และกำหนดถึงขั้นตอนและวิธีการใน การจัดสรรหุ้นใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อให้มีสัดส่วนการถือครองหุ้นเหมือนเดิม รวมทั้งการกำหนด สิทธิของผู้ถือหุ้นในการซื้อหุ้นที่ออกใหม่ด้วย วิธีการในการจัดสรรนั้นจะคล้ายกับวิธีการ Pre-emptive rights ซึ่งจะต้องเสนอให้ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนเดิมเสียก่อน หากมีผู้ถือหุ้นใดไม่ ประสงค์จะซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่ออกใหม่นั้นก็ให้นำหุ้นที่เหลืออยู่เสนอต่อผู้ถือหุ้นที่ประสงค์จะซื้อตาม สัดส่วนที่มีอยู่ต่อไป หากยังเหลืออยู่ก็ให้สามารถจัดสรรขายกับบุคคลภายนอกได้ (หากไม่ขัดต่อ กฎหมาย)

#### 4.8 ข้อกำหนดนโยบายและการจ่ายเงินปันผล

ข้อกำหนดนโยบายและการจ่ายเงินปันผล หรือ Dividend and Distribution Policy Clause เป็นข้อกำหนดที่เกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลและนโยบายการจัดสรรเงินปันผล ซึ่งนับ เป็นข้อกำหนดที่เป็นวัตถุประสงค์หลักของการทำสัญญาผู้ถือหุ้นอย่างหนึ่ง

เงินปันผลนั้นหมายถึงเงินหรือผลประโยชน์อื่นใดที่บริษัทจัดให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็น การตอบแทนในการที่ผู้ถือหุ้นนำเงินหรือทรัพย์สินอื่นใดมาลงทุน โดยการซื้อหุ้นของบริษัท



โดยบริษัทจะจ่ายเงินปันผลจากผลกำไรแท้ ๆ ของบริษัทให้แก่ผู้ถือหุ้นตามส่วนจำนวนซึ่งผู้ถือหุ้นได้ชำระเงินค่าหุ้นหรือตามจำนวนหุ้นโดยไม่คำนึงถึงมูลค่าหุ้น<sup>25</sup>

เงินปันผลนั้นแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภทดังนี้<sup>26</sup>

1. เงินปันผลประจำปี หมายความว่าเงินปันผลที่บริษัทได้ประกาศจ่ายเมื่อสิ้นรอบระยะเวลาบัญชีปีหนึ่งของบริษัทแล้ว เมื่อได้มีการคำนวณบัญชีกำไรขาดทุนจนกระทั่งการจัดทำงบการเงินต่าง ๆ เสร็จสิ้นแล้วได้รับอนุมัติจากที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น

2. เงินปันผลระหว่างกาล หมายความว่าเงินปันผลที่บริษัทได้ประกาศจ่ายก่อนที่จะถึงเวลาการจ่ายเงินปันผลประจำปี สำหรับสาเหตุที่บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลประเภทนี้ก็เพราะบริษัทเห็นว่ากำไรมากพอที่จะแบ่งจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นได้ โดยไม่จำเป็นต้องรอให้ถึงสิ้นรอบระยะเวลาบัญชีปีหนึ่งก่อน

ส่วนนโยบายเงินปันผลของบริษัทมีความสำคัญต่อผู้ถือหุ้นและบริษัท เนื่องจากนโยบายเงินปันผลจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้นแยกต่างหากจากกำไรของบริษัท นอกจากนี้ยังเกี่ยวข้องโดยตรงกับการจัดหาเงินทุนภายในของบริษัท เพราะจะแบ่งออกเป็นส่วนที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้นส่วนหนึ่งและอีกส่วนเก็บไว้เพื่อลงทุนต่อไป ด้วยเหตุนี้การกำหนดสัดส่วนระหว่างเงินปันผลและกำไรที่จะเก็บสะสมเพื่อการลงทุนต่อจึงถือเป็นนโยบายเงินปันผลที่มีความสำคัญยิ่ง ซึ่งนโยบายดังกล่าวจะไม่ได้กล่าวในข้อบังคับของบริษัทว่าจะมีหลักเกณฑ์หรือวิธีการอย่างไร ซึ่งเป็นเหตุผลหลักที่ผู้ถือหุ้นมักจะนำมากำหนดในสัญญาผู้ถือหุ้นเพื่อวางหลักเกณฑ์และวิธีการนอกเหนือจากบทบัญญัติของกฎหมาย

ในการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลนั้นมีปัจจัยในการกำหนดทั้งสิ้น 5 ปัจจัย<sup>27</sup> ดังนี้

#### 1. ความคล่องตัวทางการเงิน

การจ่ายเงินปันผลนั้นมีผลกระทบต่อเงินสดหมุนเวียนของบริษัท เนื่องจากหากมีการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงย่อมมีผลให้ความคล่องตัวในเงินสดหมุนเวียนของบริษัทนั้นลดลง ทั้งนี้เพราะบริษัทอาจมีกำไรในทางบัญชีจากทรัพย์สินอื่นที่มีได้เป็นเงินสดซึ่งยากต่อการแปรสภาพเป็นเงินสดเพื่อรักษาความคล่องตัวของธุรกิจหรืออาจเก็บไว้เพื่อเหตุฉุกเฉินยามต้องการได้

<sup>25</sup> สุรียนตร์ โสคติทัต, ปัญหาทางกฎหมายเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัท (วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต, ภาควิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2535) หน้า 22

<sup>26</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 23

<sup>27</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 29 - 30

## 2. ความสามารถในการกู้ยืม

ในเรื่องความสามารถในการกู้ยืมนั้นเป็นปัจจัยหนึ่งที่จะพิจารณาถึงการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น เนื่องจากหากบริษัทมีความสามารถในการหาสินเชื่อจากสถาบันการเงินเพื่อสำรองเงินสดหมุนเวียนของบริษัทได้แล้ว ความจำเป็นในการเก็บรักษาเงินสดไว้จึงจำเป็นน้อย ดังนั้นบริษัทย่อมสามารถประกาศจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นได้ในจำนวนที่สูง

## 3. อำนาจการควบคุม

อำนาจการควบคุมก็เป็นอีกปัจจัยที่ต้องพิจารณาเพราะหากมีการประกาศจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงจนบริษัทขาดเงินทุนสนับสนุนการลงทุนขยายกิจการของบริษัท บริษัทอาจต้องดำเนินการจัดจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มเติม รวมถึงการจัดหาแหล่งเงินทุนภายนอกยอมทำให้กำไรต่อหุ้นนั้นขาดเสถียรภาพทางการเงิน ผู้ถือหุ้นจึงอาจพอใจกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่ไม่สูง แต่ในขณะเดียวกันก็ทำให้อำนาจการควบคุมบริษัทของตนนั้นมีเสียไป

## 4. ฐานะการจ่ายภาษีของผู้ถือหุ้น

ฐานะการจ่ายภาษีของผู้ถือหุ้นนั้นมีส่วนในการกำหนดการจ่ายเงินปันผล ซึ่งการจ่ายเงินปันผลที่ไม่เหมาะสมกับเวลาแล้วย่อมก่อให้เกิดปัญหาในการจ่ายภาษีที่สูงสำหรับผู้ถือหุ้น ซึ่งจะทำให้เงินปันผลที่ได้รับจริงมีจำนวนที่ต่ำ

## 5. ข้อจำกัดในสัญญากู้ยืม

การออกหุ้นกู้จำหน่ายหรือการขอกู้เงินจากสถาบันการเงินต่าง ๆ นั้น สัญญากู้ยืมอาจมีข้อตกลงเกี่ยวกับการจำกัดการจ่ายเงินปันผลไว้เพื่อให้บริษัทมีสถานะทางการเงินที่ดีพอต่อการชำระหนี้ให้กับเจ้าหนี้ตามข้อผูกพันในสัญญากู้ยืม

