

อำนาจ การประชุม มติ สิทธิและความรับผิด

โดย เอกสยาม ชัยศรี ที่ปรึกษากฎหมาย
บริษัท เอกสยาม แอนด์ पार्टเนอร์ส จำกัด

เนื้อหานี้เป็นข้อมูลกฎหมายทั่วไป ไม่ใช่ความเห็นทางกฎหมายเฉพาะ กรณี การพิจารณาแต่ละ เรื่อง ต้องอาศัยข้อเท็จจริง และ พยานหลักฐาน ของ เรื่อง นั้น ฉบับ ออนไลน์ ที่ ปรับปรุง ล่าสุด อยู่ ที่ <https://eksiamlegal.com/articles/powers-meetings-liability.html>

สาระสำคัญโดยสรุป

- **ป.พ.พ. มาตรา 1168** วางมาตรฐานความระมัดระวังของกรรมการ กรรมการต้องใช้ความเอื้อเพื่อสอดส่องอย่างบุคคลค้าขายผู้ประกอบด้วยความระมัดระวัง อันเป็นฐานของความรับผิดชอบต่อบริษัท
- **หลัก ultra vires** คลายลงเพื่อคุ้มครองบุคคลภายนอกที่สุจริต ป.พ.พ. ไม่มีบทบัญญัติ ultra vires โดยตรง แต่ผลึกความรับผิดกลับเข้ามาภายในผ่านความรับผิดของกรรมการตามมาตรา 1168
- **มติพิเศษต้องได้เสียงไม่ต่ำกว่าสามในสี่ตามมาตรา 1194** ขณะที่มติทั่วไปใช้เสียงข้างมากธรรมดา เส้นแบ่งนี้กำหนดว่าเรื่องใดฝ่ายบริหารตัดสินใจได้เอง และเรื่องใดต้องกลับไปให้ผู้ถือหุ้น
- **องค์ประชุมอยู่ที่มาตรา 1178 และการมอบฉันทะอยู่ที่มาตรา 1187** ผู้ถือหุ้นทุกคนมอบฉันทะให้ผู้อื่นออกเสียงแทนตนได้ ซึ่งเป็นกลไกที่ทำให้การประชุมเดินได้จริงเมื่อผู้ถือหุ้นกระจายตัว
- **มติที่ผิดระเบียบถูกเพิกถอนได้ตามมาตรา 1195** เมื่อการประชุมใหญ่ นัดเรียก ประชุม หรือลงมติฝ่าฝืนกฎหมายหรือข้อบังคับ กรรมการหรือผู้ถือหุ้นคนหนึ่งคนใดร้องขอให้ศาลเพิกถอนได้ภายในหนึ่งเดือนนับแต่วันลงมติ
- **มาตรา 1169** เปิดทางให้ผู้ถือหุ้นฟ้องแทนบริษัท เมื่อกรรมการทำให้บริษัทเสียหายและบริษัทไม่ยอมฟ้อง ผู้ถือหุ้นคนหนึ่งคนใดจะเอาคดีนั้นขึ้นมาก็ได้ อันเป็นรูปแบบหนึ่งของ derivative action



- การอนุมัติของที่ประชุมใหญ่ปลดความรับผิดชอบตามมาตรา 1170 เมื่อการที่กรรมการทำไปได้รับอนุมัติจากที่ประชุมใหญ่แล้ว กรรมการย่อมไม่ต้องรับผิดชอบในการนั้นต่อบริษัทหรือต่อผู้ถือหุ้นซึ่งได้ให้อนุมัติอีกต่อไป

บทความนี้วิเคราะห์หลักการใช้อำนาจในองค์กรธุรกิจสี่ด้าน คืออำนาจของกรรมการในการผูกพันบริษัทต่อบุคคลภายนอก การประชุมผู้ถือหุ้นในฐานะกลไกตัดสินใจร่วม ประเพณีและเกณฑ์คะแนนเสียง และการบังคับสิทธิทางศาล เมื่อกลไกปกติล้มเหลว โดยอ่านประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์เทียบกับกฎหมายเยอรมนี อังกฤษ และเดลาแวร์

I. บทนำ: โครงสร้างอำนาจในองค์กรธุรกิจ

บทความนี้วิเคราะห์หลักการใช้อำนาจในองค์กรธุรกิจสี่ด้าน คืออำนาจของกรรมการในการผูกพันบริษัทต่อบุคคลภายนอก การประชุมผู้ถือหุ้น ประเพณี และการบังคับสิทธิทางศาล โดยมี ป.พ.พ. มาตรา 1168 ซึ่งวางมาตรฐานความระมัดระวังของกรรมการเป็นแกนของการวิเคราะห์

ในบทความตอนก่อนหน้า เราได้พิจารณาโครงสร้าง คณะกรรมการ และหน้าที่ตามกฎหมายของกรรมการและผู้ถือหุ้น บทความตอนนี้มุ่งวิเคราะห์ในระดับที่ลึกลงไปถึง *กลไกการใช้อำนาจ* ขององค์กรธุรกิจ ได้แก่ อำนาจของกรรมการในการผูกพันบริษัทต่อบุคคลภายนอก การประชุมผู้ถือหุ้นในฐานะกลไกการตัดสินใจร่วม ประเพณีที่จำเป็นสำหรับการดำเนินการต่าง ๆ และกระบวนการบังคับสิทธิผ่านกระบวนการยุติธรรมเมื่อกลไกปกติล้มเหลว

Cahn และ Donald¹ อธิบายว่าปัญหาหลักที่เกิดขึ้นเมื่อกรรมการเป็นตัวแทนบริษัทในการทำนิติกรรมกับบุคคลภายนอกมีสามมิติ ได้แก่ (1) ความสามารถ (capacity) ของบริษัทในการทำนิติกรรมประเภทนั้น (2) อำนาจที่แท้จริง (actual authority) ของกรรมการผู้ทำนิติกรรม และ (3) สิทธิของบุคคลภายนอกที่กระทำการโดยสุจริต (good faith reliance) ในการยึดถืออำนาจที่ปรากฏ (apparent authority) แม้อำนาจที่แท้จริงจะไม่มีอยู่ก็ตาม ทั้งสามมิตินี้แทรกซึมอยู่ในระบบกฎหมายทั้งสามที่เราศึกษา

ในระดับที่กว้างขึ้น Velu² ชี้ว่าประสิทธิผลของโมเดลธุรกิจมีได้ขึ้นอยู่กับแนวคิดทางธุรกิจเพียงอย่างเดียว หากแต่ขึ้นอยู่กับความสามารถของโครงสร้างการกำกับดูแลในการตัดสินใจ และนำไปปฏิบัติได้อย่างรวดเร็วและถูกต้อง โครงสร้างอำนาจที่ชัดเจน การประชุมที่มีประสิทธิภาพ และกระบวนการมติที่เป็นระบบจึงมิใช่เพียงข้อกำหนดทางกฎหมายเท่านั้น แต่เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้องค์กรธุรกิจสามารถแข่งขันได้ในสภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว



II. อำนาจของกรรมการและการมอบอำนาจ

หลัก ultra vires ในศตวรรษที่ 19 ถือว่าการกระทำความผิดของวัตถุประสงค์เป็นโมฆะ แต่กฎหมายสมัยใหม่ คลายหลักนี้ลงเพื่อคุ้มครองบุคคลภายนอกที่สุจริต ป.พ.พ. ไม่มีบทบัญญัติ ultra vires โดยตรง แต่มาตรา 1168 ซึ่งบังคับให้กรรมการใช้ความเอื้อเฟื้อ สอดส่อง อย่าง บุคคล ค้าขาย ผู้ประกอบด้วย ความระมัดระวัง ผลักความรับผิดชอบกลับเข้ามาภายในบริษัท

1. หลักความสามารถของนิติบุคคลและหลัก Ultra Vires

ตามทฤษฎีกฎหมายองค์กรธุรกิจ บริษัทในฐานะนิติบุคคลย่อมมีความสามารถ (legal capacity) เพียงเท่าที่ กฎหมายและตราสารจัดตั้งกำหนดให้ ในศตวรรษที่ 19 ทุกระบบกฎหมายในการศึกษาของเรายึดถือหลัก ultra vires: การกระทำได้แต่เพียงขอบวัตถุประสงค์ของบริษัทย่อมเป็นโมฆะ³ แนวคิดนี้มีรากฐานจากการ ที่นักลงทุนต้องการสร้าง "สายจูงเชือก" ผู้ก่อดฝ่ายบริหารมิให้เบี่ยงเบนทรัพยากรออกนอกกิจการที่ตกลงกัน

อย่างไรก็ดี หลัก ultra vires นี้สร้างผลเสียแก่บุคคลภายนอกที่ทำสัญญาโดยสุจริต บริษัทอาจเข้าทำสัญญา เสียสูงแล้วอ้าง ultra vires เพื่อหลีกเลี่ยงความรับผิดเมื่อสัญญาไม่ได้กำไร กระบวนการนิติบัญญัติในแต่ละ ระบบจึงปรับปรุงหลักนี้ไปตามลำดับ ดังที่ Ferran⁴ นักวิชาการจากมหาวิทยาลัยเคมบริดจ์วิเคราะห์ว่า เมื่อ กฎการเปิดเผยข้อมูลทางบัญชีพัฒนาขึ้นและตลาดหุ้นสร้างกลไกควบคุมผู้บริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพ มากขึ้น ข้อกำหนดวัตถุประสงค์ในตราสารจัดตั้งกลายเป็น "อุปสรรคมากกว่าประโยชน์" ต่อนักลงทุน

ระบบกฎหมาย	บทบัญญัติหลัก	ผลต่อบุคคลภายนอก	ผลภายใน
เยอรมนี	AktG § 82(1)	ผูกพันบริษัทแม้เกิน ultra vires	กรรมการรับผิดชอบภายใน ต่อบริษัท
สหราชอาณาจักร	CA 2006 s. 39(1)	ผูกพันบริษัทโดยสมบูรณ์	ผู้ถือหุ้นอาจฟ้อง กรรมการภายใน
สหรัฐอเมริกา (Delaware)	DGCL § 124(1)	ผูกพันบริษัทโดยสมบูรณ์	ผู้ถือหุ้นอาจหยุด นิติกรรมล่วงหน้า
ไทย (ป.พ.พ.)	ป.พ.พ. ม. 1167, 1168	ป.พ.พ. ไม่บัญญัติ ultra vires โดยตรง; กรรมการต้อง ทำงานในขอบอำนาจข้อบังคับ	กรรมการรับผิดชอบใช้ ความเสียหาย



2. อำนาจที่แท้จริงและอำนาจที่ปรากฏ

ทุกระบบกฎหมายในการศึกษาให้อำนาจแก่คณะกรรมการในการเป็นตัวแทนบริษัทต่อบุคคลภายนอกโดยชัดแจ้ง⁵ ใน AktG มาตรา 78 กำหนดให้ *Vorstand* เป็นผู้มีอำนาจแทนบริษัทโดยเฉพาะ โดย *Aufsichtsrat* มีอำนาจแทนบริษัทเฉพาะในกรณีที่ทำนิติกรรมกับ *Vorstand* CA 2006 มาตรา 40 และ DGCL มาตรา 141 กำหนดในทำนองเดียวกัน พร้อมทั้ง อนุญาตให้ คณะกรรมการ มอบอำนาจ แก่ คณะ ย่อย กรรมการ ราย คน หรือตัวแทนได้⁶

อำนาจที่แท้จริง (Actual Authority)

อำนาจ ที่ มาจาก กฎหมาย ตราสารจัดตั้ง หรือ มอบอำนาจ โดยชัดแจ้ง ทั้ง ใน รูปแบบ express authority และ implied authority จากกิจกรรมปกติของตัวแทน

อำนาจที่ปรากฏ (Apparent Authority)

เกิดขึ้นเมื่อบริษัทวางตัวแทนในฐานะที่บุคคลภายนอกมีเหตุอันควรเชื่อได้ว่าตัวแทนมีอำนาจ แม้อำนาจที่แท้จริง จะไม่มีก็ตาม หลักนี้มีฐานจาก estoppel

หน้าที่ตรวจสอบ (Duty of Inquiry)

บุคคลภายนอกในธุรกรรมผิดปกติมีหน้าที่ตรวจสอบขอบเขตอำนาจของตัวแทน ไม่อาจอ้าง apparent authority ในกรณีที่ธุรกรรมควรก่อให้เกิดข้อสงสัย

ป.พ.พ. มาตรา 1154, 1167

กรรมการผู้จัดการ มีอำนาจ แทนบริษัท ใน กิจการ ทั่วไป หาก ทำ นิติกรรม เกิน ขอบ อำนาจ ต้อง รับ ผิด ชด ใช้ ความ เสียหาย แก่ บริษัท และ บุคคล ภายนอก ที่ ได้รับความ เสียหาย

คดี *Anaconda Minerals Co. v. Goldfields of South Africa*⁷ จากวงจรรศาลสหรัฐอเมริกาอธิบายขอบเขตของ apparent authority ได้อย่างชัดเจน ศาลวางหลักว่า เทรินูทิค (treasurer) ของบริษัทขนาดใหญ่ย่อมมี apparent authority ในการผูกพันบริษัทในธุรกรรมทางการเงินปกติ แต่การค้าประกันหนี้ของบุคคลที่สามซึ่งไม่มีความเชื่อมโยงกับ กิจการ ของ บริษัท เป็น ธุรกรรม "ผิดปกติ" ที่ ก่อ ให้ เกิด หน้าที่ ตรวจสอบ เพิ่มเติม บุคคล ภายนอก ที่ ละเลย หน้าที่ ตรวจสอบ ดัง กล่าว ย่อม ไม่ อาจ อ้าง apparent authority ได้



