

ปัญหาการถือหุ้นไขว้ระหว่างกลุ่มบริษัทในเครือ The Problems of Cross Shareholding in Corporate Groups

จุฬาลักษณ์ หาญนาวิ¹

Julaluk Hannawee

บทคัดย่อ

การจัดโครงสร้างทางธุรกิจให้อยู่ในรูปของการร่วมกลุ่มระหว่างบริษัท (corporate groups) ถือว่ามีความสำคัญต่อการขยายความเติบโตทางธุรกิจให้เกิดความคล่องตัว และสะดวกต่อการควบคุมตลาดธุรกิจ หนึ่งในวิธีการรวมกลุ่มทางธุรกิจที่ทำได้ง่ายที่สุดคือ การถือหุ้นไขว้ระหว่างบริษัท โดยบริษัทแม่มักจะเข้าไปถือหุ้นไว้ในบริษัทลูก และให้บริษัทลูกถือหุ้นไขว้กลับมายังบริษัทแม่ เพื่อให้บริษัทแม่สามารถกำหนดนโยบายการดำเนินการบริหารงานภายในบริษัทลูกได้ แต่เมื่อการถือหุ้นไขว้สามารถกระทำได้อย่างเสรีโดยไม่มีกฎหมายเข้ามาควบคุม จึงอาจส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างน้อยในบริษัทลูกได้ นอกจากนี้ หากเกิดความเสียหายขึ้นกับบริษัทลูกจากนโยบายการดำเนินการบริหารของบริษัทแม่ จนทำให้ไม่เหลือทรัพย์สินเพียงพอต่อการชำระหนี้ เจ้าหนี้ของบริษัทลูกมักจะเป็นผู้ที่ได้รับผลกระทบมากที่สุด เนื่องจากบริษัทแม่มีความรับผิดชอบจำกัดไม่เกินจำนวนหุ้นที่ตนยังส่งใช้ไม่ครบ

กฎหมายบริษัทของสหพันธรัฐเยอรมนีได้วางหลักเกณฑ์แนวทางควบคุมการใช้สิทธิที่เกิดจากการถือหุ้นไขว้ไว้ โดยกำหนดให้ผู้ถือหุ้นสามารถใช้สิทธิลงคะแนนเสียงได้มากที่สุดเพียง 1 ใน 4 ของหุ้นทั้งหมดในบริษัท ถึงแม้ว่าจะมีการถือหุ้นไว้ในบริษัทนั้นเกินกว่า 1 ใน 4 ของหุ้นทั้งหมดก็ตาม นอกจากนี้ กฎหมายดังกล่าวยังได้วางหลักเกณฑ์เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทแม่และบริษัทลูกให้มีความชัดเจนยิ่งขึ้น และกำหนดให้บริษัทแม่ต้องร่วมรับผิดชอบในหนี้ที่เกิดขึ้นจากการที่บริษัทแม่เข้าไปครอบงำการบริหารจัดการกิจการภายในบริษัทลูกด้วย อย่างไรก็ตาม ประเทศไทยยังไม่มีบทบัญญัติที่กล่าวถึงหลักเกณฑ์ในการควบคุมการใช้สิทธิที่เกิดจากการถือหุ้นไขว้ไว้อย่างเฉพาะเจาะจง มีเพียงประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ซึ่งกำหนดห้ามมิให้บริษัทมหาชนจำกัดที่ได้รับอนุญาตให้เสนอขายหุ้นแก่ประชาชน กระทำการเสนอขายหุ้นของตนเองต่อบริษัทในเครือและผู้ที่เกี่ยวข้องของบริษัทในเครือเท่านั้น ซึ่งความสัมพันธ์และความรับผิดชอบของกลุ่มบริษัทยังไม่มีมีความชัดเจนเพียงพอ

คำสำคัญ: การถือหุ้นไขว้ กลุ่มบริษัท บริษัทแม่ บริษัทลูก กฎหมายบริษัท

¹ ปัจจุบันเป็นนักศึกษาปริญญาโทนิติศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเอกกฎหมายเพื่อวิชาชีพกฎหมาย คณะนิติศาสตร์ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์; น.บ. (เกียรตินิยมอันดับสอง) มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์; เนติบัณฑิตไทย

Abstract

Structuring business in the form of corporate groups is important for business expansion since it makes business more flexible and convenient for corporate control in the market. One of the most common techniques of corporate groups is the cross shareholding between companies. That is, the parent company holds shares in a subsidiary company and allows the subsidiary to have cross holding in the parent company. In this way, the parent company will be able to control the management of the subsidiary company. However, if cross shareholding is freely arranged without restrictions, the minority shareholders in and the creditors of subsidiary companies will be affected. This is because the parent company is protected by the limited liability to the amount unpaid on the shares held.

The German Stock Corporation Act has established rules controlling the cross shareholding, for instance one shareholder (normally a corporate shareholder) cannot exercise its voting rights more than one-fourth of all shares even though such shareholder holds more shares. The German Act also defines the relationships between the parent company and the subsidiary company, as well as their liabilities. Thai laws do not provide any rules on cross shareholding or the relationships between the parent and the subsidiary company. However, the Securities and Exchange Commission has issued a couple of regulations on the matter, but they are still not clear and sufficient to control the number of complex groups of companies.

Keywords: Cross shareholding, Corporate groups, Parent company, Subsidiary Company, Company law

1. บทนำ

ในปัจจุบันการประกอบธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีทุนและสินทรัพย์จำนวนมาก มักมีการจัดโครงสร้างทางธุรกิจให้อยู่ในรูปของกลุ่มบริษัท (corporate groups) เพื่อขยายอาณาจักรทางธุรกิจและสร้างพันธมิตรทางธุรกิจ ทั้งยังเพิ่มอำนาจต่อรองกับบุคคลหรือบริษัทที่อยู่นอกกลุ่ม ช่วยควบคุมตลาดธุรกิจของตน สร้างความคล่องตัวในการบริหารจัดการกิจการ รวมไปถึงเพื่อให้ได้มาซึ่งสิทธิประโยชน์ในทางภาษีต่าง ๆ เป็นต้น วิธีการอย่างหนึ่งที่นำมาใช้ในการจัดโครงสร้างธุรกิจให้อยู่ในรูปของกลุ่มบริษัทก็คือ การถือหุ้นไขว้ (cross shareholding) กล่าวคือ การที่บริษัทตั้งแต่ 2 บริษัทขึ้นไปเข้าถือหุ้นซึ่งกันและกัน โดยมักจะมีบริษัทหนึ่งหรืออาจมากกว่าบริษัทหนึ่ง ที่ทำหน้าที่ดูแลและควบคุมกิจการของบริษัทในกลุ่ม คอยกำหนดนโยบายการดำเนินการทางด้านการเงินและการบริหาร รวมไปถึงจัดการถือหุ้นของบริษัทต่าง ๆ ในกลุ่มอีกด้วย ซึ่งเรียกบริษัทลักษณะนี้ว่า บริษัทแม่ (parent company) ส่วนบริษัทอื่น ๆ ในกลุ่มที่ถูกควบคุมหรือถูกครอบงำการบริหารจัดการ มักเรียกว่า “บริษัทลูก” (subsidiary company) โดยบริษัทแม่และบริษัทลูกจะจดทะเบียนเป็นนิติบุคคลแยกต่างหากจากกัน ซึ่งก่อให้เกิดผลในทางกฎหมาย 2 ประการ คือ 1) บริษัทลูกมีความเป็นนิติบุคคลแยกต่างหากจากบริษัทแม่ที่เป็นผู้ถือหุ้น และ 2) บริษัทแม่ผู้ถือหุ้นมีความรับผิดชอบจำกัดเพียงเท่ามูลค่าหุ้นที่ยังส่งใช้ไม่ครบเท่านั้น (limited liability) เสมือนหนึ่งว่ามีอำนาจของนิติบุคคลช่วยป้องกันความรับผิดต่าง ๆ ที่จะมีมายังบริษัทแม่² การจำกัดความรับผิดชอบจึงทำให้เจ้าของธุรกิจมีแรงจูงใจที่จะบริหารจัดการธุรกิจที่มีความเสี่ยงสูงซึ่งแรงจูงใจดังกล่าว ถือว่ามีความจำเป็นต่อระบบเศรษฐกิจอย่างมาก³

อย่างไรก็ตาม การรวมกลุ่มระหว่างบริษัทอาจก่อให้เกิดปัญหาขึ้นได้สองประการ คือ ประการแรก เมื่อการถือหุ้นไขว้กันระหว่างบริษัทที่สามารถทำได้อย่างเสรีจะทำให้บริษัทแม่สามารถเข้าไปมีอำนาจครอบงำการบริหารจัดการงานภายในบริษัทลูกได้ อาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อนักลงทุนรายย่อย ซึ่งไม่ได้เป็นผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมากในบริษัทลูก และประการต่อมา ความรับผิดชอบของบริษัทแม่ในฐานะผู้ถือหุ้นภายในบริษัทลูก มีจำกัดเพียงเท่ามูลค่าหุ้นที่ยังส่งใช้ไม่ครบ อาจกลายเป็นเกราะป้องกันให้กับบริษัทแม่ที่คอยครอบงำการบริหารจัดการงานภายในบริษัทลูก และส่งผลกระทบต่อเจ้าหน้าที่ของบริษัทลูกได้ ในกรณีที่บริษัทลูกมีทรัพย์สินไม่พอชำระหนี้ ซึ่งกฎหมายไทยยังไม่มีแนวทางที่ชัดเจนในการจัดการกับปัญหาดังกล่าว

บทความนี้จะนำเสนอบทวิเคราะห์ถึงแนวทางที่ประเทศเยอรมนีได้กำหนดไว้ในรัฐบัญญัติบริษัทร่วมทุน (The German Stock Corporation Act) ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความพยายามที่จะดึงดูดนักลงทุน และในขณะเดียวกันได้ปรับปรุงสถานะของผู้ถือหุ้นให้ดีขึ้นไปด้วย⁴ เพื่อนำมาใช้เป็นแนวทางในการปรับปรุงกฎหมายไทยให้สมบูรณ์ยิ่งขึ้น

² ศุภวิช มาลาพันธ์, ‘ความรับผิดชอบของบริษัทแม่’ *หนังสือพิมพ์ข่าวหุ้น* (กรุงเทพฯ, 4 กันยายน 2560).

³ Maximilian Schiessl, ‘The Liability of Corporations and Shareholders for the Capitalization and Obligations of Subsidiaries under German Law’ (1986) 7 *Northwestern Journal of International Law & Business* 480, 480-81.