ส่วนประเภทของนโยบายเงินปันผลนั้นมีรวมกันทั้งสิ้น 4 ประเภทดังนี้

1. เงินปันผลคงที่ต่อหุ้น หมายถึง การที่จ่ายเงินปันผลต่อหุ้นเป็นจำนวนเงินที่แน่นอน อาทิเช่น จำนวน 28 บาทต่อหุ้น เป็นต้น
2. อัตราเงินปันผลคงที่ หมายถึง การจ่ายเงินปันผลเป็นอัตราส่วนกับกำไรที่บริษัทได้ในปีนั้น ๆ และอัตราส่วนนี้คงที่ อาทิเช่น กำหนดจ่ายเงินปันผลไว้ที่ร้อยละ 50 ของเงินกำไรประจำปีนั้น ๆ เป็นต้น
3. เงินปันผลขั้นต่ำพร้อมเงินปันผลส่วนเพิ่มพิเศษ หมายถึง การจ่ายเงินปันผลจำนวนหนึ่งเป็นประจำ หากปีใดมีกำไรเกินอัตราที่กำหนดไว้ ก็ให้จ่ายเงินปันผลเพิ่มอีกเป็นกรณีพิเศษ
4. อัตราเงินปันผลตามเป้าหมาย หมายถึง การจ่ายเงินปันผลให้ได้ตามอัตราส่วนที่กำหนดภายในระยะเวลาหนึ่ง อาทิเช่น จะจ่ายเงินปันผลในอัตราส่วนจากปัจจุบัน

ร้อยละ 30 ของกำไร ส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นร้อยละ 50 ของกำไร ในอีก 5 ปีข้างหน้าการจ่ายเงินปันผลจะค่อย ๆ เปลี่ยนไปเพื่อให้สามารถรักษาระดับกำไรในอัตราที่แน่นอน

โดยทั่วไปแล้วหลักการจ่ายเงินปันผลนั้นบริษัทจะจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นด้วยความเสมอภาคและเท่าเทียมกัน เว้นแต่จะมีกฎหมายหรือข้อบังคับกำหนดไว้เป็นอย่างอื่นในกรณีดังต่อไปนี้ ซึ่งคู่สัญญามักจะกำหนดไว้ในสัญญาผู้ถือหุ้นหากเห็นว่าจำเป็น

1. ความเสมอภาคตามชนิดของหุ้น
2. ความเสมอภาคตามมูลค่าหุ้นหรือการชำระเงินค่าหุ้น

ดังนั้นคู่สัญญาจึงกำหนดรายละเอียดในการจ่ายเงินปันผลและระยะเวลาของการจ่ายเงินปันผล รวมทั้งนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย เพื่อให้เกิดความแน่นอนแก่คู่สัญญา รวมทั้งในกรณีที่บริษัทได้เข้าร่วมเป็นคู่สัญญานั้นบริษัทจะได้นำเอานโยบายดังกล่าวนี้ไปปฏิบัติเพื่อให้นโยบายการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวเป็นผลตามวัตถุประสงค์ของคู่สัญญาทั้งหลาย

#### 4.9 ข้อกำหนดการห้ามเปิดเผยความลับ

ผู้ถือหุ้นนั้นเป็นผู้หนึ่งนอกเหนือจากคณะกรรมการของบริษัทที่สามารถทราบความเคลื่อนไหวต่าง ๆ ที่เป็นความลับทางการค้าของกิจการ อาทิเช่น สูตร กรรมวิธีการผลิตแบบแปลนแผนผังต่าง ๆ แหล่งวัตถุดิบ หรือแม้แต่รายละเอียดของลูกค้านักค้าหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกิจการของบริษัทเป็นต้น<sup>28</sup> จากการสอบถามข้อมูลต่าง ๆ จากคณะกรรมการของบริษัท หรือทราบผ่านทางประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท เนื่องจากคณะกรรมการนั้นได้แต่งตั้งโดยกลุ่มผู้ถือหุ้น