3. การมอบอำนาจและข้อจำกัดภายใน

การมอบอำนาจ (delegation) เป็นกระบวนการที่คณะกรรมการส่งต่ออำนาจบริหารลงมายังระดับล่าง เพื่อให้ องค์กร ธุรกิจ ดำเนินกิจการ ได้ อย่าง คล่องตัว ใน ชีวิตประจำวัน Directive (EU) 2017/1132 มาตรา 9 กำหนด มาตรฐาน กลาง ของ สหภาพ ยุโรป ว่า บุคคลภายนอก ที่กระทำการ โดยสุจริต มี สิทธิ ที่จะ ยึดถือ การกระทำ ของ ผู้แทน บริษัท ที่มีอำนาจ ตาม constitutional documents ได้ แม้ สัญญา จะ เกิน ขอบ อำนาจ ภายในก็ตาม⁸

ป.พ.พ. ไม่มีบทบัญญัติเรื่อง apparent authority โดยตรงในส่วนของบริษัทจำกัด แต่บทบัญญัติทั่วไปเรื่อง ตัวแทน (ลักษณะ 15) โดยเฉพาะมาตรา 821 ว่าด้วยตัวแทนปรากฏ ย่อมนำมาใช้โดยอนุโลมได้⁹ นักวิชาการกฎหมายไทยหลายคนเห็นว่าช่องว่างนี้ควรได้รับการบัญญัติอย่างชัดเจนในกฎหมายบริษัทสมัยใหม่

III. การประชุมผู้ถือหุ้น

ที่ประชุมใหญ่ คือ กลไก กลาง ที่ผู้ถือหุ้น ใช้สิทธิ ร่วมกัน ได้ เป็น รูปธรรม ป.พ.พ. มาตรา 1178 กำหนด องค์ประชุมของการประชุมใหญ่ และมาตรา 1187 เปิดให้ผู้ถือหุ้นทุกคนมีสิทธิออกเสียงแทนตนได้ ซึ่งเป็นกลไกที่ทำให้การประชุมเดินได้จริงเมื่อผู้ถือหุ้นกระจายตัว

ที่ประชุมใหญ่ (general meeting) คือ "กลไกกลาง" (primary decision-making body) ที่ผู้ถือหุ้นสามารถใช้สิทธิในทางร่วมได้อย่างเป็นรูปธรรม Cahn และ Donald¹⁰ ตั้งข้อสังเกตว่าวิวัฒนาการของที่ประชุมผู้ถือหุ้น สะท้อน พัฒนาการ ทางเทคโนโลยี เป็นหลัก นับ จาก การประชุม หน้าตรง ใน อดีต มาสู่ ระบบ proxy ที่อนุญาตให้มอบอำนาจลงคะแนน จนถึงการประชุมทางอิเล็กทรอนิกส์ในปัจจุบัน ที่จัดข้อจำกัดทางภูมิศาสตร์

1. ประเภทของการประชุม

ทุกระบบกฎหมายในการศึกษาแบ่งการประชุมผู้ถือหุ้นออกเป็นสองประเภทหลัก ได้แก่ การประชุมสามัญประจำปี (annual general meeting) และการประชุมวิสามัญ (special general meeting) ที่เรียกตามเหตุพิเศษ



เยอรมนี (AktG)

- **สามัญ (ordentliche HV)** ภายใน 8 เดือนนับแต่สิ้นปีบัญชี (§ 175 AktG); บริษัทในตลาด prime standard ภายใน 4 เดือน
- **วิสามัญ** เมื่อจำเป็นเพื่อ Wohl der Gesellschaft (§ 121 AktG); ผู้ถือหุ้น 5% หรือ €500,000 ร้องขอได้
- **นัดหมาย** ล่วงหน้า ≥ 30 วัน ผ่าน Bundesanzeiger; ส่งถึงธนาคารผู้ดูแล ≥ 21 วัน

สหราชอาณาจักร (CA 2006)

- **สามัญ (AGM)** บริษัทมหาชนภายใน 6 เดือนนับแต่สิ้นปีบัญชี (s. 336 CA 2006)
- **วิสามัญ** ผู้ถือหุ้น 5% หรือกลุ่ม 100 คนถือเฉลี่ย £100 ร้องขอได้ (s. 303)
- **นัดหมาย** บริษัทมหาชน ≥ 21 วัน; กรณีพิเศษ ≥ 28 วัน; ทางไปรษณีย์ อิเล็กทรอนิกส์ หรือเว็บไซต์

ไทย (ป.พ.พ.)

- **สามัญ (ม. 1171)** ภายใน 6 เดือนนับแต่จดทะเบียน; ต่อไปอย่างน้อยปีละครั้งในทุก 12 เดือน
- **วิสามัญ (ม. 1172, 1173)** กรรมการเรียกได้ตามสมควร; ผู้ถือหุ้น $\geq 1/5$ ร้องขอให้เรียกได้
- **นัดหมาย (ม. 1175)** ไปรษณีย์ตอบรับ ≥ 7 วัน; มติพิเศษ ≥ 14 วัน; ระบุสถานที่ วัน เวลา และสภาพกิจการ

2. ผู้มีสิทธิเข้าร่วมและองค์ประชุม

ระบบกฎหมายทั้งสามกำหนดให้ผู้ถือหุ้นทุกคนมีสิทธิเข้าร่วมประชุมใหญ่โดยไม่จำกัด ป.พ.พ. มาตรา 1176 บัญญัติชัดเจนว่า "ผู้ถือหุ้นทั่วทุกคนมีสิทธิจะเข้าประชุมในที่ประชุมใหญ่ได้เสมอ" มาตรา 1178 กำหนดองค์ประชุมขั้นต่ำที่ต้องมีผู้ถือหุ้นหรือผู้รับมอบฉันทะอย่างน้อย 2 คน และมีจำนวนหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่า 1/4 ของทุนบริษัท¹¹

AktG ไม่กำหนดองค์ประชุมขั้นต่ำ แต่กำหนดเสียงข้างมากพิเศษสำหรับมติบางประเภทซึ่งคำนวณจากหุ้นทั้งหมด (ไม่ใช่จากหุ้นที่เข้าร่วมประชุม) ทำให้ผลลัพธ์ในทางปฏิบัติคล้ายคลึงกับการกำหนดองค์ประชุม Delaware กำหนดองค์ประชุมขั้นต่ำที่ 1/3 ของหุ้นทั้งหมดตาม DGCL มาตรา 216¹²



3. การลงคะแนนและระบบ Proxy

นวัตกรรมสำคัญที่ขยายการมีส่วนร่วมของผู้ถือหุ้นคือระบบ proxy (การมอบฉันทะ) ที่ช่วยให้ผู้ถือหุ้นซึ่งไม่สามารถเดินทางมาประชุมสามารถส่งผู้แทนลงคะแนนแทนได้ ป.พ.พ. มาตรา 1187-1189 กำหนดว่าการมอบฉันทะต้องทำเป็นหนังสือ ระบุจำนวนหุ้น ชื่อผู้รับฉันทะ และวัตถุประสงค์ของการมอบอำนาจ¹³