⁴ Ernest C. Steefel and Bernard von Falkenhausen, ‘New German Stock Corporation Law’ (1967) 52 *Cornell Law Review* 518, 519.

2. ทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวข้อง

ในการศึกษาถึงประเด็นปัญหาที่เกี่ยวกับการรวมกลุ่มระหว่างบริษัททั้งสองประการข้างต้น จำเป็นต้องทำความเข้าใจถึงทฤษฎีและแนวคิดที่เป็นรากฐานสำหรับการอธิบายถึงสภาพบุคคลของบริษัท อันนำไปสู่หลักการจำกัดความรับผิดชอบของบริษัท และข้อเว้นของหลักการจำกัดความรับผิดชอบที่คิดค้นขึ้นโดยศาลของประเทศที่ใช้ระบบกฎหมายคอมมอนลอว์ และแนวคิดในยุคใหม่ที่นำมาใช้อธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทที่มีการรวมกลุ่มกัน เพื่อนำไปใช้ในการวิเคราะห์ถึงแนวทางการแก้ปัญหาการถือหุ้นไขว้ระหว่างบริษัทอย่างเสรี และความรับผิดชอบระหว่างบริษัทแม่และบริษัทลูกที่อยู่ในเครือเดียวกันต่อไป โดยในหัวข้อนี้จะวิเคราะห์ทฤษฎีและแนวคิดทางกฎหมาย ดังต่อไปนี้

2.1 ทฤษฎีตัวตนที่แท้จริง (Real Entity Theory)

ทฤษฎีตัวตนที่แท้จริงไม่ได้มองว่าบริษัทเป็นเพียงส่วนขยายของภาครัฐ หรือเป็นตัวแทนของบุคคลใดอย่างเช่นในอดีต แต่มองว่าบริษัทมีสภาพบุคคลของตนเองและแยกออกจากบุคคลอื่น ๆ ในบริษัท (separate legal entity) โดยบริษัทมีชีวิตเป็นของตนเอง ทั้งในแง่ของการดำรงอยู่ทางจิตวิทยาและสังคมวิทยา กล่าวคือ บริษัทสามารถมีนิติสัมพันธ์กับบุคคลอื่นได้ผ่านองค์การ (organism) ซึ่งมักจะเป็นผู้บริหารระดับสูง (higher-ranking officials) ภายในบริษัท องค์การเหล่านี้เปรียบเสมือนกับอวัยวะส่วนหนึ่งของบริษัท และสะท้อนให้เห็นถึงความต้องการของบริษัท⁵

การที่บริษัทมีสภาพบุคคลเป็นของตนเองนั้น ได้ช่วยสร้างความน่าเชื่อถือต่อการทำธุรกิจ และสร้างความมั่นใจให้กับบุคคลที่จะเข้ามามีนิติสัมพันธ์กับบริษัทด้วย โดยเฉพาะอย่างยิ่ง การสร้างความอุ่นใจให้กับนักลงทุนได้ว่า เจ้าหนี้ของตนจะไม่สามารถเรียกชำระหนี้จากหุ้นในบริษัทที่ตนถืออยู่ได้ อันเป็นหลักการที่เรียกว่า “entity shielding” โดยมีรากฐานจากทฤษฎีตัวตนที่แท้จริง⁶ และด้วยแนวคิดเรื่องการมีสภาพบุคคลของบริษัทที่แยกต่างหากจากผู้ถือหุ้น ประกอบกับหลักการแบ่งแยกความเป็นเจ้าของและอำนาจบริหารออกจากกัน (separation of ownership and control) ซึ่งถือว่าผู้ถือหุ้นได้มอบอำนาจบริหารให้กับกรรมการเป็นผู้กระทำแทน ทำให้ผู้ถือหุ้นแทบจะไม่มีอำนาจควบคุมการตัดสินใจของฝ่ายบริหารได้เลย เพราะความสำคัญไปอยู่ที่สิทธิและหน้าที่ของบริษัทแทน ด้วยเหตุนี้ การจะให้ผู้ถือหุ้นต้องรับผิดชอบอย่างไม่จำกัดจำนวน (unlimited liability) จึงสร้างความเสี่ยงให้นักลงทุนมากเกินไป และจะไม่สามารถดึงดูดนักลงทุนได้เลย กฎหมายบริษัทจึงออกแบบเรื่องการจำกัดความรับผิดมาเพื่อดึงดูดนักลงทุนและลดค่าใช้จ่ายให้กับผู้ประกอบการ ด้วยการรับประกันความเสี่ยงให้กับผู้ถือหุ้นว่าพวกเขาจะรับผิดชอบในหนี้ของบริษัทเพียงเท่าที่พวกเขาลงทุนเท่านั้น⁷

นอกจากนี้ การจำกัดความรับผิดก็ได้ช่วยกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในหุ้นที่นักลงทุนที่ไม่มีเวลาเข้ามาบริหารจัดการบริษัทโดยตรงหรือไม่มีเงินลงทุนมากนัก แต่ต้องการเพียงเงินปันผลเป็นหลัก เพราะการได้รับประกันความเสี่ยงจากการจำกัดความรับผิด ย่อมทำให้นักลงทุนกล้านำทรัพย์สินมาลงทุนกับบริษัทและช่วยให้เศรษฐกิจโดยรวมของ

⁵ Martin Petrin, ‘Reconceptualizing the Theory of Firm—From Nature to Function’ (2013) 118 Penn State Law Review 2, 7.

⁶ Henry Hansmann, Reinier Kraakman, & Richard Squire, ‘Law and the Rise of the Firm’ (2006) Discussion Paper No. 546, 2/2006 Cambridge, MA: Harvard John M. Olin Center for Law, Economics, and Business.

⁷ Prapin Nuchpiam, ‘A Comparative Study of Legal Forms for Social Enterprises in the UK and Thailand’ (Doctoral dissertation, Durham University 2016).

ประเทศมีการเจริญเติบโตขึ้น⁸ ดังนั้น ตามทฤษฎีนี้ การมีสภาพบุคคลที่แท้จริงแยกออกจากบุคคลธรรมดา และการจำกัดความรับผิด จึงเป็นสองสิ่งที่มีมากำคู่กัน และมีความสำคัญต่อการพัฒนากฎหมายบริษัท และการทำธุรกิจเป็นอย่างมาก⁹

2.2 หลักเจาะม่านนิติบุคคล (Piercing the Corporate Veil Doctrine)

“ม่านของบริษัท” (corporate veil) เป็นหลักการทั่วไปในเรื่องการจำกัดความรับผิด ซึ่งทำให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทไม่ต้องมีความรับผิดเป็นส่วนตัวในหนี้หรือภาระผูกพันใด ๆ ของบริษัท แต่ไว้ในบางสถานการณ์ หลักการดังกล่าวอาจถูกยกเว้นได้ จึงเปรียบเสมือนกับเป็นการเลิกม่าน หรือเจาะม่านความเป็นนิติบุคคล หรือการไม่คำนึงถึงความเป็นนิติบุคคล¹⁰ ในสหรัฐอเมริกา คำว่า "piercing the veil" ถูกใช้ครั้งแรกโดย Professor Wormser ใน ค.ศ. 1912¹¹ อันเป็นข้อยกเว้นของหลักการจำกัดความรับผิดของผู้ถือหุ้น (principle of limited liability) โดยในคดี *Wood v. Dummer*¹² ศาลของอเมริกาก็ได้นำข้อยกเว้นดังกล่าวมาใช้ ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นของบริษัทที่เป็นสถาบันการเงิน ได้ทำการเบิกถอนทรัพย์สินทุกอย่างขององค์กร แล้วนำไปกระจายเป็นเงินปันผลจำนวนมากให้กับผู้ถือหุ้น ทำให้ไม่มีทรัพย์สินใดเหลือพอให้เจ้าหน้าที่ของธนาคารใช้สิทธิเรียกร้องได้เลย ศาลในคดีนี้ได้ตัดสินให้ผู้ถือหุ้นต้องชดเชยหนี้ทั้งหลายของบริษัทตามจำนวนที่ผู้ถือหุ้นแต่ละคนได้รับเป็นเงินปันผลไป¹³ ต่อมาศาลในรัฐเวอร์จิเนียตะวันตก (Supreme Court of Appeals of West Virginia) ได้วางบรรทัดฐานเพื่อใช้พิจารณาว่าควรเจาะม่านนิติบุคคลหรือไม่ไว้ในคดี *Laya v. Erin Homes, Inc.*¹⁴ โดยมีตัวอย่างรายละเอียดดังนี้

- 1) มีการผสมปนเปกันระหว่างเงินและทรัพย์สินอย่างอื่นของบริษัทและของผู้ถือหุ้นแต่ละคน
- 2) มีการนำเงินหรือทรัพย์สินอย่างอื่นของบริษัทไปใช้เพื่อวัตถุประสงค์ที่ไม่เกี่ยวกับกิจการของบริษัท
- 3) มีการละเลยไม่ดำเนินการตามแบบพิธีของบริษัทที่จำเป็นสำหรับการออกหรือเข้าซื้อหุ้น
- 4) มีข้อเท็จจริงที่ผู้ถือหุ้นได้แสดงออกต่อบุคคลภายนอกว่าตนเองจะรับผิดชอบการส่วนตัวหนี้ของบริษัท
- 5) การจัดสรรเงินทุนที่ไม่เพียงพอต่อการดำเนินกิจการ เมื่อพิจารณาถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดจากกิจการของบริษัท

- 6) การที่บุคคลใดบุคคลหนึ่งหรือสมาชิกในครอบครัวคนหนึ่งเป็นผู้ถือหุ้นทั้งหมดของบริษัท ฯลฯ

นอกจากนี้ Henry Campbell Black ได้ให้ความหมายของหลักการเจาะม่านนิติบุคคลไว้ว่า เป็นหลักการที่สร้างขึ้นโดยกระบวนการพิจารณาของศาลที่จะเพิกเฉยต่อเอกสิทธิ์หรือความคุ้มกันที่บุคคลภายในบริษัท หรือตัวบริษัทได้รับจากหลักการจำกัดความรับผิดในการดำเนินการของบริษัท เช่น เมื่อมีการจัดตั้งบริษัทโดยมีวัตถุประสงค์หลักที่จะกระทำการไม่สุจริต ฉ้อฉล เป็นต้น โดยจะถือว่าหลักการจำกัดความรับผิดของผู้ถือหุ้นจะไม่ถูกนำมาใช้ และผู้ถือหุ้นต้อง

⁸ Richard A. Posner, 'The Rights of Creditors of Affiliated Corporations' (1975) 43 University of Chicago Law Review 499, 501-502.