ดังนั้นในสัญญาผู้ถือหุ้นนั้นจึงมักจะเลือกที่จะกำหนดข้อตกลงเกี่ยวกับการเปิดเผยความลับหรือสิ่งที่ได้ล่วงรู้จากกิจการของบริษัทอันเป็นความลับในทางการค้า รวมทั้งข้อความระบุอยู่ในสัญญาผู้ถือหุ้นด้วย เนื่องจากสัญญาผู้ถือหุ้นดังกล่าวนี้เป็นสัญญาภายใน มิได้เป็นเอกสารเผยแพร่หรือควรเปิดเผยต่อสาธารณชน หากคู่แข่งหรือบุคคลอื่นรู้แล้วบริษัทหรือผู้ถือหุ้นที่เป็นคู่สัญญานั้นอาจเสียหายได้ จึงได้มีการกำหนดข้อห้ามไว้เป็นหลักฐานห้ามมิให้คู่สัญญาทำการเปิดเผยความลับนั้น โดยคู่สัญญารับรองว่าหากฝ่าฝืนจะชดใช้ในความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการที่บุคคลอื่นได้ล่วงรู้ความลับนั้น

คู่สัญญาอาจกำหนดข้อห้ามจำกัดสิทธิผู้ถือหุ้นมิให้เปิดเผยความลับดังกล่าวรวมทั้งข้อยกเว้นที่อนุญาตให้ผู้ถือหุ้นสามารถเปิดเผยได้ในกรณีดังต่อไปนี้

<sup>28</sup> จุมพต สายสุนทร, การร่างสัญญาภาษาอังกฤษสำหรับนักกฎหมาย, หน้า 146

1. เป็นการปฏิบัติตามกฎหมายที่ระบุเรื่องนั้น โดยเฉพาะหรือตามคำสั่งศาล
2. จำเป็นเพื่อการดำเนินธุรกิจ โดยจะเปิดเผยเฉพาะบุคคลที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินกิจการนั้น ๆ เท่านั้น
3. ได้รับความยินยอมจากคู่สัญญาทุกฝ่าย

#### 4.10 ข้อกำหนดจำกัดการแข่งขันการประกอบธุรกิจ

ข้อกำหนดจำกัดการแข่งขันการประกอบธุรกิจ หรือ Non-Competition Clause เป็นข้อกำหนดเกี่ยวกับการห้ามประกอบกิจการแข่งขันกับกิจการเป็นหนึ่งในข้อกำหนดที่คู่สัญญาของสัญญาผู้ถือหุ้นนั้นมักจะกำหนดไว้เพื่อให้ผู้ถือหุ้นทั้งหลายที่เป็นคู่สัญญานั้นไม่ดำเนินกิจการใดหรือเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทที่มีธุรกิจแข่งขันกับกิจการของบริษัท เนื่องจากบทบัญญัติแห่งกฎหมายมิได้กำหนดห้ามผู้ถือหุ้นในการประกอบกิจการค้าขายแข่งขันกับกิจการของบริษัทเหมือนดังเช่นการห้ามกรรมการประกอบการค้าแข่งกับกิจการของบริษัทตามมาตรา 1169 ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

เพื่อเป็นการป้องกันนอกเหนือจากการรับรองที่จะไม่นำเอาความลับของกิจการเปิดเผยต่อบุคคลภายนอกแล้วนั้น คู่สัญญาจึงสมควรใจรับรองต่อคู่สัญญาทั้งหลายว่าจะไม่ทำการแข่งขันกิจการกับกิจการของบริษัท รวมถึงการเข้าเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทที่มีกิจการแข่งขันหรือเป็นคู่แข่งกับบริษัท เพื่อเป็นการป้องกันความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นได้

ข้อกำหนดเช่นนี้ คู่สัญญามักจะกำหนด Warranty Clause ไว้ด้วยเสมอเพื่อเป็นการกำหนดวิธีการและจำนวนค่าชดเชยความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการประกอบกิจการค้าขายแข่งขันกับกิจการของบริษัท หรือเข้าเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทที่ค้าแข่งกับบริษัทอยู่ แต่คู่สัญญาอาจจะกำหนดข้อยกเว้นให้คู่สัญญานั้นสามารถประกอบกิจการค้าแข่งกับบริษัท หรือเข้าเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทที่ค้าแข่งกับบริษัทอยู่ได้หากได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากคู่สัญญาทุกฝ่าย