ในเยอรมนี ธนาคารผู้ดูแลหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญในการลงคะแนนแทนผู้ถือหุ้นรายย่อยมาตั้งแต่ปลายศตวรรษที่ 19 อย่างไรก็ตาม อิทธิพลของธนาคาร ต่อกระบวนการลงคะแนนได้รับการควบคุมอย่างเข้มงวดภายหลังการปฏิรูปของ Professor Theodor Baums¹⁴ ในปี 1995 ซึ่งนำมาสู่การแก้ไข AktG ในปี 1997 ปัจจุบันธนาคารต้องได้รับมอบอำนาจชัดแจ้งจากผู้ถือหุ้น และต้องลงคะแนนตามคำสั่งของลูกค้า ไม่ใช่เพื่อประโยชน์ทางธุรกิจของธนาคารเอง

ข้อสังเกตเชิงวิชาการ

การอภิปรายว่าการสื่อสารทางอิเล็กทรอนิกส์และ "shareholder forums" จะกระตุ้นการมีส่วนร่วมของผู้ถือหุ้นรายย่อยได้หรือไม่ ยังคงเป็นประเด็นวิจัยที่เปิดอยู่ Cahn และ Donald ตั้งคำถามว่า ผู้ถือหุ้นรายย่อยอาจมีส่วนร่วม "patch" ปัญหาของบริษัทได้คล้ายกับผู้มีส่วนร่วมในโครงการ open source หรือ Wikipedia หรือไม่ คำถามที่กฎหมายองค์กรธุรกิจยังไม่มีคำตอบที่แน่ชัด

IV. ประเภทมติและหลักเกณฑ์การลงคะแนน

กฎหมายแยกประเภทมติตามผลกระทบของการตัดสินใจ มติทั่วไปใช้เสียงข้างมากธรรมดาสำหรับกิจการประจำ ส่วนมติพิเศษตาม ป.พ.พ. มาตรา 1194 ต้องได้คะแนนเสียงข้างมากไม่ต่ำกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง จึงสงวนไว้สำหรับเรื่องที่เปลี่ยนโครงสร้างพื้นฐานของบริษัท

1. ประเภทมติ

กฎหมายองค์กรธุรกิจในแต่ละระบบแยกแยะประเภทมติตาม *ความสำคัญและผลกระทบ* ของการตัดสินใจ มติทั่วไป (ordinary resolution) ใช้สำหรับกิจการประจำ ส่วนมติพิเศษ (special resolution) ที่ต้องการเสียงข้างมากพิเศษสงวนไว้สำหรับการตัดสินใจที่เปลี่ยนแปลงโครงสร้างพื้นฐานของบริษัท



มติทั่วไป (Ordinary Resolution)

- การอนุมัติงบการเงินและงบดุล
- การเลือกตั้งกรรมการและผู้สอบบัญชี
- การประกาศเงินปันผล
- การอนุมัติการกระทำของกรรมการ
- เสียงข้างมากธรรมดา (> 1/2)

มติพิเศษ (Special Resolution)

- การแก้ไขข้อบังคับ/ตราสารจัดตั้ง
- การเพิ่มทุนหรือลดทุน
- การควบบริษัทหรือเลิกบริษัท
- การขายทรัพย์สินสำคัญ
- ป.พ.พ. ม. 1194: $\geq \frac{3}{4}$ ของเสียงที่เข้าร่วมและมีสิทธิลงคะแนน

2. ประเภทมติในระบบกฎหมายเปรียบเทียบ

AktG กำหนดเสียงข้างมากสำหรับมติพิเศษที่ $\frac{3}{4}$ ของทุนที่เข้าร่วมประชุม (§ 179 AktG สำหรับการแก้ไข Satzung) โดยสาระสำคัญคือการคำนวณจาก ทุน ที่เข้าร่วมไม่ใช่จาก จำนวนผู้ถือหุ้น ป้องกันไม่ให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยจำนวนมากล้มล้างผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่ลงทุนจริง CA 2006 กำหนดมติพิเศษ (special resolution) ที่ $\geq 75\%$ ของเสียงที่ลงคะแนน (s. 283) และมติพิเศษที่ต้องการการแจ้งล่วงหน้าพิเศษ (s. 312) เช่น มติถอดถอนกรรมการ¹⁵

ป.พ.พ. มาตรา 1194 กำหนดมติพิเศษที่ต้องการคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า $\frac{3}{4}$ ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้น ที่มาประชุม และมีสิทธิลงคะแนน¹⁶ กฎหมายไทย ยัง กำหนด ว่า ในกรณีที่ คะแนนเสียง เท่ากัน ให้ประธานที่ประชุมมีคะแนนเพิ่มอีกเสียงหนึ่งเป็นเสียงชี้ขาด (มาตรา 1193) ซึ่งเป็นกลไกที่ไม่พบในระบบกฎหมายอื่นที่เราศึกษา



3. ความถูกต้องและการเพิกถอนมติ

AktG กำหนดระบบทำลายมติที่ละเอียดในมาตรา 241-248 ซึ่งแยกแยะระหว่างมติที่เป็นโมฆะ (nichtig) เต็ดขาดและมติที่อาจถูกเพิกถอน (anfechtbar) ได้ โดยผู้ถือหุ้นหรือกรรมการต้องฟ้องต่อศาลภายในหนึ่งเดือน ระบบนี้สร้างกลยุทธ์ "strike suit" ที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยใช้ขัดขวางการบันทึกในทะเบียนการค้า (Handelsregister) เพื่อสร้างแรงกดดันต่อบริษัทหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่¹⁷

ป.พ.พ. มาตรา 1195 กำหนดว่า หากการประชุม หรือ มติฝ่าฝืน บทบัญญัติในลักษณะ นี้ หรือ ข้อบังคับของ บริษัท กรรมการหรือผู้ถือหุ้นอาจร้องขอให้ศาลเพิกถอนมติดังกล่าว แต่ต้องร้องขอภายใน 1 เดือนนับแต่วันลงมติ¹⁸ ระยะเวลาอันสั้นนี้สะท้อนหลักความแน่นอนในกฎหมายและป้องกันการใช้สิทธิฟ้องเป็นเครื่องมือ กดดันหลังจากที่บริษัทได้ดำเนินกิจการไปแล้ว

ป.พ.พ. ว่าด้วยการประชุมและมติ: สรุปบทบัญญัติสำคัญ

ม. 1171 ประชุมสามัญในหกเดือนนับแต่จดทะเบียน; ต่อไปปีละครั้งในทุก 12 เดือน

ม. 1173 ผู้ถือหุ้น $\geq 1/5$ ร้องขอให้เรียกประชุมวิสามัญได้ ต้องระบุวัตถุประสงค์; กรรมการต้องเรียกโดยพลัน ถ้า ไม่เรียกใน 30 วัน ผู้ถือหุ้นเรียกประชุมเองได้

ม. 1175 คำบอกกล่าว ≥ 7 วัน (มติพิเศษ ≥ 14 วัน); ต้องระบุสถานที่ วัน เวลา สภาพกิจการ

