

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

5.1 บทสรุป

บริษัทมหาชนจำกัด (Public Limited Company) เป็นองค์กรธุรกิจประเภทหนึ่งซึ่งมีกฎหมายจัดตั้งขึ้นเป็นครั้งแรกเมื่อปี พ.ศ.2521 โดยพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2521 เพื่อเปิดโอกาสให้บริษัทสามารถระดมเงินทุนจากภาคประชาชนมาใช้ในการบริหารจัดการบริษัทได้ แต่กฎหมายฉบับดังกล่าวมีข้อจำกัดในการจัดตั้งหลายประการ อีกทั้งบทบัญญัติในการบริหารจัดการมีความเคร่งครัดสูง ทำให้มีบริษัทเป็นจำนวนไม่มากที่เลือกจะดำรงสถานะในรูปแบบของบริษัทมหาชน ซึ่งไม่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการบัญญัติกฎหมายฉบับดังกล่าว ที่ต้องการให้เกิดการพัฒนาตลาดทุนในระบบเศรษฐกิจของประเทศ ดังนั้นกฎหมายฉบับนี้จึงถูกแก้ไขปรับปรุงให้มีความทันสมัยมากยิ่งขึ้นโดยพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 ซึ่งได้แก้ไขบทบัญญัติในหลายประการ อาทิเช่น จำนวนของผู้ถือหุ้นขั้นต่ำ มูลค่าหุ้นขั้นต่ำ คุณสมบัติของกรรมการ เป็นต้น เพื่อเป็นแรงจูงใจให้บริษัทต่างๆ เลือกที่จะดำเนินการในรูปแบบของบริษัทมหาชนมากขึ้น อันจะก่อให้เกิดผลดีต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ และเมื่อสภาวะทางเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไป ก็มีการแก้ไขกฎหมายฉบับนี้อีกครั้งเมื่อปี พ.ศ.2544 โดยการเพิ่มบทบัญญัติบางประการให้บริษัทมหาชนบริหารจัดการได้อย่างคล่องตัวมากยิ่งขึ้นไปอีก ยกตัวอย่างเช่น การเพิ่มบทบัญญัติให้บริษัทมหาชนสามารถปรับโครงสร้างหนี้โดยการออกหุ้นใหม่เพื่อชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ตามโครงการแปลงหนี้เป็นทุน ซึ่งเดิมกฎหมายห้ามมิให้ชำระราคาหุ้นโดยการหักกลบลบหนี้กับบริษัท หรือบทบัญญัติที่ให้บริษัทมหาชนสามารถเป็นเจ้าของหุ้นของตนเองได้ ตามมาตรา 66/1 พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด (ฉบับที่ 2)พ.ศ.2544 เหล่านี้เป็นต้น เพื่อให้บริษัทมหาชนสามารถดำเนินการบริหารจัดการธุรกิจได้อย่างคล่องตัว อันจะส่งผลให้บริษัทสามารถสร้างกำไรให้เกิดขึ้นได้ ซึ่งย่อมเป็นผลดีต่อภาพรวมของเศรษฐกิจในประเทศ ลักษณะดังกล่าวเป็นไปตามวิวัฒนาการขององค์กรธุรกิจที่กฎหมายมุ่งพัฒนาให้เป็นไปเพื่อประโยชน์ของตัวองค์กรธุรกิจนั้นและต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ ซึ่งโดยส่วนใหญ่ธรรมชาติขององค์กรธุรกิจก็มักจะเลือกรูปแบบและวิธีการบริหารจัดการให้เป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท กล่าวคือหากบริษัทนั้นประกอบกิจการขนาดเล็กที่ไม่จำเป็นต้องใช้เงินทุนจำนวนมาก บริษัทนั้นก็ไม่ต้องจัดตั้งในรูปแบบของบริษัทมหาชน แต่จัดตั้งในรูปแบบของบริษัทจำกัดตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ที่จะสร้างประโยชน์ให้แก่บริษัทนั้นได้มากกว่า เพราะการจัดตั้งในรูปแบบบริษัทมหาชนนั้นมีบทบัญญัติในการควบคุมกำกับที่