#### 4.11 ข้อกำหนดการสิ้นสุดของสัญญา

ข้อกำหนดการสิ้นสุดของสัญญา หรือ Termination Clause เป็นข้อตกลงที่กำหนดถึงเงื่อนไขของการผิดสัญญาที่เป็นเหตุให้เลิกสัญญาได้ ผลของการผิดสัญญาและเลิกสัญญารวมทั้งการระบุถึงวิธีการเยียวยาความเสียหายที่เกิดขึ้น

เมื่อคู่สัญญาได้เข้าทำสัญญาแล้วไม่มีคู่สัญญาใดประสงค์ให้การสิ้นสุดหรือเลิกสัญญานั้นเกิดขึ้น แต่เพื่อเป็นกำหนดแนวทางแก้ไขหรือการหามาตรการในการเยียวยาความเสียหายนั้นเป็นสิ่งที่คู่สัญญานั้นมักกำหนดเอาไว้ล่วงหน้าเพื่อหลีกเลี่ยงการตกลงที่เกิดขึ้นภายหลังจากที่สัญญาสิ้นสุดลง

การเลิกสัญญานั้นในทางกฎหมายของอังกฤษนั้นมี 2 แบบกล่าวคือ

1. การเลิกสัญญาแบบ “Rescission” คือเป็นการเลิกสัญญาที่เป็นการทำลายสัญญานั้นไม่ให้มีอยู่ต่อไป และมีผลเป็นการระงับความผูกพันของสัญญาอันหลังขึ้นไปถึงขณะแรกที่เข้าทำสัญญากัน โดยคู่สัญญานั้นจำเป็นต้องให้แต่ละฝ่ายนั้นได้กลับคืนสู่ฐานะที่เป็นอยู่ก่อนทำสัญญา ซึ่งผลของการเลิกสัญญาประเภทนี้มักใช้กับสัญญาที่ก่อหนี้ให้กับคู่สัญญาแค่ครั้งหรือคราวเดียว<sup>29</sup>

2. การเลิกสัญญาแบบ “Termination” คือเป็นการสิ้นสุดโดยไม่มีผลบังคับในอนาคตต่อไป การเลิกสัญญาตามความหมายนี้มิได้มีการทำลายสัญญาเพียงแต่ระงับความผูกพันที่มีต่อไปในอนาคตเท่านั้น ซึ่งผลของการเลิกสัญญาประเภทนี้มักใช้กับสัญญาที่ก่อหนี้ให้กับคู่สัญญาที่ต้องชำระหนี้กันเป็นช่วง ๆ ไปตลอดระยะเวลาหนึ่ง<sup>30</sup>

ดังนั้นลักษณะของข้อตกลงเกี่ยวกับการเลิกสัญญาในสัญญาผู้ถือหุ้นนั้นจะกำหนดตามหลักเกณฑ์แบบ “Termination” เพราะผู้ถือหุ้นทั้งหลายประสงค์ในผลบังคับตามสัญญาผู้ถือหุ้นที่มีในอนาคตนั้นสิ้นสุดลง<sup>31</sup> และไม่จำเป็นต้องให้คู่สัญญาต้องกลับอยู่ในฐานะดังที่เป็นอยู่เดิมก่อนเข้าทำสัญญา เพื่อป้องกันความยุ่งยากในการจัดการให้คืนสู่สภาพเดิม

การสิ้นสุดของสัญญานั้นเกิดได้จากกรณีดังต่อไปนี้

1. คู่สัญญาทุกฝ่ายสมัครใจที่จะสิ้นสุดการบังคับตามสัญญา
2. ครบกำหนดระยะเวลาตามที่ระบุไว้ในสัญญา
3. เมื่อมีการผิดสัญญาในสาระสำคัญหรือมีข้อตกลงให้เลิกสัญญาได้ และมีข้อเท็จจริงหรือเหตุการณ์ตามข้อตกลงให้บอกเลิกสัญญานั้นเกิดขึ้น
4. คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งไม่ชำระหนี้ คู่สัญญาอีกฝ่ายมีสิทธิบอกเลิกสัญญาได้