⁹ Petrin, 'Reconceptualizing the Theory of Firm' (n 5) 20-22.

¹⁰ Carsten Altting, 'Piercing the Corporation Veil in American and German Law - Liability of Individuals and Entities: A Comparative View' (1995) 2 Tulsa Journal of Comparative and International Law 190.

¹¹ *ibid.*

¹² *Wood v. Dummer*, 30 F. Cas. 435 (1st Cir. 1824).

¹³ Altting, 'Piercing the Corporation Veil in American and German Law' (n 10) 192.

¹⁴ *Laya v. Erin Homes, Inc.* 352 S.E.2d 93 (1986).

มีความรับผิดชอบเป็นส่วนตัวในกรณีที่เกิดการกระทำโดยฉ้อฉล หรือไม่สุจริตในนามของบริษัท¹⁵ ดังนั้นจึงอาจกล่าวได้ว่าหลักเจตนาอันดีบุคคลเป็นหลักที่มุ่งให้ความคุ้มครองเจ้าหน้าที่ของบริษัท ในกรณีที่กรรมการหรือผู้ถือหุ้นกระทำการโดยใช้หลักความเป็นนิติบุคคลไปในทางที่ไม่สุจริต และเป็นเพียงข้อยกเว้นของหลักความเป็นนิติบุคคลและแนวคิดเรื่องการจำกัดความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้นเท่านั้น¹⁶

2.3 หลักองค์กรธุรกิจ (Doctrine of Enterprise Law)

เมื่อระบบเศรษฐกิจและการประกอบธุรกิจมีความเปลี่ยนแปลงไปอย่างมาก กฎหมายบริษัทในรูปแบบเดิมที่บัญญัติขึ้นสำหรับระบบเศรษฐกิจที่ไม่มีความซับซ้อน ในช่วงก่อนที่การจัดโครงสร้างธุรกิจแบบกลุ่มบริษัทจะกลายเป็นที่รู้จัก จึงเริ่มไม่เข้ากับยุคสมัยและมีความไม่สมบูรณ์บางประการ¹⁷ ดังนั้นเพื่อจัดการกับข้อบกพร่องดังกล่าว จึงได้มีการเพิ่มเติมแนวคิดของกฎหมายบริษัทที่เน้นไปยังภาพรวมขององค์กรธุรกิจทั้งหมด¹⁸ กฎหมายองค์กรธุรกิจรูปแบบใหม่จึงตั้งอยู่บนฐานของการดำเนินธุรกิจที่มีความซับซ้อน และมีความเกี่ยวข้องเชื่อมโยงซึ่งกันและกันระหว่างบริษัท กล่าวคือบริษัททั้งหลายจะอยู่ภายใต้การควบคุม (control) ของบริษัทแม่ที่มีอำนาจเหนือกว่า และบริษัทอื่น ๆ ในกลุ่มนั้นจะต้องมีความเกี่ยวพันกันในทางเศรษฐกิจ (economic integration) ด้วย และนอกเหนือไปจากการควบคุมและความเกี่ยวพันกันในทางเศรษฐกิจแล้ว ยังมีปัจจัยที่สำคัญอีก 4 ประการที่จะช่วยสนับสนุนการนำแนวคิดกฎหมายองค์กรธุรกิจนี้ไปใช้บังคับได้ คือ

- 1) ต้องมีสิ่งที่แสดงให้เห็นว่า บริษัทต่าง ๆ นั้นเป็นเครือเดียวกัน เช่น มีเครื่องหมายการค้า ยี่ห้อ หรือแผนการตลาดที่เหมือนกัน เป็นต้น หรือ
- 2) มีความเชื่อมโยงทางการเงินระหว่างกัน หรือ
- 3) การบริหารจัดการมีความเชื่อมโยงกัน โดยบริษัทลูกไม่มีแผนงานต่าง ๆ เป็นของตนเอง เช่น แผนงานทางด้านกฎหมาย บัญชี และภาษี เป็นต้น แต่กลับต้องไปขึ้นตรงอยู่ที่บริษัทแม่ หรือ
- 4) มีลักษณะการจ้างลูกจ้างในองค์กรแบบเดียวกัน เช่น เรื่องการรับเงินเดือน การเลิกจ้าง การประกันสุขภาพ และสิทธิประโยชน์ในเรื่องอื่น ๆ เป็นต้น และอาจมีการสับเปลี่ยนผู้บริหารไปมาระหว่างบริษัท¹⁹

ตามแนวคิดของหลักองค์กรธุรกิจสามารถนำไปใช้พิจารณาได้ว่า บริษัทที่ทำการถือหุ้นไขว้กันมีความเกี่ยวพันกันในทางเศรษฐกิจ มีการบริหารจัดการงานที่เชื่อมโยงกันในด้านบุคลากร ด้านการเงิน ด้านสิทธิประโยชน์ที่ให้แก่ลูกจ้างหรือไม่ ซึ่งถ้าหากเข้าองค์ประกอบตามที่หลักองค์กรธุรกิจได้วางไว้ย่อมหมายความว่า บริษัทเหล่านั้นมีความสัมพันธ์กันในลักษณะที่เป็นกลุ่มบริษัทเดียวกัน อันจะนำไปสู่การพิจารณาถึงเรื่องการถือหุ้นไขว้กันอย่างเสรี ว่าในระบบเศรษฐกิจปัจจุบันควรมีขอบเขตทำได้มากน้อยเพียงใด และจะนำไปสู่การพิจารณาเรื่องความรับผิดชอบของบริษัทแม่ที่มีอำนาจควบคุมบริษัทย่อยอื่น ๆ ในกลุ่มเพื่อหาแนวทางแก้ไขต่อไป

¹⁵ Henry Campbell Black, *Black's Law Dictionary* (6th edn, West Publishing Co. 1990) 1147-1148.

¹⁶ นิตินันท์ บุรณะเจริญรักษ์, 'หลักการไม่คำนึงถึงความเป็นนิติบุคคลกับความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้น' (2556) 2 วารสารรามคำแหง ฉบับนิติศาสตร์ 124, 132.

¹⁷ Phillip Blumberg, 'The Transformation of Modern Corporation Law: The Law of Corporate Groups' (2005) 37 Connecticut Law Review 605, 608.

¹⁸ ibid 605.

¹⁹ ibid 610.

3. กฎหมายที่เกี่ยวกับการรวมกลุ่มระหว่างบริษัทของประเทศเยอรมนี

ระบบกฎหมายบริษัทของเยอรมนีได้แบ่งบริษัทออกเป็นสองประเภท คือ บริษัทจำกัดความรับผิด (company with limited liability หรือ Gesellschaft mit beschränkter Haftung-GmbH) และบริษัทร่วมทุน (Stock Corporation หรือ Aktiengesellschaft-AG) ซึ่งการตัดสินใจของผู้เริ่มก่อการว่าจะเลือกใช้รูปแบบบริษัทใด จึงขึ้นอยู่กับว่าต้องการเงินทุนจากสาธารณะหรือไม่ หากมีเงินทุนอยู่แล้วโดยไม่ต้องเสาะหาเงินทุนจากตลาดการลงทุนเลย รูปแบบของบริษัทที่เหมาะสมคือ บริษัทจำกัด โดยผู้เริ่มก่อการจะไม่สามารถนำหุ้นของบริษัทออกเสนอขายให้กับประชาชนทั่วไปได้ แต่ถ้าหากผู้เริ่มก่อการพิจารณาแล้วเห็นว่าต้องการนำหุ้นของบริษัทออกเสนอขายให้กับประชาชน รูปแบบบริษัทที่เหมาะสมกับความต้องการนี้คือ บริษัทร่วมทุน ดังนั้น ถ้าหากมองในมุมของนักลงทุน ซึ่งต้องการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีความปลอดภัย การเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทร่วมทุนก็เป็นทางเลือกรูปแบบเดียวในเยอรมนี²⁰

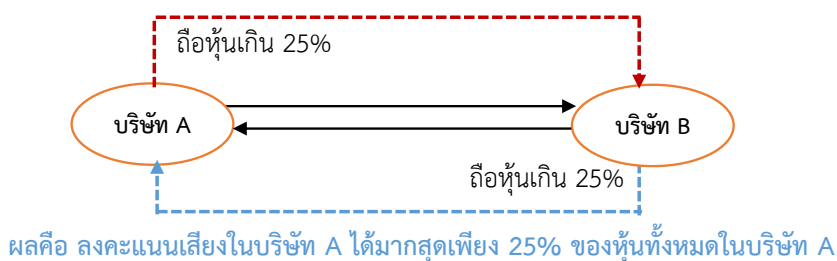
เมื่อโครงสร้างทางธุรกิจเริ่มเปลี่ยนแปลงไปจนเกิดการรวมกลุ่มระหว่างบริษัทมากขึ้นในเยอรมนี ทำให้มีการประกาศใช้กฎหมายใหม่ขึ้นในค.ศ. 1965 โดยมีชื่อว่า รัฐบัญญัติบริษัทร่วมทุน ค.ศ. 1965 (The Stock Corporation Act 1965) ซึ่งได้กำหนดถึงความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทแม่และบริษัทลูกในรูปแบบต่าง ๆ และกำหนดถึงสิทธิ หน้าที่ และความรับผิดของกลุ่มบริษัทไว้ ซึ่งประเด็นปัญหาที่หัวข้อนี้จะกล่าวถึงมี 2 ประการ คือ แนวทางการควบคุมการถือหุ้นไขว้กันระหว่างบริษัท และแนวทางการกำหนดความรับผิดของบริษัทแม่ที่มีต่อบริษัทลูก โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

3.1 แนวทางการควบคุมการถือหุ้นไขว้กันระหว่างบริษัท

The Stock Corporation Act 1965 ได้มีข้อกำหนดจำกัดการใช้สิทธิบางประการของผู้ถือหุ้นที่มีหุ้นไขว้กัน โดยจำกัดการใช้สิทธิลงคะแนนเสียง (voting right) ไว้ในมาตรา 328 ที่กำหนดว่า ในกรณีที่บริษัทร่วมทุน หรือห้างหุ้นส่วนจำกัดมหาชนบางส่วน (public partly limited partnership) และบริษัทอื่นใดที่มีการถือหุ้นไขว้ระหว่างบริษัท (cross-shareholding enterprises) สิทธิที่เกิดจากการถือหุ้นไขว้ซึ่งบริษัทใดบริษัทหนึ่ง (บริษัท A) เข้าไปถือครองหุ้นของอีกบริษัทหนึ่ง (บริษัท B) ไว้ บริษัท A จะใช้ลงคะแนนเสียงได้มากที่สุดเพียง 1 ใน 4 (หรือ 25%) ของหุ้นทั้งหมดในบริษัทนั้น²¹ แม้จะมีการถือหุ้นไขว้ในบริษัทเกินกว่า 1 ใน 4 ของหุ้นทั้งหมดก็ตาม ดังรูปด้านล่างนี้

ภาพที่ 1 แนวทางการควบคุมการถือหุ้นไขว้ระหว่างบริษัทตามกฎหมายเยอรมนี

ผลคือ ลงคะแนนเสียงในบริษัท B ได้มากที่สุดเพียง 25% ของหุ้นทั้งหมดในบริษัท B



²⁰ Steefel and Falkenhäusen, 'New German Stock Corporation Law' (n 4) 518.