ม. 1178 องค์ประชุม ≥ 2 คน + $\geq 1/4$ ของทุน

ม. 1182 ชุมือ: 1 คน 1 เสียง; ลงคะแนนลับ: 1 หุ้น 1 เสียง

ม. 1194 มติพิเศษ: $\geq 3/4$ ของเสียงที่มาประชุมและมีสิทธิลงคะแนน

ม. 1195 เพิกถอนมติที่ผิดระเบียบ: ร้องขอภายใน 1 เดือนนับแต่วันลงมติ

ม. 1201 เงินปันผลอนุมัติโดยมติที่ประชุมใหญ่เท่านั้น; กรรมการอาจจ่ายระหว่างกาลได้หากมีกำไรเพียงพอ

ม. 1220 การเพิ่มทุนโดยออกหุ้นใหม่: ต้องมีมติพิเศษ; หุ้นใหม่ต้องเสนอให้ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนตามสัดส่วน (ม. 1222)

V. หน้าที่และความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้น

โดยหลักผู้ถือหุ้นมีสถานะเป็นเจ้าของทรัพย์สิน จึงไม่มีหน้าที่ความซื่อสัตย์ต่อกัน แต่เมื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ควบคุมดูแลพินิจเหนือส่วนได้เสียของรายย่อย กฎหมายเดลาแวร์กำหนดหน้าที่ความซื่อสัตย์แก่ผู้ถือหุ้นที่มี อำนาจควบคุม ขณะที่ ป.พ.พ. อาศัยเกณฑ์มติพิเศษตามมาตรา 1194 และการเพิกถอนมติ ตามมาตรา 1195 เป็นเครื่องถ่วงดุลแทน



1. หน้าที่ความซื่อสัตย์ของผู้ถือหุ้น (Shareholder Fiduciary Duties)

โดยทั่วไป ผู้ถือหุ้นมีสถานะเป็นเจ้าของทรัพย์สิน (property rights) ไม่ใช่ผู้จัดการในนามของผู้อื่น ในทางทฤษฎีจึงไม่มีเหตุผลที่จะกำหนดหน้าที่ความซื่อสัตย์ให้แก่ผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม นักวิชาการ Smith¹⁹ ชี้ว่าเมื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีอำนาจควบคุมการใช้ดุลพินิจเกี่ยวกับ "ทรัพยากรสำคัญที่เป็นของผู้อื่น": กล่าวคือ ส่วนได้เสียของผู้ถือหุ้นรายย่อย: ความสัมพันธ์เช่นนี้ก็ควรก่อให้เกิดหน้าที่ความซื่อสัตย์

ในกฎหมาย Delaware ผู้ถือหุ้นที่ "ถือหุ้นข้างมากหรือใช้อำนาจควบคุมกิจการ" มีหน้าที่ความซื่อสัตย์ต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นรายย่อย²⁰ คดี *Lynch Communications* ซึ่ง Cahn และ Donald อ้างอิง วางหลักว่าการตัดสินใจที่เป็นการ "self-dealing" ของผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะถูกพิจารณาภายใต้มาตรฐาน "entire fairness" อันเข้มงวดกว่า business judgment rule ทั่วไป

BGH เยอรมนีพัฒนาหลักคล้ายคลึงกันผ่านแนวคิด *Treuepflicht* (หน้าที่ความซื่อสัตย์) ของผู้ถือหุ้น คดี *Girmes*²¹ ขยายหลักนี้ไปถึงผู้ถือหุ้นรายย่อยด้วยในสถานการณ์พิเศษ โดยตัดสินว่าผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ขัดขวางแผนฟื้นฟูกิจการโดยไม่มีเหตุอันควรอาจละเมิดหน้าที่ความซื่อสัตย์ต่อผู้ถือหุ้นรายอื่น

2. หน้าที่รายงานการถือหุ้นสำคัญ

นอกเหนือจากหน้าที่เชิง นิติธรรม (equitable duties) กฎหมาย ยัง กำหนด หน้าที่ เชิง ข้อมูล (disclosure duties) ให้ผู้ถือหุ้นที่ถือเกินเกณฑ์ที่กำหนดต้องรายงานต่อสาธารณะ วัตถุประสงค์คือป้องกันการสะสมหุ้นแบบ "creeping takeover" โดยซ่อนเร้น ซึ่งจะช่วยให้ผู้เข้าซื้อกิจการได้เปรียบในการต่อรองราคาก่อนที่ตลาดจะรับรู้²²

กฎหมาย Williams Act ปี 1968 ของสหรัฐอเมริกา (Exchange Act § 13(d)) บัญญัติหน้าที่รายงานนี้เป็นครั้งแรกในระบบกฎหมายปัจจุบัน ผู้ที่ถือหุ้นเกิน 5% ในบริษัทจดทะเบียนต้องรายงานต่อ SEC ใน Schedule 13D Transparency Directive ของสหภาพยุโรปนำหลักเดียวกันมาใช้ ปัจจุบันบัญญัติในมาตรา 9-13 ของ Directive และสะท้อนในมาตรา 33 WpHG ของเยอรมนีและ FCA DTR 5 ของสหราชอาณาจักร²³



ป.พ.พ. ในส่วนบริษัทจำกัดไม่มีบทบัญญัติเรื่องการรายงานการถือหุ้นสำคัญโดยตรง เนื่องจากบริษัทจำกัดตาม ป.พ.พ. ไม่ใช่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ สำหรับบริษัทมหาชนจำกัดและบริษัทจดทะเบียนหน้าที่รายงานการถือหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงทุกร้อยละห้าของสิทธิออกเสียงทั้งหมดอยู่ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 246 และประกาศที่ออกตามมาตรา นั้น ซึ่งอยู่นอกขอบเขตของบทความนี้

3. ความรับผิดของผู้ถือหุ้นในกรณีพิเศษ

แม้หลัก limited liability (ความรับผิดจำกัด) จะเป็นรากฐานของบริษัทจำกัด แต่ทุกระบบกฎหมายในการศึกษารับรองว่าในบางสถานการณ์ ผู้ถือหุ้นอาจต้องรับผิดชอบเกินกว่าเงินลงทุน กลไกเหล่านี้ได้แก่ veil-piercing (การเจาะผ่านม่านบริษัท) ในกรณีที่ใช้บริษัทเป็นเครื่องมือในการฉ้อโกง และหลัก undercapitalization ในเยอรมนีที่ถือว่าการให้ทุนบริษัทน้อยกว่าที่ควรอาจก่อความรับผิดส่วนตัว²⁴

ป.พ.พ. มาตรา 1203 กำหนดว่าหากมีการจ่ายเงินปันผลโดยฝ่าฝืนมาตรา 1201 และ 1202 เจ้าหนี้ทั้งหลายของบริษัทชอบที่จะเรียกเงินจำนวนที่แจกไปนั้นคืนมายังบริษัทได้ แต่จะบังคับให้ผู้ถือหุ้นที่รับเงินปันผลไปโดยสุจริตคืนไม่ได้ กลไกนี้สะท้อนหลักการคุ้มครองทุนบริษัท (capital maintenance) ที่เป็นกลไกสำคัญในการรักษาความน่าเชื่อถือของบริษัทต่อเจ้าหนี้²⁵