5. การชำระหนี้ตามสัญญาผู้ถือหุ้นนั้นเป็นอันพ้นวิสัยและสัญญาผู้ถือหุ้นดังกล่าวไม่สามารถดำรงอยู่ได้เนื่องจากหนี้อันเป็นพ้นวิสัยนั้นเป็นสาระสำคัญแห่งสัญญา

ตามแนวคิดของ Common Law นั้นคู่สัญญานั้นมีเสรีภาพในการทำสัญญาโดยส่งเสริมให้เข้าทำสัญญาและสามารถไว้วางใจในคำมั่นที่ระบุไว้ในสัญญานั้น ๆ ในขณะเดียวกันนั้น คู่สัญญาเองก็มีเสรีภาพที่จะผิดสัญญาได้ หากเห็นว่าการผิดสัญญานั้นจะเป็นประโยชน์สำหรับตนมากกว่า ดังนั้นหากทุกฝ่ายสมัครใจที่จะสิ้นสุดการบังคับตามสัญญา แต่อย่างไรก็ดี การไม่ชำระหนี้

<sup>29</sup> ไชยศ เหมรัชตะ, กฎหมายว่าด้วยสัญญา เล่ม 1. หน้า 473

<sup>30</sup> จิต เศรษฐบุตร, หลักกฎหมายแห่งลักษณะนิติกรรมและหนี้ (กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2526) หน้า 352

<sup>31</sup> ไชยศ เหมรัชตะ, กฎหมายว่าด้วยสัญญา เล่ม 1. หน้า 473

ตามที่ได้กำหนดไว้ในสัญญานั้นมิได้นำไปสู่การสิ้นสุดสัญญาได้เสมอไป ไม่ ต้องคำนึงว่าการผิดสัญญาหรือการไม่ชำระหนี้เป็นส่วนที่เป็นสาระสำคัญตามสัญญาหรือไม่<sup>32</sup> ถ้าเป็นการผิดสัญญาในส่วนที่เป็นสาระสำคัญนั้นก็ย่อมสิ้นสุดสัญญาได้ หากการผิดสัญญานั้นเป็นส่วนที่ไม่ใช่สาระสำคัญของสัญญาแล้ว การผิดสัญญานั้นก็เพียงเป็นเหตุให้มีสิทธิเรียกร้องความเสียหายที่เกิดขึ้นแต่ไม่เป็นผลให้สัญญานั้นสิ้นสุดลง

การที่สัญญาจะสิ้นสุดลงนั้นก็ต่อเมื่อมีการไม่ชำระหนี้เกิดขึ้น ซึ่งการไม่ชำระหนี้นี้มีลักษณะสำคัญหรือทั้งหมดหรือเป็นพื้นฐานอันนำไปสู่รากเหง้าของสัญญาว่า ถ้าคู่สัญญาฝ่ายที่เสียหายรู้ในขณะที่ทำสัญญาว่าจะไม่มีการชำระหนี้เช่นว่านั้นสัญญาก็คงไม่เกิดขึ้น หรือการไม่ชำระหนี้เป็นการตัดสิทธิในผลประโยชน์ทั้งหมดที่คู่สัญญาฝ่ายที่เสียหายควรได้รับจากการตกลงในสัญญาว่ากระทำได้ หรือการไม่ชำระหนี้เป็นการกระทำที่ผิดไปจากวัตถุประสงค์ หรือการไม่ชำระหนี้เป็นเหตุให้ส่วนที่เหลือเป็นอันไร้ประโยชน์แก่คู่สัญญา หรือการไม่ชำระหนี้เป็นเหตุอันสำคัญสำหรับการเลิกสัญญา หรือการไม่ชำระหนี้มีผลเสมือนปฏิเสธสัญญาทั้งฉบับ เป็นต้น<sup>33</sup>