²¹ Stock Corporation Act 1965, s 328 (1).

3.2 แนวทางการกำหนดความรับผิดชอบของบริษัทแม่ที่มีต่อบริษัทลูก

The Stock Corporation Act 1965 ได้กำหนดรูปแบบความสัมพันธ์ของกลุ่มบริษัทไว้ 2 รูปแบบ ซึ่งจะมีผลทำให้ความรับผิดชอบของบริษัทแม่ต่อนี้สินในบริษัทลูกนั้นมีความแตกต่างกันไป²² ดังนี้

3.2.1 กลุ่มบริษัทตามสัญญา (The Contractual Concern)

รูปแบบแรกที่ถูกกฎหมายกำหนดเอาไว้คือ “กลุ่มบริษัทตามสัญญา” (contractual corporate group หรือ contractual concern) ซึ่งการรวมกลุ่มระหว่างบริษัทจะเป็นไปตามความสมัครใจของคู่สัญญา ด้วยการทำข้อตกลงตามสัญญาหรือเรียกว่า “ข้อตกลงการควบคุมกิจการ” (control agreement) กันระหว่างบริษัทแม่ที่ทำการควบคุมกิจการ (the controlling parent company) และบริษัทลูกที่อยู่ภายใต้การควบคุม (the controlled subsidiary corporation)²³ โดยข้อตกลงการควบคุมกิจการจะทำให้บริษัทแม่ได้รับอนุญาตบริหารจัดการกิจการต่าง ๆ ของบริษัทลูกได้²⁴ แม้ว่ากฎหมายจะยอมรับถึงการออกคำสั่งและการกำกับดูแลกิจการที่ก่อให้เกิดความเสียหายต่อบริษัทลูก แต่ว่าการกำกับดูแลกิจการโดยบริษัทแม่นั้นจะต้องประกอบไปด้วยองค์ประกอบสองประการดังต่อไปนี้ด้วยเช่นกัน²⁵

องค์ประกอบแรก คือ การกำกับดูแลกิจการต้องสอดคล้องกับผลประโยชน์ขององค์กรธุรกิจทั่วโลก เช่น จะต้องสอดคล้องกับผลประโยชน์ของกลุ่มบริษัทโดยรวม และ

องค์ประกอบที่สอง คือ การกำกับดูแลกิจการนั้นจะต้องไม่เป็นอุปสรรคต่อการดำรงอยู่ตามกฎหมายของ บริษัทลูก

ดังนั้น จึงพอสรุปในเบื้องต้นได้ว่า บริษัทแม่ย่อมมีอำนาจควบคุมและดำเนินธุรกิจของบริษัทลูกได้อย่างเต็มที่ トラบเท่าที่การกำกับดูแลกิจการนั้นเป็นไปเพื่อผลประโยชน์สูงสุดของบริษัทในเครือและไม่ทำให้บริษัทลูกล้มละลาย²⁶

เมื่อบริษัทแม่มีอำนาจในการออกคำสั่งและการกำกับดูแลกิจการภายในบริษัทลูกได้ ทำให้เจ้าหนี้ของบริษัทลูก (creditors of the subsidiary) แบกรับความเสี่ยงเป็นอย่างมาก เนื่องจากบริษัทลูกอาจถูกบริษัทแม่เอาเปรียบด้วยการทำให้ทรัพย์สินของบริษัทลูกลดน้อยถอยลง และสิทธิเรียกร้องของเจ้าหนี้อาจได้รับชำระไม่เต็มจำนวน ด้วยเหตุนี้ กฎหมายเยอรมันจึงให้ความคุ้มครองเจ้าหนี้ทั้งโดยทางตรงและทางอ้อม²⁷ ด้วยการกำหนดให้บริษัทแม่ซึ่งมีอำนาจครอบงำบริษัทลูกต้องรับผิดชอบต่อการขาดทุนที่เกิดขึ้น²⁸ โดยบริษัทแม่มีหน้าที่ที่จะต้องทำการขาดดุลประจำปีของบริษัทลูกกลับมาสมดุลให้ได้ภายในระยะเวลาที่ข้อตกลงการควบคุมกิจการมีผลผูกพันคู่สัญญา ซึ่งการขาดดุลของบริษัทลูกจะถูกหักล้างไปโดยการเรียกร้องค่าสินไหมทดแทนจากบริษัทแม่โดยอัตโนมัติ และบริษัทแม่จะต้องดำเนินการชำระหนี้ในทันที และถ้าหากกรณีมีความจำเป็นก็ให้บริษัทแม่ดำเนินการเพิ่มจำนวนทุนสำรองเพื่อให้เพียงพอต่อการ

²² René Reich-Graefe, ‘Changing Paradigms: The Liability of Corporate Groups in Germany’ (2005) 37 Connecticut Law Review 785, 788-793.

²³ Stock Corporation Act 1965, s 291 (1).

²⁴ Stock Corporation Act 1965, s 308 (1).

²⁵ Reich-Graefe, ‘Changing Paradigms: The Liability of Corporate Groups in Germany’ (n 22) 788.

²⁶ ibid 789.

²⁷ Schiessl, ‘The Liability of Corporations and Shareholders for the Capitalization’ (n 3) 497.

²⁸ Altig, ‘Piercing the Corporation Veil in American and German Law’ (n 10) 233.

ขาดดุลนั้น²⁹ นอกจากนี้ ในกรณีที่ข้อตกลงการควบคุมกิจการได้สิ้นสุดลงแล้ว บริษัทแม่จะต้องจัดหาหลักประกันให้แก่เจ้าหนี้ของบริษัทลูกที่มีสิทธิเรียกร้องอยู่ก่อนที่จะมีการตีพิมพ์ข้อมูลการยกเลิกการขึ้นทะเบียนการค้าของบริษัทลูก และเจ้าหนี้ต้องดำเนินการบอกกล่าวเรียกร้องไปยังบริษัทแม่ ภายใน 6 เดือนหลังจากที่มีการเผยแพร่ข้อมูล³⁰

3.2.2 กลุ่มบริษัทตามความเป็นจริง (The Factual Concern)

รูปแบบที่สองของกลุ่มบริษัทที่ The Stock Corporation Act ได้กำหนดไว้ คือ กลุ่มบริษัทตามความเป็นจริง (the factual concern หรือ de facto concern) ซึ่งเกิดขึ้นจากบทบัญญัติของกฎหมาย โดยไม่ต้องมีข้อตกลงการควบคุมกิจการ เมื่อบริษัทมีลักษณะที่เข้าเงื่อนไขอย่างใดอย่างหนึ่ง ดังต่อไปนี้

เงื่อนไขแรก คือ ความเป็นเจ้าของหุ้นฝ่ายข้างมาก (majority of the shares) หรือความเป็นเจ้าของเสียงลงมติฝ่ายข้างมาก (majority of the voting rights) ในบริษัทหนึ่ง (บริษัท A) เป็นของอีกบริษัทหนึ่ง (บริษัท B) กฎหมายให้สันนิษฐานไว้ก่อนว่าบริษัท A ขาดความเป็นอิสระในการบริหารจัดการกิจการของตนเองแล้ว และได้ชื่อว่าเป็นบริษัทลูก (subsidiary enterprises) โดยมีบริษัท B เป็นบริษัทแม่ (parent enterprise)³¹ หรือในกรณีที่บริษัท A ถูกบริษัท B แทรกแซงอำนาจในการควบคุมกิจการได้ ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อมก็ตามบริษัท A ย่อมได้ชื่อว่าเป็นบริษัทที่ถูกควบคุม (controlled enterprises)³²

เงื่อนไขที่สอง คือ โครงสร้างการจัดการไปรวมอยู่ที่บริษัทซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นฝ่ายข้างมาก (majority-shareholder company) กล่าวคือ ทั้งสองบริษัทถูกบริหารจัดการอย่างเป็นองค์กรเดียวกัน หรืออยู่ภายใต้แผนการบริหารงานร่วมกันของบริษัทที่มีอำนาจควบคุม (บริษัทแม่)³³

ผลที่ตามมาของการเป็นกลุ่มบริษัทตามความเป็นจริง คือ ในกรณีที่การแทรกแซงหรือการบริหารจัดการของบริษัทแม่ ได้ก่อให้เกิดผลเสียต่อผลประโยชน์ทางธุรกิจของบริษัทลูก บริษัทแม่มีความรับผิดชอบต่อหนี้สินของบริษัทลูก โดยต้องชดเชยค่าเสียหายให้กับบริษัทลูกสำหรับความเสียหายที่เกิดจากการแทรกแซงดังกล่าว³⁴ แต่ทั้งนี้ต้องพิจารณาถึงอำนาจแทรกแซงในกิจการของบริษัทลูก และความเสียหายที่เกิดจากการแทรกแซงนั้นเป็นรายกรณีไป กล่าวคือ จะต้องเป็นกรณีที่บริษัทแม่ได้เพิกเฉยต่อความเป็นนิติบุคคลของบริษัทลูกที่แยกต่างหากออกจากบริษัทแม่ ด้วยการเข้าไปควบคุมกิจการของบริษัทลูกในลักษณะที่เป็น “การกระทำที่มิชอบ” (wrongful conduct) และก่อให้เกิดความเสียหายต่อบริษัทลูก และต้องปรากฏว่ามีความสัมพันธ์ระหว่างการกระทำและผลด้วย กล่าวคือ ความเสียหายหรือการขาดดุลของบริษัทลูกจะต้องเป็นผลมาจากการที่บริษัทแม่บริหารจัดการกิจการโดยใช้มาตรการที่เสี่ยงต่อการขาดทุน จึงทำให้ความรับผิดชอบของบริษัทแม่ถูกจำกัดอยู่เฉพาะความเสียหายซึ่งเป็นผลโดยตรงมาจากการแทรกแซงความเป็นอิสระของบริษัทลูกเท่านั้น³⁵

²⁹ Stock Corporation Act 1965, s 302 (1).