VI. การบังคับสิทธิทางศาล

คดีที่ผู้ถือหุ้นนำขึ้นสู่ศาลแบ่งเป็นคดีโดยตรง คดีอนุพันธ์ และคดีแบบกลุ่ม ป.พ.พ. มาตรา 1169 รองรับคดีอนุพันธ์ไว้ชัดเจน โดยให้ผู้ถือหุ้นคนหนึ่งคนใดเอาคดีขึ้นว่าได้เมื่อกรรมการทำให้บริษัทเสียหายและบริษัทไม่ยอมฟ้อง ส่วนมาตรา 1170 ตัดความรับผิดของกรรมการเมื่อที่ประชุมใหญ่ได้อนุมัติการนั้นแล้ว

1. ประเภทคดี: Direct, Derivative, และ Class Action

Cahn และ Donald²⁶ แบ่งคดีที่ผู้ถือหุ้นสามารถนำขึ้นสู่ศาลออกเป็นสามประเภทหลัก คดีโดยตรง (direct action) คือการฟ้องเพื่อปกป้องสิทธิส่วนตัวของผู้ถือหุ้นในฐานะส่วนตัว คดีอนุพันธ์ (derivative action) คือการฟ้องในนามบริษัทเมื่อคณะกรรมการละเลยหรือปฏิเสธที่จะฟ้องตัวเอง และคดีแบบกลุ่ม (class action) คือการฟ้องแทนผู้ถือหุ้นหลายพันรายที่ได้รับความเสียหายในรูปแบบเดียวกัน



ความแตกต่างระหว่าง direct action และ derivative action มีความสำคัญในทางปฏิบัติเนื่องจากกำหนดว่าผลชนะคดีตกแก่ใคร ในคดี derivative action ความเสียหายตกแก่บริษัท ไม่ใช่แก่โจทก์ผู้ถือหุ้นโดยตรง ซึ่งสร้างปัญหาเชิงแรงจูงใจ (incentive problem) เพราะ ผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ชนะคดีได้รับประโยชน์เพียงเล็กน้อยตามสัดส่วนหุ้น ขณะที่ต้องแบกรับต้นทุนการฟ้องคดีทั้งหมด²⁷

2. ระบบกฎหมายเยอรมนี: คดีท้าทายมติ

ในเยอรมนี คดีที่พบบ่อยที่สุดคือการท้าทายมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Anfechtungsklage) ตาม AktG มาตรา 243-248 ซึ่งต้องนำมาสู่ศาลภายใน 1 เดือนนับแต่วันลงมติ มติที่ถูกท้าทายสามารถถูก "ยับยั้ง" มิให้มีผลบังคับใช้ได้จนกว่าศาลจะตัดสิน เนื่องจากมติจำนวนมากต้องบันทึกในทะเบียนการค้าก่อนจึงจะมีผล กฎุทธนี้ให้อำนาจต่อรองอย่างมีนัยสำคัญแก่โจทก์²⁸

กฎหมายเยอรมนีไม่อนุญาต contingent fees (ค่าทนายแบบสำเร็จหน้าที) ในคดีแพ่ง ซึ่งหมายความว่าแรงจูงใจของทนายความในการฟ้องคดีเพื่อรับส่วนแบ่งกำไรแบบที่เกิดในสหรัฐอเมริกาไม่มีอยู่ในเยอรมนี อย่างไรก็ตาม ช่องทางการขัดขวางการบันทึกในทะเบียนการค้าสร้างแรงจูงใจในรูปแบบอื่น: คือแรงจูงใจที่จะฟ้องเพื่อ "บีบ" บริษัทให้จ่ายเงินยอมความ

3. ระบบกฎหมายสหราชอาณาจักร: Unfair Prejudice Action

CA 2006 มาตรา 994 (unfair prejudice action) เป็นกลไกหลักในการคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อยในสหราชอาณาจักร ผู้ถือหุ้นอาจร้องขอต่อศาลเมื่อกิจการของบริษัทดำเนินไปในทางที่ "ไม่เป็นธรรมอย่างไม่เท่าเทียม" (unfairly prejudicial) ต่อผลประโยชน์ของสมาชิกคนหนึ่งคนใด ความโดดเด่นของกลไกนี้คือความยืดหยุ่น: ศาลพิจารณา "ข้อตกลงพิเศษ" ระหว่างสมาชิกที่อาจสร้างความคาดหวังชอบธรรม (legitimate expectations) แม้ข้อตกลงดังกล่าวจะไม่ได้บัญญัติไว้อย่างเป็นทางการ²⁹

คดี *Ebrahimi v. Westbourne Galleries Ltd*³⁰ ซึ่งสภาขุนนางตัดสินในปี 1973 เป็นตัวอย่างคลาสสิก ศาลตัดสินว่าการขับผู้ถือหุ้นรายย่อยออกจากการเป็นกรรมการในบริษัทร่วมกัน (quasi-partnership company) โดยไม่เสนอราคาซื้อคืนหุ้นในราคาธรรมของ อาจเป็นการ unfair prejudice ได้ แม้การกระทำดังกล่าวจะชอบด้วยอักษรของข้อบังคับบริษัทก็ตาม



4. ระบบกฎหมายสหรัฐอเมริกา: Derivative Suit และ Contingent Fees

ในสหรัฐอเมริกา ระบบ contingent fees (ค่าทนายตามผลสำเร็จ) รวมกับ derivative suits สร้างพลวัตเฉพาะตัว Professors Macey และ Miller³¹ อธิบายว่า ทัศนคติที่ดำเนินคดีแบบ derivative action ประพัตติตเป็น "ผู้ประกอบการ" (entrepreneurs) มากกว่าตัวแทนของลูกค้า เนื่องจากค่าทนายคิดเป็นสัดส่วนของผลชนะคดีที่ตกแก่บริษัท (ซึ่งใหญ่กว่าประโยชน์ทางอ้อมที่โจทก์ผู้ถือหุ้นรายย่อยได้รับมาก) ซึ่งทำให้ผลประโยชน์ของทนายความและของผู้ถือหุ้นแตกต่างกันในเรื่องกลยุทธ์คดีและการตัดสินใจยอมความ

Professor John Coffee³² เปรียบเทียบ private enforcement กับ public enforcement แล้วพบว่า การบังคับใช้กฎหมายโดยหน่วยงานรัฐมีประสิทธิภาพในเชิงแรงจูงใจสูงกว่า และผลการวิจัยของ Professors Jackson และ Roe³³ ยังชี้ว่าการบังคับใช้โดยภาครัฐสอดคล้องกับการพัฒนาของศูนย์กลางการเงินที่เข้มแข็ง

5. ป.พ.พ. และการบังคับสิทธิผู้ถือหุ้น

ป.พ.พ. มาตรา 1169 บัญญัติสิทธิที่ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าหน้าที่ของบริษัทสามารถฟ้องกรรมการในนามบริษัทได้ เมื่อบริษัทมีสิทธิเรียกร้องต่อกรรมการแต่ไม่ดำเนินการ กลไกนี้เป็นสิ่งที่ใกล้เคียงที่สุดกับ derivative action ในกฎหมายไทย แม้จะมีขอบเขตแตกต่างกัน³⁴