การพิจารณาถึงสาระสำคัญแห่งสัญญาจึงขึ้นอยู่กับเจตนาของคู่สัญญาว่าทำสัญญาโดยมีวัตถุประสงค์ให้เกิดความผูกพันอะไรเป็นสำคัญ หากคู่สัญญาตกลงไว้อย่างชัดเจนว่าข้อสัญญานี้เป็นสาระสำคัญ เมื่อมีการไม่ปฏิบัติตามคู่สัญญาอีกฝ่ายมีสิทธิเลิกสัญญาได้ แต่หากมิได้ระบุไว้ย่อมเกิดความไม่ชัดเจนขึ้น จำต้องค้นหาเจตนาของคู่สัญญาว่าแท้จริงเป็นเช่นไร โดยอาศัยหลักการตีความสัญญาแยกข้อสัญญาที่เป็นสาระสำคัญแห่งสัญญา สำหรับข้อสัญญาหรือข้อกำหนดในสัญญานั้นมี 2 ประการคือ ข้อกำหนดอันเป็นสาระสำคัญในการแสดงเจตนาตกลงกันประการหนึ่ง กับข้อกำหนดอันเป็นเพียงเพื่อเหตุวิธีการที่จะนำไปสู่ข้อตกลงที่เป็นสาระสำคัญแห่งข้อตกลงนั้นอีกประการหนึ่ง ดังนั้นข้อสัญญาใดเป็นสาระสำคัญแห่งสัญญาจึงมีข้อพิจารณาดังนี้

1. ข้อสัญญาที่เป็นสาระสำคัญ หมายถึงข้อสัญญาที่กำหนดการกระทำหรือการงดเว้นการที่จะต้องกระทำเพื่อการชำระหนี้ให้แก่คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งอันมีลักษณะเป็นการกำหนดหน้าที่ที่เป็นสาระสำคัญหรือหน้าที่ที่แสดงวัตถุประสงค์ทั้งหมดในการทำสัญญาที่คู่สัญญาจะต้องปฏิบัติ<sup>34</sup> หรือข้อสัญญาที่มีความสำคัญอย่างยิ่งในการที่จะบังคับคู่สัญญาให้ปฏิบัติเพื่อ

<sup>32</sup>Konrad Zweigert and Hein Kötz, *An Introduction to Comparative Law*, 2<sup>nd</sup> ed. (Oxford: Clarendon Press, 1994), p. 540

<sup>33</sup>วิสาธินี เหมวิจิตร, *การเลิกสัญญากรณีไม่ชำระหนี้และกรณีการชำระหนี้เป็นพันวิสัย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, ภาควิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2543) หน้า 47

<sup>34</sup>A.G. Guest, *Anson's Law of Contract* (Oxford: Clarendon Press, 1979), p. 131

ให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของการทำสัญญา<sup>35</sup> หรือสัญญาที่นำไปสู่รากเหง้าของสัญญาถึงขนาดว่า หากไม่มีการปฏิบัติตามข้อสัญญา ข้อสัญญาที่เป็นสาระสำคัญแบ่งได้เป็น 3 ประการดังนี้

- ก. ข้อสัญญาที่กำหนดชัดเจนว่าเป็นสาระสำคัญ
- ข. ข้อสัญญาที่เป็นสาระสำคัญโดยปริยาย โดยมีปัจจัยบาง

ประการที่นำมาพิจารณาหาเจตนาของกลุ่มสัญญาได้ดังนี้

- เหตุจูงใจในการทำสัญญา<sup>36</sup>
- ผลของการไม่ปฏิบัติตามสัญญา<sup>37</sup>
- ลักษณะของหนี้