เครื่องครัดมากกว่า เนื่องจากบริษัทมหาชนเป็นการระดมเงินทุนจากประชาชนซึ่งมีผู้เกี่ยวข้องเป็นจำนวนมาก ดังนั้นกฎหมายจึงต้องเข้ามาควบคุมกำกับเป็นพิเศษ ไม่เพียงแต่พระราชบัญญัติบริษัทมหาชน พ.ศ.2535 เท่านั้น แต่ยังมีบทบัญญัติจากหน่วยงานอื่นๆ เข้ามาเกี่ยวข้องด้วย ได้แก่ประกาศของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสำหรับบริษัทมหาชนที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น จะเห็นได้ว่าการดำรงสถานะในรูปแบบบริษัทมหาชนมีข้อดีอยู่คือสามารถระดมเงินทุนเพื่อนำมาใช้ในการประกอบธุรกิจได้ แต่ก็ต้องอยู่ภายใต้การควบคุมกำกับโดยบทบัญญัติอยู่เป็นจำนวนมาก ซึ่งลักษณะดังกล่าวเหมาะกับบริษัทที่มีกิจการขนาดใหญ่ ต้องใช้เงินทุนมาก ที่มักจะเลือกจัดตั้งองค์กรในรูปแบบของบริษัทมหาชนที่สามารถสร้างประโยชน์ให้แก่องค์กรนั้นได้มากกว่า

อย่างไรก็ตามเมื่อองค์กรธุรกิจได้ประกอบการไปแล้ว และเห็นว่าการดำรงสถานะในรูปแบบอื่นๆ จะมีความเหมาะสมมากกว่าสถานะที่ดำรงอยู่ กฎหมายได้บัญญัติให้องค์กรธุรกิจสามารถเปลี่ยนสถานะได้เพียงบางรูปแบบเท่านั้น รูปแบบหนึ่งที่เกิดขึ้นเป็นประจำคือการเปลี่ยนสถานะจากบริษัทจำกัดตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ไปเป็นบริษัทมหาชนจำกัด ตามมาตรา 180 ถึง 185 พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 เพื่อประโยชน์ขององค์กรธุรกิจนั้นที่อาจมองว่ากิจการของตนเมื่อมีการระดมทุนมาใช้ในการพัฒนาบริหารจัดการแล้ว จะก่อให้เกิดประโยชน์มากกว่าการจัดตั้งในรูปแบบเดิม เช่นนี้กฎหมายจึงบัญญัติให้ดำเนินการได้ แต่ในขณะเดียวกันบริษัทมหาชนที่ดำเนินธุรกิจตามโครงสร้างของพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 ที่อาจมองว่าตนไม่อาจอาศัยประโยชน์จากกฎหมายฉบับดังกล่าวมาบริหารจัดการองค์กรเพื่อก่อให้เกิดประโยชน์ได้อย่างเต็มเม็ดเต็มหน่วย การดำรงสถานะในรูปแบบเดิมมีแต่จะก่อให้เกิดภาระหนี้สิน และต้องการจะเปลี่ยนสถานะขององค์กรธุรกิจที่ตนดำรงอยู่ให้เกิดความเหมาะสมนั้น แต่ในปัจจุบันยังไม่สามารถดำเนินการได้ วิธีการเดียวที่ไม่ต้องการดำรงสถานะในรูปแบบของบริษัทมหาชนนั้นคือ การเลิกบริษัทและชำระบัญชีแล้วจึงจัดตั้งเป็นองค์กรธุรกิจขึ้นใหม่ที่มีความเหมาะสม ซึ่งวิธีการดังกล่าวมีความยุ่งยาก ใช้เวลานาน สร้างภาระที่ไม่จำเป็นให้เกิดขึ้น หรือบริษัทบางบริษัทเลือกที่จะไม่ประกอบการต่อไปหรือทิ้งร้างบริษัท ด้วยเหตุนี้ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าเมื่อบริษัทมหาชนใดไม่ต้องการดำรงสถานะที่ตนดำรงอยู่ ก็ควรจะมีบทบัญญัติให้บริษัทเหล่านั้นสามารถเปลี่ยนสถานะไปบริหารจัดการในรูปแบบของบริษัทจำกัดซึ่งอาจจะสร้างประโยชน์ได้มากกว่า ซึ่งในต่างประเทศได้มีบทบัญญัตินี้ดังกล่าวเพื่อให้เกิดความคล่องตัวในการบริหารจัดการองค์กร ซึ่งวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มุ่งศึกษาการแปรสภาพบริษัทมหาชนในประเทศอังกฤษและประเทศฝรั่งเศส ซึ่งทั้ง 2 ประเทศก็มีหลักการในสาระสำคัญที่ไม่แตกต่างกันมากนัก โดยสรุปได้ดังนี้