มาตรา 1170 เป็นบทบัญญัติสำคัญที่กำหนดว่าเมื่อที่ประชุมใหญ่อนุมัติการกระทำของกรรมการแล้ว กรรมการคนนั้นไม่ต้องรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นที่ให้อนุมัติหรือต่อบริษัทอีก แต่ผู้ถือหุ้นที่ไม่ได้ให้อนุมัติมีเวลาฟ้องร้องเพียง 6 เดือนนับแต่วันประชุม กลไกนี้สะท้อนหลักที่ว่า การอนุมัติของที่ประชุมใหญ่สามารถ "ล้างมลทิน" (ratify) การกระทำก่อนหน้าของกรรมการได้ ซึ่งคล้ายกับ ratification doctrine ในกฎหมาย Common Law³⁵

VII. นัยต่อการกำกับโมเดลธุรกิจ

ความเร็วและคุณภาพของกระบวนการประชุมและมติกระทบความสามารถในการแข่งขันโดยตรง ระบบที่ต้องเรียกประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติทุกเรื่องอาจกลายเป็นคอขวด ขณะที่การให้อำนาจกรรมการมากเกินไปเปิดช่องให้ปัญหาตัวแทน เส้นแบ่งที่ ป.พ.พ. มาตรา 1194 วางไว้จึงเป็นตัวกำหนดว่าเรื่องใดฝ่ายบริหารตัดสินใจได้เอง



Velu³⁶ ในกรอบแนวคิด 4Vs (value proposition, value creation, value capture, value network) ซึ่งว่าการนำโมเดลธุรกิจใหม่ไปปฏิบัติในโลกแห่งความเป็นจริงต้องผ่านกลไกการตัดสินใจขององค์กร ซึ่งหมายความว่าความเร็วและคุณภาพของกระบวนการประชุมและมีผลกระทบโดยตรงต่อความสามารถในการแข่งขัน

กรณีตัวอย่างที่ชัดเจนคือบริษัทที่ต้องการเปลี่ยนโมเดลธุรกิจอย่างรวดเร็วในตลาดที่เปลี่ยนแปลงเร็ว ระบบกำกับดูแลที่ต้องเรียกประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติทุกการตัดสินใจสำคัญ อาจกลายเป็นอุปสรรค (governance bottleneck) ขณะที่ระบบที่ให้อำนาจกรรมการมากเกินไปอาจเปิดช่องให้ agency problem ดังที่ Jensen และ Meckling วิเคราะห์ไว้ในบทความตอนก่อน

การออกแบบโครงสร้าง "มติที่ต้องการเสียงข้างมากพิเศษ" จึงเป็นกลยุทธ์ที่สำคัญในการสร้างสมดุลระหว่างความยืดหยุ่นทางธุรกิจและการคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อย บริษัทเทคโนโลยีหลายแห่งในสหรัฐอเมริกาออกแบบโครงสร้างหุ้น dual-class (หุ้นสองประเภทที่มีสิทธิลงคะแนนต่างกัน) เพื่อให้ผู้ก่อตั้งยังคงอำนาจตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ได้แม้จะระดมทุนจากสาธารณะแล้ว ป.พ.พ. มาตรา 1108 อนุญาตให้มีหุ้นบริมสิทธิที่มีสิทธิพิเศษในการรับเงินปันผลหรือส่วนแบ่งทรัพย์สินได้ แต่การออกแบบโครงสร้างที่ซับซ้อนกว่านี้ต้องพิจารณาในกรอบของ พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด³⁷

VIII. บทสรุป

ข้อสรุปคือกฎหมายไทยไปถึงผลลัพธ์ใกล้เคียงกับระบบเปรียบเทียบกับเครื่องมือคนละชุด ป.พ.พ. ไม่มีบทบัญญัติ ultra vires โดยตรง แต่ใช้ความรับผิดของกรรมการตามมาตรา 1168 ประกอบสิทธิฟ้องแทนบริษัทตามมาตรา 1169 การเพิกถอนมติตามมาตรา 1195 และเกณฑ์มติพิเศษตามมาตรา 1194 ทำหน้าที่ถ่วงดุลอำนาจแทน

บทความนี้วิเคราะห์กลไกการใช้อำนาจในองค์กรธุรกิจจากสี่มิติ ประการแรก อำนาจของกรรมการในการผูกพันบริษัทพัฒนาจากหลัก ultra vires อันเข้มงวดในศตวรรษที่ 19 มาสู่ระบบที่คุ้มครองบุคคลภายนอกที่กระทำการโดยสุจริต โดยทั้งสามระบบกฎหมายในการศึกษากำหนดให้นิติกรรมที่เกินขอบอำนาจยังคงผูกพันบริษัทต่อบุคคลภายนอก ขณะที่กรรมการต้องรับผิดภายในต่อบริษัท ป.พ.พ. แม้ไม่มีบทบัญญัติ ultra vires โดยตรง แต่กลไกความรับผิดของกรรมการตามมาตรา 1168 ทำหน้าที่คล้ายกัน



ประการที่สอง การประชุมผู้ถือหุ้นเป็นกลไกสำคัญในการสร้างความชอบธรรมให้แก่การตัดสินใจขององค์กร ความแตกต่างหลัก ระหว่าง สาม ระบบ อยู่ที่ระยะเวลาแจ้งล่วงหน้า (เยอรมนี เข้มงวด ที่สุด ที่ 30 วัน ไทย ผ่อนคลาย ที่สุด ที่ 7 วัน) และ ระบบ การ มอบฉันทะ (เยอรมนี ควบคุม ธนาการ ผู้ดูแล อย่าง เข้มข้น สหรัฐ อเมริกามีโครงสร้าง proxy statement ที่ละเอียด)

ประการ ที่สาม ระบบ มติพิเศษ สะท้อน การตัดสินใจเชิง นโยบาย ว่า การเปลี่ยนแปลง โครงสร้าง สำคัญ ควร ต้องการความยินยอมจากสัดส่วนเท่าใดของผู้ถือหุ้น โดย ป.พ.พ. กำหนด 3/4 ซึ่งอยู่ในระดับเดียวกับ CA 2006 ประการสุดท้าย กระบวนการบังคับสิทธิทางศาลมีประสิทธิภาพขึ้นอยู่กับการสร้างแรงจูงใจที่กำหนด โดยระบบค่าทนาย การอนุญาต contingent fees ในสหรัฐอเมริกา การท้าทายการบันทึกทะเบียนการค้าใน เยอรมนี และ unfair prejudice action ในสหราชอาณาจักร ล้วน สร้างรูปแบบ การ ฟ้องคดี ที่ แตกต่าง กัน ป.พ.พ. มาตรา 1169 เป็นก้าวแรกที่ดีในการให้ผู้ถือหุ้นบังคับสิทธิในนามบริษัทได้ แต่ระบบเป็นองค์รวมยัง ขาดเครื่องมือที่ครบถ้วนเมื่อเปรียบเทียบกับสามระบบในการศึกษา