- ก. ข้อสัญญาที่เป็นสาระสำคัญโดยบทบัญญัติของกฎหมาย

2. ข้อสัญญาที่ไม่เป็นสาระสำคัญ กล่าวคือข้อสัญญาที่กำหนดหน้าที่ของกลุ่มสัญญาที่ไม่เป็นสาระสำคัญทั้งโดยสภาพ หรือโดยข้อตกลงที่คู่สัญญากำหนด อันมีลักษณะเป็นการอธิบายรายละเอียดที่เป็นส่วนประกอบของสัญญา ส่วนใหญ่จะเป็นคำอธิบายถึงวิธีการชำระหนี้ต่าง ๆ หรือแม้แต่อาจมีข้อตกลงเกี่ยวกับการสนับสนุนด้านต่าง ๆ เพื่อให้คู่สัญญาปฏิบัติให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของสัญญา

#### 4.12 ข้อกำหนดระงับข้อพิพาทโดยอนุญาโตตุลาการ

ข้อกำหนดระงับข้อพิพาทโดยอนุญาโตตุลาการ หรือ Arbitration Clause เป็นข้อกำหนดเกี่ยวกับระงับข้อพิพาทที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต การระงับข้อพิพาทนั้นคู่กรณีหรือคู่สัญญา นั้นอาจกระทำได้หลายวิธีอาทิเช่น การตกลงกันเองในลักษณะของการประนีประนอมยอมความ หรือการเสนอข้อพิพาทขึ้นสู่ศาลเพื่อวินิจฉัยและชี้ขาด หรือการเสนอข้อพิพาทให้อนุญาโตตุลาการพิจารณาชี้ขาด

ดังนั้นในสัญญาผู้ถือเหุนั้น คู่สัญญาทั้งหลายมักจะกำหนดวิธีการระงับข้อพิพาทที่อาจเกิดขึ้น โดยการเสนอข้อพิพาทนั้นให้อนุญาโตตุลาการนั้นวินิจฉัยและชี้ขาด เพื่อให้ธุรกิจหรือการดำเนินกิจการของบริษัทสามารถดำเนินการต่อไปได้ อันเป็นการตกลงวิธีการและแนวทางในการจัดการปัญหาที่เกิดขึ้นได้เป็นการล่วงหน้า เหตุผลเนื่องจากในช่วงเวลาที่ปัญหาเกิดขึ้นแล้วนั้น คู่สัญญาทั้งหลายนั้น ไม่ยอมที่จะเจรจาร่วมกันเพื่อแก้ไขปัญหาที่เป็นข้อพิพาทอยู่

การระงับข้อพิพาทโดยวิธีการอนุญาโตตุลาการนั้น หมายถึงการระงับข้อพิพาทโดยคู่กรณีตกลงกันให้เสนอข้อพิพาทของตนไม่ว่าจะเป็นข้อพิพาทซึ่งเป็นคดีอยู่ในศาลหรือ

<sup>35</sup> Konrad Zweigert and Kein Kotz, *An Introduction to Comparative Law*, p. 541

<sup>36</sup> J.W. Carter, *Breach of Contract* ( Sydney: The law Book Company Limited, 1984), p.113

<sup>37</sup> Ibid, p. 109

ข้อพิพาทซึ่งยังมีได้เป็นคดีอยู่ในศาล ต่ออนุญาโตตุลาการเพื่อพิจารณาชี้ขาดโดยคู่กรณียอมรับที่จะปฏิบัติตามตามคำชี้ขาด

ในข้อกำหนดเกี่ยวกับการระงับข้อพิพาทโดยวิธีการอนุญาโตตุลาการในสัญญา ผู้ถือหุ้นนั้นจึงควรกำหนดลักษณะต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

1. บังคับให้เลือกวิธีการอนุญาโตตุลาการก่อนฟ้องศาล
2. ข้อพิพาทที่ต้องนำเสนอต่ออนุญาโตตุลาการพิจารณาชี้ขาด
3. วิธีการตั้งอนุญาโตตุลาการ
4. วิธีการพิจารณาข้อพิพาทของอนุญาโตตุลาการ
5. สถานที่ที่ใช้ในการพิจารณาของอนุญาโตตุลาการ
6. ค่าธรรมเนียมในการพิจารณาชี้ขาดข้อพิพาทของอนุญาโตตุลาการ
7. กฎหมายที่ใช้บังคับของอนุญาโตตุลาการ