ในประเทศอังกฤษ กฎหมายบริษัทกำหนดว่าการแปรสภาพมีทั้งที่เป็นไปด้วยความสมัครใจและที่เป็นไปโดยบทบัญญัติของกฎหมาย การแปรสภาพด้วยความสมัครใจจะต้องได้รับมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของผู้ที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน และการแปรสภาพจะต้องไม่มีผู้คัดค้านเกินกว่าที่กฎหมายกำหนดจึงจะจัดให้มีการประชุมเพื่อแก้ไขชื่อและข้อบังคับของบริษัทได้ หากมีการคัดค้านโดยผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นไปตามที่กฎหมายกำหนด ศาลอังกฤษจะเป็นผู้กำหนดเงื่อนไขในการแปรสภาพ ไม่ว่าจะเป็นการซื้อหุ้นคืนจากผู้ถือหุ้นที่ไม่เห็นชอบกับการแปรสภาพ การแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิและข้อบังคับของบริษัท รวมถึงเรื่องอื่นๆ ที่จำเป็นในการแปรสภาพให้มีความเหมาะสม ซึ่งบริษัทต้องดำเนินการภายในระยะเวลาที่ศาลกำหนด ภายหลังจากนั้นบริษัทจะต้องนำความทั้งหมดไปจดทะเบียนต่อนายทะเบียนบริษัทเพื่อให้เป็นที่ทราบแก่บุคคลโดยทั่วไป การแปรสภาพจึงมีผลสมบูรณ์ ส่วนการแปรสภาพโดยบทบัญญัติของกฎหมายเป็นกรณีที่มีการดำเนินการใดซึ่งมีผลทำให้ทุนจดทะเบียนขั้นต่ำไม่เป็นไปตามที่กฎหมายกำหนดไว้สำหรับบริษัทมหาชน ซึ่งบริษัทนั้นก็ต้องถูกบังคับให้แปรสภาพโดยไม่จำเป็นต้องอาศัยมติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น หากเป็นกรณีที่บริษัทลดทุนแล้วทำให้บริษัทขาดคุณสมบัติในการเป็นบริษัทมหาชน ศาลเป็นผู้มีบทบาทในการดำเนินการแปรสภาพโดยจะเป็นผู้กำหนดกฎเกณฑ์ให้บริษัทนั้นๆ แต่ถ้าเป็นกรณีที่บริษัทดำเนินการตัดหุ้นทิ้ง แล้วทำให้บริษัทขาดคุณสมบัติในการเป็นบริษัทมหาชน คณะกรรมการบริษัทเป็นผู้มีอำนาจในการดำเนินการแปรสภาพ ซึ่งทุกรูปแบบก็ต้องนำความไปจดทะเบียนเพื่อให้การแปรสภาพมีผลสมบูรณ์

ในประเทศฝรั่งเศส กฎหมายกำหนดให้การแปรสภาพต้องเป็นไปด้วยความสมัครใจเท่านั้น โดยบริษัทมหาชนที่ประสงค์จะแปรสภาพจะต้องดำรงสถานะในรูปแบบดังกล่าวมาไม่ต่ำกว่า 2 ปีและที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้อนุมัติงบการเงินในรอบระยะเวลา 2 ปีนั้นแล้ว หากเป็นไปตามเงื่อนไขที่ระบุในเบื้องต้น ในกรณีที่เป็นบริษัทมหาชนที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนแล้วจะต้องดำเนินการออกจากการเป็นบริษัทในรูปแบบดังกล่าว โดยจะต้องจัดให้มีผู้ซื้อหุ้นคืนจากผู้คัดค้าน และจะต้องรายงานต่อคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์เพื่อตรวจสอบความถูกต้อง หลังจากนั้นบริษัทต้องจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขอมติพิเศษในการแปรสภาพบริษัท รวมทั้งการแปรสภาพจะต้องได้รับความยินยอมจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทด้วย หากที่ประชุมผู้ถือหุ้นไม่อนุมัติ บริษัทต้องดำเนินการไถ่ถอนหุ้นคืนโดยทันที ในประการต่อมาบริษัทต้องจัดให้มีการซื้อหลักทรัพย์บางประเภทที่ไม่มีในบริษัท จำกัดและต้องรายงานต่อคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ ภายหลังจากนั้นบริษัทต้องจัดให้มีการประชุมอีกครั้งเพื่อแก้ไขสัญญาจัดตั้งบริษัท และจะต้องนำความดังกล่าวไปจดทะเบียนต่อนายทะเบียนบริษัทและนายทะเบียนที่ศาลพาณิชย์ตามข้อกำหนดของสภาที่ปรึกษาแห่งรัฐ การแปรสภาพจึงมีผลสมบูรณ์