³⁰ Stock Corporation Act 1965, s 303 (1).

³¹ Stock Corporation Act 1965, s 16 (1), 17 (2).

³² Stock Corporation Act 1965, s 17 (1).

³³ Stock Corporation Act 1965, s 18 (1).

³⁴ Stock Corporation Act 1965, s 311 (1), 317 (1).

³⁵ Reich-Graefe, ‘Changing Paradigms: The Liability of Corporate Groups in Germany’ (n 22) 791.

4. กฎหมายที่เกี่ยวกับการรวมกลุ่มระหว่างบริษัทของประเทศไทย

ระบบกฎหมายบริษัทของประเทศไทยได้แบ่งบริษัทออกเป็นสองประเภทเช่นเดียวกัน ได้แก่ บริษัทเอกชน จำกัดซึ่งตั้งขึ้นตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และบริษัทมหาชนจำกัดซึ่งตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด โดยมีแนวทางการควบคุมการถือหุ้นไขว้กันระหว่างบริษัท และแนวทางการกำหนดความรับผิดชอบของบริษัทแม่ที่มีต่อบริษัทลูก ดังต่อไปนี้

4.1 แนวทางการควบคุมการถือหุ้นไขว้กันระหว่างบริษัท

กฎหมายบริษัทของประเทศไทย อันได้แก่ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัดไม่ได้บัญญัติหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการควบคุมการถือหุ้นไขว้ไว้ แต่มีประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 29/2551 เรื่อง การจอง การจัดจำหน่าย และการจัดสรรหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (ฉบับประมวล) ที่ออกตามความใน มาตรา 35 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 โดยประกาศดังกล่าว ได้กำหนดห้ามมิให้บริษัทมหาชนที่ได้รับอนุญาตให้ออกหลักทรัพย์ทำการจัดสรรหลักทรัพย์ที่ออกใหม่เสนอขายให้แก่กรรมการ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้มีอำนาจควบคุม บริษัทใหญ่ และผู้ที่เกี่ยวข้องของบุคคลดังกล่าว³⁶ เว้นแต่จะเป็นการจัดสรรหลักทรัพย์ที่เสนอขายทั้งจำนวนให้แก่ กรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์หรือของบริษัทย่อยของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ดังกล่าว ตามที่ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการหรือมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น และได้เปิดเผยไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลและหนังสือชี้ชวนแล้ว

โดยบริษัทใหญ่ หมายถึง 1) บริษัทที่มีอำนาจควบคุมกิจการในผู้ออกหลักทรัพย์ หรือ 2) บริษัทที่มีอำนาจควบคุมกิจการในบริษัทที่มีอำนาจควบคุมกิจการในผู้ออกหลักทรัพย์ หรือบริษัทที่มีอำนาจควบคุมกิจการในบริษัทตาม 2) ต่อไปเป็นทอด ๆ โดยเริ่มจากการมีอำนาจควบคุมกิจการในบริษัทตาม 2)³⁷

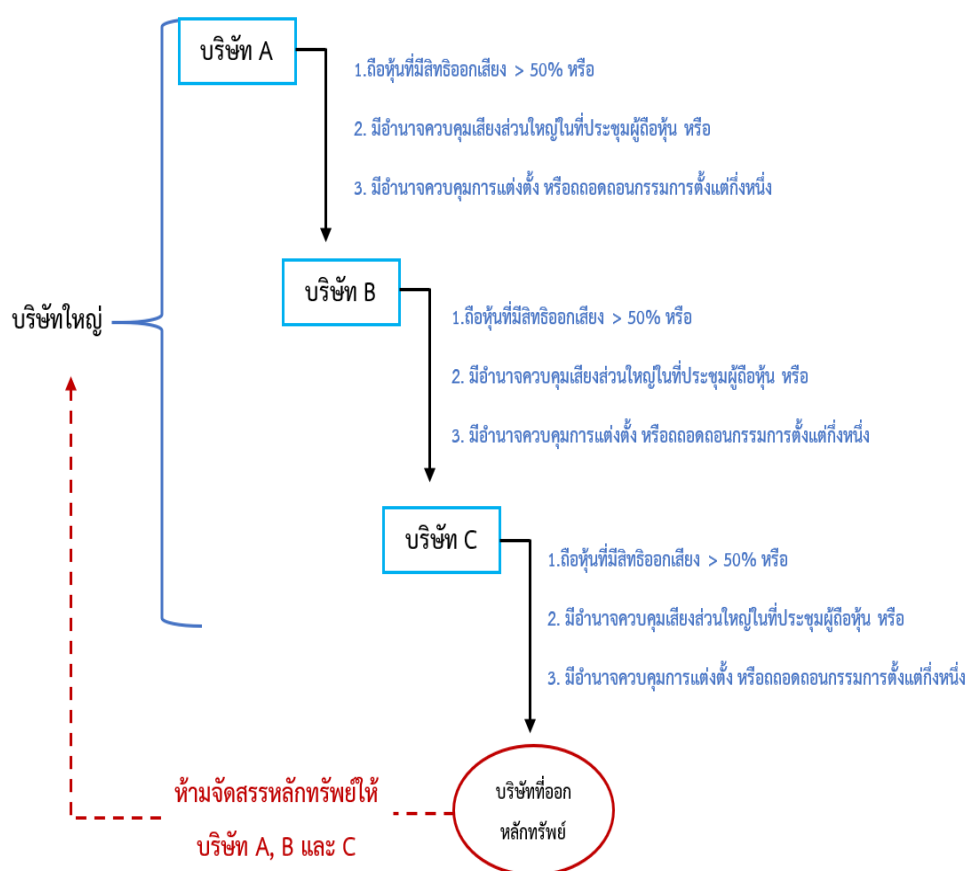
ส่วนบริษัทที่มีอำนาจควบคุมกิจการ ได้แก่ 1) บริษัทที่ถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงในบริษัทเกินกว่า 50% ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทนั้น หรือ 2) บริษัทที่มีอำนาจควบคุมคะแนนเสียงส่วนใหญ่ในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ไม่ว่าโดยตรงหรือโดยอ้อม หรือไม่ว่าเพราะเหตุอื่นใด หรือ 3) บริษัทที่มีอำนาจควบคุมการแต่งตั้งหรือถอดถอนกรรมการตั้งแต่กึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งหมด ไม่ว่าโดยตรงหรือโดยอ้อม

จากพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535, ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 29/2551 และประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ กจ. 17/2551 พอสรุปแนวทางการควบคุมการถือหุ้นไขว้ระหว่างบริษัทได้ดังภาพด้านล่างนี้

³⁶ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 29/2551 เรื่อง การจอง การจัดจำหน่าย และการจัดสรรหลักทรัพย์ ข้อ 3.

³⁷ ประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ กจ. 17/2551 เรื่อง การกำหนดบทนิยามในประกาศเกี่ยวกับการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ ข้อ 1 (10).

ภาพที่ 2 แนวทางการควบคุมการถือหุ้นไขว้ระหว่างบริษัทตามกฎหมายไทย



4.2 แนวทางการกำหนดความรับผิดชอบของบริษัทแม่ที่มีต่อบริษัทลูก

ถึงแม้ว่ากฎหมายไทยได้แบ่งบริษัทออกเป็น 2 ประเภท คือ บริษัทเอกชนจำกัดซึ่งอยู่ภายใต้ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และบริษัทมหาชนจำกัดซึ่งอยู่ภายใต้พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด แต่ความรับผิดชอบของบริษัทแม่ในฐานะที่เป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทลูกนั้นมีลักษณะเช่นเดียวกัน โดยได้รับอิทธิพลมาจากทฤษฎีตัวตนที่แท้จริงและหลักการในเรื่องการจำกัดความรับผิด กล่าวคือ ผู้ถือหุ้นมีสถานะที่แยกออกมาจากบริษัทและมีความรับผิดที่จำกัด โดยปรากฏผ่านประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1096³⁸ ที่กำหนดให้ผู้ถือหุ้นรับผิดจำกัดเพียงไม่เกินจำนวนเงินที่ยังส่งใช้ไม่ครบมูลค่าของหุ้นที่ตนถือ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด มาตรา 15³⁹ ที่ให้ผู้ถือหุ้นมีความรับผิดจำกัดไม่เกินจำนวนเงินค่าหุ้นที่ต้องชำระ

สำหรับเจ้าหน้าที่เข้าทำสัญญากับบริษัทลูก และมีข้อพิพาทในเรื่องหนี้สินเกิดขึ้น เจ้าหน้าที่จะฟ้องร้องให้บริษัทลูกรับผิดในหนี้สินได้เต็มจำนวน แต่จะเรียกร้องให้บริษัทแม่ในฐานะที่เป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทจำกัดร่วมรับผิดกับบริษัทลูกได้หรือไม่นั้น คงต้องพิจารณาว่าบริษัทแม่ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นนั้นได้ส่งเงินค่าหุ้นครบมูลค่าของหุ้นที่ถืออยู่แล้วหรือยัง หากยังส่ง

³⁸ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1096.

³⁹ พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด มาตรา 15.