เชิงอรรถ

1. Andreas Cahn (ศาสตราจารย์ด้านกฎหมายเอกชน กฎหมายการค้า และกฎหมายเปรียบเทียบ Universität Frankfurt am Main) และ David C. Donald (ศาสตราจารย์ด้านกฎหมาย The Chinese University of Hong Kong), *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Governing Corporations in Germany, the UK and the USA* (Cambridge University Press, 2nd edn 2018), pp. 365-366.
2. Chander Velu (University Senior Lecturer in Strategy and Innovation, Cambridge Judge Business School, University of Cambridge), *Business Model Innovation* (Cambridge University Press, 2018), pp. 1-15 (บทนำ กรอบ 4Vs).
3. Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), pp. 367-368; อ้างอิง Mark Friedman (2005), pp. 395-396 (วิวัฒนาการของหลัก ultra vires ในกฎหมายอังกฤษ)
4. Eilis Ferran (ศาสตราจารย์ด้านกฎหมายการเงินและกฎหมายบริษัท University of Cambridge), *Company Law and Corporate Finance* (Oxford University Press, 1999), pp. 85-86 อ้างใน Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), p. 367.
5. § 78(1) AktG (เยอรมนี: Vorstand มีอำนาจเป็นตัวแทนบริษัท); s. 40(1) CA 2006 (สหราชอาณาจักร); § 141(a) DGCL (Delaware); Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), p. 368.
6. § 78(4) AktG; s. 40(1) CA 2006; § 141(c) DGCL อ้างใน Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), p. 368.
7. *Anaconda Minerals Co. v. Goldfields of South Africa (GOF)* คดีจากวงจรศาลอุทธรณ์สหรัฐอเมริกา (Second Circuit) อ้างใน Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), pp. 386-392 (apparent authority ของเหรัญญิกบริษัท)
8. Directive (EU) 2017/1132 of the European Parliament and of the Council, art. 9 (formerly First Company Law Directive 68/151/EEC, art. 9).
9. ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ป.พ.พ.) มาตรา 821 ว่าด้วยตัวแทน ปราบกฎ; มาตรา 1167 ซึ่งให้ใช้บทบัญญัติว่าด้วยตัวแทน บังคับแก่ความสัมพันธ์ระหว่างกรรมการ บริษัท และบุคคลภายนอก



10. Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), pp. 680-683 (บทที่ 20: Shareholder meetings: วิวัฒนาการและหน้าที่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น)
11. ป.พ.พ. มาตรา 1178 (แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่ 23) พ.ศ. 2565)
12. DGCL § 216 (quorum requirements for Delaware corporations); Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), p. 687.
13. ป.พ.พ. มาตรา 1187-1189 (การมอบฉันทะในการประชุมใหญ่)
14. Theodor Baums (ศาสตราจารย์ด้านกฎหมาย Institut für Bankrecht, Universität Frankfurt) และ Philipp von Randow, 'Shareholder Voting and Corporate Governance: The German Experience and a New Approach' (1995) อ้างใน Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), p. 696.
15. s. 283 CA 2006 (special resolution ต้องการ $\geq 75\%$); s. 312 CA 2006 (special notice 28 วัน สำหรับมติถอดถอนกรรมการ)
16. ป.พ.พ. มาตรา 1194 (แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ฉบับที่ 18) พ.ศ. 2551)
17. Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), pp. 745, 748-749 (strike suits และการขีดขวาง Handelsregister); §§ 241-248 AktG.
18. ป.พ.พ. มาตรา 1195
19. D. Gordon Smith (ศาสตราจารย์ด้านกฎหมาย Brigham Young University J. Reuben Clark Law School), 'The Critical Resource Theory of Fiduciary Duty' (2002) 55 Vanderbilt Law Review 1399, 1402-1403 อ้างใน Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), p. 713.
20. *Ivanhoe Partners v. Newmont Mining Corp.*, 535 A.2d 1334, 1344 (Del. 1987) อ้างใน Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), p. 714; ALI Principles of Corporate Governance § 5.10.
21. BGH, *Girmes* decision อ้างใน Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), pp. 714-715 (Treuepflicht ของผู้ถือหุ้นรายย่อยในสถานการณ์พิเศษ)
22. Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), pp. 715-716 (การ "creep up" ของผู้ซื้อกิจการก่อนการเปิดเผยข้อมูล)
23. Securities Exchange Act § 13(d) (Williams Act 1968); Directive 2004/109/EC (Transparency Directive) arts. 9-13a; § 33(1) WpHG (เยอรมนี); FCA Disclosure and Transparency Rules Rule 5 (สหราชอาณาจักร)
24. Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), บทที่ 2 (ว่าด้วย veil-piercing และขอบเขตความรับผิดชอบจำกัด)
25. ป.พ.พ. มาตรา 1201-1203 (เงินปันผลและทุนสำรอง)
26. Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), pp. 743-749 (บทที่ 22: Judicial enforcement of shareholder rights)
27. Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), pp. 743-744 (ปัญหา incentive ใน derivative suit)
28. §§ 243-248 AktG; Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), pp. 748-749 (strike suits ในเยอรมนีและการขีดขวางการบันทึกทะเบียน)
29. s. 994 CA 2006 (unfair prejudice action); Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), pp. 713-714.
30. *Ebrahimi v. Westbourne Galleries Ltd* [1973] AC 360 (HL) อ้างใน Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), pp. 713-714 (unfair prejudice ใน quasi-partnership company)



31. Jonathan R. Macey (ศาสตราจารย์ด้านกฎหมาย Yale Law School) และ Geoffrey P. Miller (ศาสตราจารย์ด้านกฎหมาย New York University School of Law), 'The Plaintiffs' Attorney's Role in Class Action and Derivative Litigation' (1991) 58 University of Chicago Law Review 1, 3 อ้างใน Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), p. 747.
32. John C. Coffee, Jr. (ศาสตราจารย์ด้านกฎหมาย หลักสูตร Columbia Law School), 'Law and the Market: The Impact of Enforcement' (2007) 156 University of Pennsylvania Law Review 229, 255 อ้างใน Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), p. 748.
33. Howell E. Jackson (ศาสตราจารย์ด้านกฎหมาย Harvard Law School) และ Mark J. Roe (ศาสตราจารย์ด้านกฎหมาย Harvard Law School), 'Public and Private Enforcement of Securities Laws: Resource-Based Evidence' (2009) 93 Journal of Financial Economics 207, 237 อ้างใน Cahn and Donald, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 1), p. 748.
34. ป.พ.พ. มาตรา 1169 (สิทธิผู้ถือหุ้นและเจ้าหน้าที่ฟ้องกรรมการในนามบริษัท)
35. ป.พ.พ. มาตรา 1170 (การอนุมัติของที่ประชุมใหญ่และผลต่อความรับผิดชอบของกรรมการ)
36. Velu, อ้างแล้ว (เชิงอรรถที่ 2), pp. 10-25 (4Vs framework และผลต่อโครงสร้างการกำกับดูแล)
37. ป.พ.พ. มาตรา 1108 (หุ้นบุริมสิทธิ); พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 สำหรับหุ้นประเภทต่างๆ ของบริษัทมหาชน