การแปรสภาพบริษัทไม่ว่าในประเทศใดย่อมไม่มีผลทำให้บริษัทนั้นต้องสิ้นสภาพนิติบุคคล เพียงแต่ก่อให้เกิดสถานะใหม่ และบริษัทที่แปรสภาพมานี้ย่อมต้องรับเอาทั้งทรัพย์สินหนี้สินสิทธิและความรับผิดชอบใดๆ มาด้วยทั้งหมด

5.2 ข้อเสนอแนะ

เมื่อได้พิจารณาถึงหลักเกณฑ์ในการแปรสภาพบริษัทมหาชนจำกัดเป็นบริษัทจำกัดในต่างประเทศแล้ว พบว่าการนำมาตราการแปรสภาพดังกล่าวมาใช้มีข้อดีหลายประการ ข้อสำคัญคือเป็นการเปิดโอกาสให้บริษัทมีทางเลือกในการดำรงสถานะในอีกรูปแบบหนึ่งตามความประสงค์ของผู้ถือหุ้นหรือผู้เริ่มก่อการ ซึ่งย่อมสร้างประโยชน์และความคล่องตัวให้แก่บริษัทนั้น ดังนั้นจึงควรนำมาตรการดังกล่าวมาใช้ในประเทศไทยโดยการเพิ่มบทบัญญัติว่าด้วยการแปรสภาพบริษัทมหาชนจำกัดเป็นบริษัทจำกัดในพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 ซึ่งผู้เขียนขอให้ข้อเสนอแนะต่อบทบัญญัติในการแปรสภาพดังมีขั้นตอนต่อไปนี้

(1) ในเบื้องต้นบทบัญญัติในการแปรสภาพบริษัทมหาชนจำกัดเป็นบริษัทจำกัดควรจะมีบริบทที่สอดคล้องกับกฎหมายบริษัทที่ใช้บังคับอยู่ในประเทศไทยทั้งหมด กล่าวคือ ในประการแรกหากบริษัทมหาชนนั้นเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ต้องดำเนินการเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาดหลักทรัพย์เสียก่อน เพราะบริษัทจำกัดไม่อาจเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ โดยการดำเนินการเพิกถอนหลักทรัพย์นั้นเป็นไปตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ ต้องมีการเรียกประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อลงมติขอเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาดหลักทรัพย์ โดยต้องได้รับมติเห็นชอบด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทและไม่มีผู้คัดค้านเกินกว่าร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทเมื่อได้ดำเนินการเพิกถอนหลักทรัพย์แล้ว

ในประการต่อมาบริษัทมหาชนจะต้องจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นครั้งแรกเพื่อพิจารณาลงมติให้มีการแปรสภาพบริษัท เนื่องจากการแปรสภาพบริษัทมีผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นทั้งหมดของบริษัท โดยมติที่ได้รับจะต้องเป็นมติเสียงข้างมากเป็นพิเศษ (Special Resolution) ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 ซึ่งเป็นการลงมติครั้งเดียวและจะต้องประกอบไปด้วยจำนวนผู้เห็นด้วยกับเรื่องที่จะลงมติไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุมและมีสิทธิออกเสียง มติจึงจะมีผลใช้บังคับได้

(2) เมื่อได้รับมติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงข้างมากเป็นพิเศษแล้ว ข้อที่ต้องพิจารณาคือการที่บริษัทมหาชนจำกัดสามารถระดมเงินทุนจากประชาชนมาใช้และสามารถระดมทุนโดยการออกตราสารทางการเงินได้ในหลายลักษณะ ซึ่งโดยทั่วไปมักเป็นบริษัทที่มีกิจการขนาดใหญ่ จึงมีผู้เกี่ยวข้องหรือผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัทเป็นจำนวนมาก ดังนั้นในการแปรสภาพจากบริษัทมหาชนจำกัดกลับมาเป็นบริษัทจำกัด บริษัทยังต้องคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ เหล่านั้น เนื่องจากการดำรงสถานะในรูปแบบบริษัทจำกัดอาจก่อให้เกิดข้อจำกัดบางประการต่อผู้มีส่วนได้เสียบางกลุ่มหรืออาจทำให้ผู้มีส่วนได้เสียต้องได้รับความเสียหาย ดังนั้นในการแปรสภาพ จึงต้องมีบทบัญญัติเพิ่มเติมเพื่อรองรับถึงผลกระทบที่จะเกิดขึ้นในหลายๆ ลักษณะ ดังนี้