ใช้ไม่ครบก็ใช้สิทธิเรียกร้องได้เพียงส่วนที่ยังส่งใช้ไม่ครบนั้น แต่ถ้าหากส่งใช้ครบมูลค่าหนี้แล้ว เจ้าหนี้ของบริษัทลูกย่อมไม่สามารถใช้สิทธิเรียกร้องใด ๆ จากบริษัทแม่ได้

แต่อย่างไรก็ตาม ได้เคยมีคำพิพากษาของศาลไทยที่พิจารณาคดีโดยใช้หลักการเจาะมานิติบุคคล ด้วยการตัดสินให้ผู้ถือหุ้นร่วมรับผิดชอบกับบริษัททั้งในด้านนิติกรรมสัญญาและละเมิด รวมถึงปฏิเสธสิทธิของผู้ถือหุ้น ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นได้ตั้งบริษัทขึ้นโดยไม่สุจริต และใช้บริษัทเป็นหุ่นเชิด หรือผู้ถือหุ้นแสดงให้เห็นว่าตนกับบริษัทเป็นบุคคลคนเดียวกัน ซึ่งเป็นการพิจารณาพิพากษาโดยใช้หลักสุจริตตามมาตรา 5 ของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์⁴⁰ ดังที่ปรากฏตัวอย่างจากคำพิพากษาศาลฎีกาหลายฉบับ ตัวอย่างเช่น

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 3119/2526 ซึ่งมีข้อเท็จจริงว่า โจทก์เป็นบริษัทผู้ถือหุ้นในบริษัทในเครือ ได้เป็นตัวแทนของลูกค้าในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ โดยให้ลูกค้ากู้ยืมเงินซื้อหุ้นของบริษัทโจทก์เอง แต่เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยตรวจพบว่าเป็นการไม่ชอบด้วยกฎหมาย โจทก์จึงให้จำเลยกู้ยืมเงินจากบริษัทในเครือโจทก์แทน เท่ากับว่าโจทก์เองเป็นผู้ให้จำเลยกู้ยืมเงินไปซื้อหุ้นของบริษัทโจทก์ นอกจากนี้จำเลยต้องจำนำหุ้นไว้เป็นประกันเงินที่โจทก์ทดรองจ่าย ถึงแม้โจทก์จะอ้างว่าเป็นการจำนำหุ้นแก่บริษัทในเครือก็ตาม แต่โจทก์ได้ยึดถือหุ้นนั้นไว้ จึงมีผลเท่ากับว่าโจทก์รับเอาหุ้นของบริษัทโจทก์ไว้เป็นประกัน อันเป็นการฝ่าฝืนมาตรา 1143 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ที่ห้ามบริษัทจำกัดรับจำนำหุ้นของตนเอง จึงตกเป็นโมฆะ โจทก์อ้างเป็นมูลเรียกร้องให้จำเลยชดใช้เงินหาได้ไม่

เมื่อพิจารณาจากคดีนี้แล้วจะเห็นว่า ศาลฎีกาได้ยอมรับว่าบริษัทโจทก์และบริษัทในเครือไม่ได้มีความเป็นนิติบุคคลแยกออกจากกัน เนื่องจากการที่บริษัทโจทก์ให้จำเลยกู้ยืมเงินกับบริษัทในเครือของตน แต่ท้ายที่สุดบริษัทโจทก์กลับเป็นผู้ยึดถือหุ้นของจำเลยไว้เป็นประกันเงินที่ทดรองจ่าย ซึ่งเป็นการนำหลักสุจริตมาปรับใช้เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมในคดี

คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 5804/2544 ซึ่งมีข้อเท็จจริงว่า จำเลยทั้งสามเป็นบริษัทในเครือเดียวกัน จำเลยที่ 1 ได้มอบให้จำเลยที่ 2 เป็นตัวแทนทำสัญญาซื้อขายคอนกรีตผสมเสร็จกับโจทก์ โดยการส่งมอบและเรียกเก็บเงินได้ตกลงให้โจทก์ออกบิลเรียกเก็บในนามบริษัทจำเลยที่ 3 ต่อมาโจทก์ได้ส่งสินค้าให้แก่จำเลยทั้งสามหลายครั้ง แต่จำเลยทั้งสามไม่ชำระหนี้แก่โจทก์ เห็นว่าบริษัทจำเลยที่ 1 และที่ 3 ร่วมกันรับจ้างก่อสร้างโรงงาน โดยจำเลยที่ 1 และที่ 3 มีที่อยู่เดียวกัน เมื่อปรากฏว่าจำเลยที่ 1 เป็นบริษัทสาขาหรือบริษัทลูกของจำเลยที่ 3 ด้วย ย่อมแสดงว่าจำเลยที่ 1 และที่ 3 ดำเนินกิจการร่วมกันมาโดยตลอด จึงไม่อาจอ้างความเป็นนิติบุคคลแยกจากกันมาปฏิเสธความรับผิดชอบได้

เมื่อพิจารณาจากคดีนี้แล้วจะเห็นว่า จำเลยที่ 1 และจำเลยที่ 3 มีการดำเนินธุรกิจเดียวกัน และมีที่อยู่เดียวกัน และได้รับประโยชน์จากการชำระหนี้ของโจทก์ไปแล้ว จึงไม่อาจยกการจดทะเบียนตั้งบริษัทที่แยกจากกันขึ้นมาเป็นเกราะกำบังให้หลุดพ้นจากหนี้ค่าคอนกรีตผสมเสร็จแก่โจทก์ได้

อย่างไรก็ตาม แนวทางในการปรับใช้หลักการเจาะมานิติบุคคลของศาลไทยมีอัตราส่วนที่น้อยมาก แสดงให้เห็นว่าศาลไทยจะนำหลักการนี้มาใช้เฉพาะกรณีที่มีความจำเป็นต้องสร้างความเป็นธรรมในคดีจริง ๆ เท่านั้น แต่ต่อมาได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติวิธีพิจารณาคดีผู้บริโภค พ.ศ. 2551 ซึ่งเป็นการนำหลักการเจาะมานิติบุคคลมาบัญญัติไว้เป็นลายลักษณ์อักษรในมาตรา 44⁴¹ ทำให้หลักการจำกัดความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้นได้เปลี่ยนแปลงไป กล่าวคือ

⁴⁰ นิติพนธ์ บวรณะเจริญรักษ์, ‘หลักการไม่คำนึงถึงความเป็นนิติบุคคลกับความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้น’ (n 16) 138.

⁴¹ พระราชบัญญัติวิธีพิจารณาคดีผู้บริโภค มาตรา 44.

ตามมาตรา 44 นี้ศาลมีอำนาจเรียกผู้ถือหุ้นของนิติบุคคลเข้ามาเป็นจำเลยร่วมได้ และมีอำนาจพิพากษาให้บุคคลเช่นนั้นร่วมรับผิดชอบในหนี้ที่นิติบุคคลมีต่อผู้บริโภคร่วมได้ด้วย ถ้าหากปรากฏข้อเท็จจริงอย่างใดอย่างหนึ่งดังต่อไปนี้

- 1) นิติบุคคลดังกล่าวถูกจัดตั้งขึ้นหรือดำเนินการโดยไม่สุจริต
- 2) มีพฤติการณ์ฉ้อฉลหลอกลวงผู้บริโภค
- 3) มีการยักยอกถ่ายเททรัพย์สินของนิติบุคคลไปเป็นประโยชน์ของบุคคลใดบุคคลหนึ่ง และทรัพย์สินของนิติบุคคลมีไม่เพียงพอต่อการชำระหนี้ตามฟ้อง⁴²

อีกทั้งยังกำหนดให้ภาระการพิสูจน์ตกอยู่กับผู้ถือหุ้นว่าตนมิได้มีส่วนรู้เห็นในการกระทำความผิดดังกล่าว ซึ่งช่วยให้เกิดความสะดวกต่อเจ้าหนี้ในการดำเนินคดี เพราะโดยส่วนมากแล้ว เจ้าหนี้ซึ่งเป็นผู้บริโภคย่อมไม่อาจพิสูจน์ถึงการมีส่วนร่วมรู้เห็นดังกล่าวได้ จะเห็นได้ว่าพระราชบัญญัติวิธีพิจารณาคดีผู้บริโภค มาตรา 44 มิได้ยกเลิกหลักการจำกัดความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้นแต่อย่างใด เนื่องจากกฎหมายฉบับนี้ใช้บังคับในคดีผู้บริโภคเท่านั้น⁴³ และก็มีได้นำหลักการเจาะमानนิติบุคคลมาใช้กับผู้ถือหุ้นในทุกกรณี แต่ใช้บังคับได้ในกรณีที่ “เจ้าหนี้” ที่ได้รับความเสียหายนั้นเป็น “ผู้บริโภค” ตามกฎหมายว่าด้วยการคุ้มครองผู้บริโภคเท่านั้น⁴⁴

ดังจะเห็นได้จาก คำพิพากษาฎีกาที่ 2637-2638/2553 ซึ่งมีข้อเท็จจริงว่าจำเลยที่ 2 เป็นบริษัทซึ่งจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์มีทุนจดทะเบียน 750 ล้านบาท โดยเป็นบริษัทแม่ที่ถือหุ้นอยู่ในบริษัทลูกจำเลยที่ 1 ซึ่งมีทุนจดทะเบียนเพียง 10 ล้านบาท จำเลยที่ 1 ได้เชิญชวนให้ประชาชนเข้าซื้อสิทธิบัตรของโครงการ และได้ทำสัญญาจะซื้อจะขายห้องชุดกับผู้บริโภคทั้ง 21 ราย จากข้อเท็จจริงและพฤติการณ์ปรากฏว่าจำเลยที่ 2 ในฐานะผู้ถือหุ้นของจำเลยที่ 1 ได้ประกอบธุรกิจในลักษณะเดียวกันกับจำเลยที่ 1 คือ การพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และบริษัทจำเลยที่ 1 มีพฤติการณ์ที่ทำการธุรกิจในลักษณะที่เป็นส่วนหนึ่งของบริษัทแม่จำเลยที่ 2 ทำให้ผู้บริโภคหรือคู่สัญญาเข้าใจได้ว่าบริษัทแม่ร่วมดำเนินโครงการนี้ด้วย ถือว่าเป็นการร่วมกันประกอบธุรกิจ จำเลยที่ 2 จึงต้องร่วมรับผิดชอบกับจำเลยที่ 1 ด้วย

⁴² นิติพนธ์ บวรณะเจริญรักษ์, ‘หลักการไม่คำนึงถึงความเป็นนิติบุคคลกับความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้น’ (n 16) 138-139.

⁴³ พระราชบัญญัติวิธีพิจารณาคดีผู้บริโภค มาตรา 3 ในพระราชบัญญัตินี้

“คดีผู้บริโภค” หมายความว่า

- (1) คดีแพ่งระหว่างผู้บริโภคหรือผู้มีอำนาจฟ้องคดีแทนผู้บริโภคตามมาตรา 19 หรือตามกฎหมายอื่น กับผู้ประกอบการซึ่งพิพาทกันเกี่ยวกับสิทธิหรือหน้าที่ตามกฎหมายอื่นเนื่องมาจากการบริโภคสินค้าหรือบริการ
- (2) คดีแพ่งตามกฎหมายเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นจากสินค้าที่ไม่ปลอดภัย
- (3) คดีแพ่งที่เกี่ยวข้องกันกับคดีตาม (1) หรือ (2)
- (4) คดีแพ่งที่มีกฎหมายบัญญัติให้ใช้วิธีพิจารณาตามพระราชบัญญัตินี้

⁴⁴ พระราชบัญญัติวิธีพิจารณาคดีผู้บริโภค มาตรา 3 ในพระราชบัญญัตินี้

“ผู้บริโภค” หมายความว่า ผู้บริโภคตามกฎหมายว่าด้วยการคุ้มครองผู้บริโภค และให้หมายความรวมถึงผู้เสียหายตามกฎหมายเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นจากสินค้าที่ไม่ปลอดภัยด้วย

และ พระราชบัญญัติคุ้มครองผู้บริโภค พ.ศ. 2522 มาตรา 3 ในพระราชบัญญัตินี้

“ผู้บริโภค” หมายความว่า ผู้ซื้อหรือผู้ได้รับการจากผู้ประกอบการหรือผู้ซึ่งได้รับการเสนอหรือการชักชวนจากผู้ประกอบการเพื่อซื้อสินค้าหรือรับบริการและหมายความรวมถึงผู้ใช้สินค้าหรือผู้ได้รับการจากผู้ประกอบการโดยชอบ แม้มิได้เป็นผู้เสียค่าตอบแทนก็ตาม

5. บทวิเคราะห์

จากการศึกษาถึงทฤษฎีและแนวคิด รวมถึงหลักเกณฑ์ตามกฎหมายของสหพันธรัฐเยอรมนีที่ควบคุมการถือหุ้นไขว้ และกำหนดความรับผิดชอบของบริษัทแม่ไว้อย่างชัดเจน เนื้อหาส่วนนี้จึงจะทำการวิเคราะห์ถึงปัญหาทางกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการรวมกลุ่มระหว่างบริษัทของประเทศไทย ได้แก่ ปัญหาเรื่องการควบคุมการถือหุ้นไขว้ และปัญหาเรื่องการกำหนดความรับผิดชอบของบริษัทแม่ที่มีต่อบริษัทลูก

5.1 ปัญหาเรื่องการควบคุมการถือหุ้นไขว้

ในปัจจุบันประเทศไทยยังไม่มีกฎหมายที่เข้ามาควบคุมการถือหุ้นไขว้โดยเฉพาะเจาะจง ไม่ว่าจะเป็นประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ซึ่งเป็นกฎหมายที่ประกาศใช้เพื่อกำหนดแนวทางการจัดตั้ง การบริหาร และการดำเนินกิจการต่าง ๆ ของบริษัท รวมถึงกำหนดสิทธิและหน้าที่ต่าง ๆ ของบริษัทและผู้ที่เกี่ยวข้อง แต่เมื่อพิจารณาแล้วกลับไม่พบว่า มีบทบัญญัติมาตราใดที่กล่าวถึงการถือหุ้นไขว้ไว้ ทำให้บริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัดในประเทศไทยสามารถทำการถือหุ้นไขว้กันไปมาได้โดยอิสระ

อย่างไรก็ตาม ยังคงมีกฎหมายบางฉบับที่กำหนดขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เฉพาะของกฎหมายฉบับนั้น ๆ แต่ว่าผลของกฎหมายกลับมีความเชื่อมโยงถึงการถือหุ้นไขว้ คือ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 29/2551 เรื่อง การจอง การจัดจำหน่าย และการจัดสรรหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ ประกอบกับประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ กจ. 17/2551 ที่ได้กำหนดห้ามมิให้บริษัทมหาชนจำกัดที่ได้รับอนุญาตให้เสนอขายหุ้นแก่ประชาชนกระทำการเสนอขายหุ้นของตนเองต่อบริษัทในเครือและผู้ที่เกี่ยวข้องของบริษัทในเครือ ซึ่งจะเห็นได้ว่า กฎหมายต้องการควบคุมภาคธุรกิจให้ดำเนินการจัดโครงสร้างทางการเงินให้มีความชัดเจน เนื่องจากบริษัทมหาชนจำกัดเหล่านี้มีวัตถุประสงค์ที่จะระดมทุนจากภาคประชาชน ด้วยการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน ดังนั้น ระบบการเงินของบริษัทจึงต้องมีความชัดเจน โปร่งใส และตรวจสอบได้ อันจะช่วยป้องกันการฉ้อโกงหลอกลวงประชาชนมาลงทุนในระบบเศรษฐกิจ และเหตุผลที่สำคัญอีกประการน่าจะเป็นเพราะต้องการให้บริษัทมีอิสระในการบริหารงานระหว่างกันด้วย

จากประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 29/2551 ประกอบกับประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ กจ. 17/2551 จึงมีผลถึงการถือหุ้นไขว้ระหว่างบริษัทในเครือเดียวกัน เนื่องจากบริษัทที่ออกหุ้นใหม่ด้วยการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนจะทำการจัดสรรขายหุ้นของตนให้กับบริษัทใหญ่และบริษัทย่อยของตนไม่ได้เลย อย่างไรก็ตาม ยังคงไม่สามารถควบคุมการถือหุ้นไขว้ระหว่างบริษัทได้อย่างครอบคลุมนัก เช่น ถ้าหากการเสนอขายหุ้นใหม่ในครั้งแรกทำกับบุคคลทั่วไปที่ไม่ใช่บริษัทในเครือ และไม่มีเกี่ยวข้องกับบริษัทในเครือเป็นผู้เข้าซื้อหุ้น แต่ภายหลังจากนั้นบริษัทในเครือทำการซื้อหุ้นต่อจากบุคคลทั่วไปดังกล่าว ก็จะทำให้เกิดการถือหุ้นไขว้กับบริษัทในเครือเดียวกันได้อยู่

ในขณะที่กฎหมายของประเทศเยอรมนีมีข้อกำหนดจำกัดการใช้สิทธิบางประการของผู้ถือหุ้นที่มีหุ้นไขว้กัน ด้วยการจำกัดการใช้สิทธิลงคะแนนเสียงไว้ ให้ลงคะแนนเสียงได้มากที่สุดเพียง 1 ใน 4 หรือเท่ากับร้อยละ 25 ของหุ้นทั้งหมดในบริษัทนั้น แม้ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นที่ครอบครองหุ้นของบริษัทย่อยหรือบริษัทแม่เกินกว่าร้อยละ 25 ก็ตาม ซึ่งเป็นการควบคุมการถือหุ้นไขว้ในทางอ้อม และยังช่วยให้เกิดความเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นรายอื่นที่ไม่ได้เป็นบริษัทเครือ

นั้น ๆ ว่ายังสามารถใช้สิทธิลงคะแนนเสียงในที่ประชุมใหญ่เพื่อควบคุม ตรวจสอบการบริหารงานของฝ่ายบริหารในบริษัทได้อยู่ อันสอดคล้องกับสิทธิของผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิดูแลและระงับรักษาผลประโยชน์ในการลงทุนของตนเอง

5.2 ปัญหาเรื่องการกำหนดความรับผิดชอบของบริษัทแม่ที่มีต่อบริษัทลูก

เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกฎหมายของเยอรมนีและของไทยในส่วนที่เกี่ยวกับความรับผิดชอบของบริษัทแม่แล้ว จะเห็นได้ว่า The Stock Corporation Act ได้กำหนดรูปแบบของกลุ่มบริษัทไว้ชัดเจนกว่ากฎหมายไทย โดยมีการแบ่งประเภทของกลุ่มบริษัทไว้ 2 ประเภท คือ 1) กลุ่มบริษัทตามสัญญา และ 2) กลุ่มบริษัทตามความเป็นจริง และได้กำหนดองค์ประกอบของกลุ่มบริษัทแต่ละประเภท รวมถึงกำหนดความรับผิดชอบของบริษัทที่มีอำนาจควบคุมกิจการของอีกบริษัทหนึ่งไว้อย่างชัดเจน ซึ่งจะมองข้ามความเป็นนิติบุคคลที่แยกออกจากกันระหว่างบริษัทแม่และบริษัทลูก แล้วตั้งให้บริษัทแม่ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในบริษัทลูกมาร่วมรับผิดชอบในความเสียหายที่เกิดจากการเข้าไปแทรกแซงอำนาจบริหารจัดการภายในบริษัทลูกนั้น อันเป็นผลดีต่อเจ้าหน้าที่ของบริษัทลูกที่ยังมีโอกาสได้รับชำระหนี้จากบริษัทแม่

ในขณะที่กฎหมายไทยยังคงไม่มีกฎหมายฉบับใดที่กำหนดถึงรูปแบบความสัมพันธ์ของกลุ่มบริษัท และความรับผิดชอบระหว่างบริษัทแม่และบริษัทลูกไว้อย่างชัดเจน โดยจะมีเพียงประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1096 พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด มาตรา 15 และพระราชบัญญัติวิธีพิจารณาคดีผู้บริโภค พ.ศ. 2551 มาตรา 44 เท่านั้นที่กล่าวถึงความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้นไว้ และมีแนวทางการปรับใช้กฎหมายของศาลฎีกาไทยในบางคดีที่พอจะมองเห็นได้ว่า มีการนำหลักเจา่มานินิติบุคคลเข้ามาใช้ แต่การนำหลักเจา่มานินิติบุคคลมาใช้พิจารณาพิพากษาคดีก็ยังคงมีข้อจำกัดที่ศาลจะต้องพิจารณาถึงพฤติการณ์พิเศษในคดีเป็นรายกรณีไป ทั้งที่ในปัจจุบัน มีการดำเนินธุรกิจโดยอาศัยการเกาะกลุ่มกันระหว่างบริษัทที่อยู่ในเครือเดียวกันจำนวนมาก และมีนักธุรกิจจำนวนไม่น้อยที่อาศัยหลักเกณฑ์ทางกฎหมายที่มองว่าบริษัทแม่และบริษัทลูกมีความเป็นนิติบุคคลที่แยกออกจากกันมาใช้ในการฉ้อฉลบุคคลอื่น ด้วยการเข้าไปแทรกแซงการบริหารจัดการในบริษัทลูกและถ่ายโอนผลกำไรเข้ามายังบริษัทแม่ จนทำให้ทรัพย์สินของบริษัทลูกลดน้อยถอยลงไปและเกิดผลกระทบต่อเจ้าหน้าที่ของบริษัทลูกในท้ายที่สุด

6. บทสรุปและข้อเสนอแนะ

ปัญหาในทางกฎหมายที่เกี่ยวกับการรวมกลุ่มระหว่างบริษัทเกิดขึ้นได้สองกรณี คือ การถือหุ้นไขว้กันระหว่างบริษัทในเครือเดียวกัน และความรับผิดชอบจำกัดของบริษัทแม่ที่เป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทลูก โดยกฎหมายของไทยมีประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 29/2551 เรื่อง การจอง การจัดจำหน่าย และการจัดสรรหลักทรัพย์ ประกอบกับประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ กจ. 17/2551 ที่ออกตามความในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เท่านั้นที่ควบคุมการถือหุ้นไขว้ระหว่างบริษัทในเครือ ด้วยการกำหนดห้ามไม่ให้บริษัทมหาชนจำกัดที่ได้รับอนุญาตให้เสนอขายหุ้นแก่ประชาชนกระทำการเสนอขายหุ้นของตนเองต่อบริษัทในเครือ และผู้ที่เกี่ยวข้องของบริษัทในเครือ ดังนั้น จึงมีผลใช้บังคับกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น แต่จะไม่มีผลกับบริษัทจำกัดที่จดทะเบียนตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และในประเด็นเรื่องความรับผิดชอบจำกัดของบริษัทแม่ที่เป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทลูก พบว่ามีประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1096 พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด มาตรา 15 และพระราชบัญญัติวิธีพิจารณาคดีผู้บริโภค พ.ศ. 2551 มาตรา 44 เท่านั้นที่กล่าวถึงความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้นไว้ แต่ไม่ได้กำหนดถึงรูปแบบความสัมพันธ์ของกลุ่มบริษัทและความรับผิดชอบระหว่างบริษัทแม่และบริษัทลูกไว้อย่างชัดเจน

ในขณะที่กฎหมายของประเทศเยอรมนีได้กำหนดหลักเกณฑ์ที่ควบคุมการถือหุ้นไขว้ไว้ในทางอ้อม คือ จำกัดการใช้สิทธิลงคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีหุ้นไขว้กัน ให้ลงคะแนนเสียงได้มากที่สุดเพียง 1 ใน 4 หรือเท่ากับร้อยละ 25 ของหุ้นทั้งหมดในบริษัทนั้น ซึ่งสามารถแก้ปัญหาการเข้าไปถือหุ้นไขว้ในบริษัทลูก เพื่อให้บริษัทแม่มีอำนาจควบคุมการบริหารจัดการภายในบริษัทลูกได้ เพราะเมื่อสิทธิในการลงคะแนนเสียงของบริษัทแม่ถูกจำกัดอยู่เพียงร้อยละ 25 ของหุ้นทั้งหมด ย่อมเป็นการจำกัดอำนาจครอบงำโดยบริษัทแม่ออกไปได้ และในประเด็นเรื่องความรับผิดชอบจำกัดของบริษัทแม่ที่เป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทลูกพบว่า ได้มีการกำหนดรูปแบบของกลุ่มบริษัท และความรับผิดชอบของบริษัทแม่ไว้อย่างชัดเจน ทำให้การพิจารณาความรับผิดชอบของบริษัทแม่มีหลักเกณฑ์ที่แน่นอน ผู้เขียนต้องการเสนอแนะแนวทางแก้ปัญหาดังต่อไปนี้

6.1 แนวทางการควบคุมการถือหุ้นไขว้

ประเทศไทยมีมาตรการที่เข้ามาควบคุมการถือหุ้นไขว้ระหว่างบริษัทอยู่ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 29/2551 เรื่อง การจอง การจัดจำหน่าย และการจัดสรรหลักทรัพย์ ประกอบกับประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ กจ. 17/2551 แต่มีผลใช้บังคับกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น นอกจากนี้ การที่ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ซึ่งเป็นกฎหมายรากฐานของการจัดตั้งบริษัทจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัด แต่กลับไม่มีบทบัญญัติมาตราใดที่กล่าวถึงสิทธิหรือขอบเขตของการถือหุ้นไขว้ ทั้งที่ในปัจจุบันมีการถือหุ้นไขว้ระหว่างบริษัทจำกัดด้วยกันเอง ระหว่างบริษัทจำกัดกับบริษัทมหาชนจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัดด้วยกันเองอย่างแพร่หลาย และในบางกรณีก็ก่อให้เกิดความเสียหายและส่งผลกระทบต่อเงินลงทุนของประชาชน

ดังนั้น จึงเห็นว่าควรมีการกำหนดถึงสิทธิ หรือขอบเขตของการถือหุ้นไขว้ไว้ให้ชัดเจน โดยให้มีบทบัญญัติในลักษณะที่เป็นการจำกัดการใช้สิทธิลงคะแนนเสียงของบริษัทแม่ที่ถือหุ้นไขว้ในบริษัทย่อย เช่น ให้ลงคะแนนเสียงได้มากที่สุดเพียง 1 ใน 4 (หรือ ร้อยละ 25) ของหุ้นทั้งหมดในบริษัทนั้น แม้ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นที่ครอบครองหุ้นของบริษัทย่อยเกินกว่า ร้อยละ 25 เช่นเดียวกับกฎหมายของประเทศเยอรมนี โดยแก้ไขในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 เพื่อให้ง่ายต่อการทำความเข้าใจและการศึกษากฎหมาย

6.2 แนวทางการกำหนดความรับผิดชอบของบริษัทแม่ที่มีต่อบริษัทลูก

จากการศึกษาทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวกับกฎหมายบริษัท พบว่าประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัดมิได้กำหนดความรับผิดชอบของบริษัทแม่ต่อหนี้ของบริษัทลูกไว้ เนื่องจากกฎหมายมองว่า บริษัทแม่และบริษัทลูกมีความเป็นนิติบุคคลแยกจากกัน มีสิทธิและหน้าที่ของตนเอง ดังนั้น เจ้าหนี้ของบริษัทลูกจึงใช้สิทธิเรียกร้องได้จากทรัพย์สินที่มีอยู่ในบริษัทลูกเท่านั้น แม้ใน พ.ศ. 2551 จะมีการประกาศใช้พระราชบัญญัติวิธีพิจารณาคดีผู้บริโภค โดยมีมาตรา 44 ที่วางหลักเกณฑ์เรื่องการเจาะманนิติบุคคลไว้ แต่ก็มิได้นำหลักการเจาะманนิติบุคคลมาใช้กับบริษัทแม่ที่เป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทลูกได้ทุกกรณี เพราะจะใช้บังคับได้เฉพาะในกรณีที่ “เจ้าหนี้” ซึ่งได้รับความเสียหายนั้นเป็น “ผู้บริโภค” ตามกฎหมายว่าด้วยการคุ้มครองผู้บริโภคเท่านั้น

แต่กฎหมาย Stock Corporation Act ของประเทศเยอรมนีได้กำหนดหลักเกณฑ์ความรับผิดชอบของบริษัทแม่ไว้อย่างชัดเจน โดยมีหลักการที่คล้ายคลึงกับหลักเจาะманนิติบุคคลของประเทศคอมมอนลอว์ และไม่ได้เจาะจงใช้บังคับเฉพาะคดีที่เกิดขึ้นระหว่างผู้บริโภคกับผู้ประกอบการเท่านั้น แต่จะพิจารณาว่าได้มีการทำข้อตกลงการควบคุมกิจการระหว่างบริษัทแม่และบริษัทลูกไว้หรือไม่ ซึ่งจะมีผลให้บริษัทแม่มีความรับผิดชอบที่เคร่งครัดแตกต่างกันออกไป ผู้เขียนมีความเห็นว่าควรมีนากกฎหมายของประเทศเยอรมนีดังกล่าว มาเป็นแนวทางในการพิจารณาแก้ไขประมวลกฎหมายแพ่ง

และพาณิชย์กฎหมาย และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด เพื่อให้รูปแบบความสัมพันธ์ของกลุ่มบริษัทและความรับผิดชอบระหว่างกลุ่มบริษัทมีความชัดเจนยิ่งขึ้น โดยกำหนดรูปแบบของกลุ่มบริษัทเป็นสองประเภท คือ กลุ่มบริษัทตามสัญญา และกลุ่มบริษัทตามความเป็นจริง และให้บริษัทแม่ซึ่งมีอำนาจการบริหารจัดการภายในบริษัทลูกต้องร่วมรับผิดชอบในความเสียหายที่เกิดจากการเข้าไปแทรกแซงการบริหารงานภายในด้วย เพื่อให้บุคคลภายนอกที่ได้รับความเสียหายได้รับการเยียวยาอย่างแท้จริง

เอกสารอ้างอิง

นิตินันท์ บุรณะเจริญรักษ์, ‘หลักการไม่คำนึงถึงความเป็นนิติบุคคลกับความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้น’ (2556) 2 วารสารรามคำแหง ฉบับนิติศาสตร์ 124.

ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 29/2551 เรื่อง การจอง การจัดจำหน่าย และการจัดสรรหลักทรัพย์.

ประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ กจ. 17/2551 เรื่อง การกำหนดบทนิยามในประกาศเกี่ยวกับการออกและเสนอขายหลักทรัพย์.

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ พ.ศ. 2535

พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535

พระราชบัญญัติวิธีพิจารณาคดีผู้บริโภค พ.ศ. 2551

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

ศุภวิช มาลานนท์, ‘ความรับผิดชอบของบริษัทแม่’ *หนังสือพิมพ์ข่าวหุ้น* (กรุงเทพฯ, 4 กันยายน 2560).

References

Alting C, ‘Piercing the Corporation Veil in American and German Law - Liability of Individuals and Entities: A Comparative View’ (1995) 2 *Tulsa Journal of Comparative and International Law* 190.

Black HC, *Black’s Law Dictionary* (6th edn, West Publishing Co. 1990).

Blumberg P, ‘The Transformation of Modern Corporation Law: The Law of Corporate Groups’ (2005) 37 *Connecticut Law Review* 605.

Hansmann H, Kraakman R, & Squire R, ‘Law and the Rise of the Firm’ (2006) Discussion Paper No. 546, 2/2006 Cambridge, MA: Harvard John M. Olin Center for Law, Economics, and Business.

Nuchpiam P, ‘A Comparative Study of Legal Forms for Social Enterprises in the UK and Thailand’ (Doctoral dissertation, Durham University 2016).

Petrin M, ‘Reconceptualizing the Theory of Firm—From Nature to Function’ (2013) 118 *Penn State Law Review* 2.

Posner RA, ‘The Rights of Creditors of Affiliated Corporations’ (1975) 43 *University of Chicago Law Review* 499.

Reich-Graefe R, ‘Changing Paradigms: The Liability of Corporate Groups in Germany’ (2005) 37 *Connecticut Law Review* 785.

Schiesl M, ‘The Liability of Corporations and Shareholders for the Capitalization and Obligations of Subsidiaries under German Law’ (1986) 7 *Northwestern Journal of International Law & Business* 480.

Steefel EC and Falkenhausen BV, ‘New German Stock Corporation Law’ (1967) 52 *Cornell Law Review* 518.

Stock Corporation Act 1965 of Germany.