ก. การให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นของบริษัท โดยต้องแจ้งมติให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทรับทราบ และกำหนดให้มีการซื้อหุ้นคืนจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านการแปรสภาพ เนื่องจากผู้ถือหุ้นดังกล่าวเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ไม่เห็นด้วยกับการดำเนินการ การให้ความคุ้มครองที่ดีที่สุดคือการให้ผู้ถือหุ้นเลือกที่จะพ้นสภาพจากการเป็นผู้ถือหุ้นต่อไปก่อนที่จะมีการดำเนินการนั้น แต่หากผู้ถือหุ้นรายใดที่คัดค้านแต่ไม่ใช้สิทธินั้น ก็จะต้องยอมรับในผลของการดำเนินการของบริษัท หรือยอมรับว่าตนประสงค์จะเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทที่กำลังจะแปรสภาพต่อไป เมื่อมีการซื้อหุ้นคืน บริษัทจะต้องรายงานไปยังสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ทราบถึงรายละเอียดเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนดังกล่าว

ข. การไถ่ถอนหุ้นกู้แปลงสภาพและซื้อคืนใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะถือหุ้น เนื่องจากหลักทรัพย์ทั้ง 2 ประเภทเป็นหลักทรัพย์ที่ไม่อาจมีได้ในบริษัทจำกัด ดังนั้นบริษัทมหาชนที่จะแปรสภาพจะต้องแจ้งการไถ่ถอนหุ้นกู้แปลงสภาพและการซื้อคืนใบสำคัญแสดงสิทธิให้ผู้ถือหลักทรัพย์นั้นๆ ทราบ และดำเนินการไถ่ถอนและซื้อคืนดังที่ได้แจ้งไว้ โดยในการคำนวณราคาไถ่ถอนหรือซื้อคืนนั้น จะต้องพิจารณาถึงความเสียหายที่ผู้ถือหลักทรัพย์นั้นๆ ได้รับด้วย และภายหลังการดำเนินการบริษัทต้องรายงานให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ทราบถึงรายละเอียดเกี่ยวกับการไถ่ถอนหุ้นกู้แปลงสภาพและซื้อคืนใบสำคัญแสดงสิทธินั้น

ในกรณีที่ผู้ถือหลักทรัพย์ดังกล่าวไม่มาใช้สิทธิ บริษัทควรนำเงินจากการไถ่ถอนหลักทรัพย์ดังกล่าวไปวางไว้ต่อสำนักงานวางทรัพย์ ตามหลักทั่วไปของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยเรื่องความระงับแห่งหนี้ ตามมาตรา 331 ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ซึ่งเมื่อมีการวางทรัพย์ต่อสำนักงานวางทรัพย์ก็ถือเสมือนว่าได้มีการมอบให้แก่ผู้มีสิทธินั้นแล้ว มิฉะนั้นแล้วบริษัทก็ไม่สามารถดำเนินการแปรสภาพได้

(3) ภายหลังจากที่บริษัทได้ดำเนินการคุ้มครองผู้มีส่วนได้เสียแล้วหรืออาจจะไม่ต้องให้ความคุ้มครองผู้มีส่วนได้เสียในกรณีที่ไม่มีข้อ (2) คณะกรรมการของบริษัทต้องจัดให้มีการประชุมครั้งที่ 2 เพื่อพิจารณาเรื่องดังต่อไปนี้ ได้แก่ หนังสือบริคณห์สนธิและข้อบังคับของบริษัทมหาชนที่ต้องแก้ไขให้สอดคล้องกับประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ การเลือกตั้งคณะกรรมการและผู้สอบบัญชีใหม่ของบริษัทให้เป็นไปตามที่ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์กำหนดไว้ โดยในการพิจารณาแต่ละเรื่องยังคงนำบทบัญญัติของพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 ว่าด้วยการนั้นๆ มาใช้บังคับเนื่องจากขณะนั้นบริษัทยังดำรงสถานะเป็นบริษัทมหาชนจำกัด และกลไกของพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 มีการให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นมากกว่า

ในประการต่อมา เมื่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้พิจารณามติต่างๆ ดังกล่าวไปแล้ว คณะกรรมการบริษัทมหาชนต้องส่งมอบกิจการ ทรัพย์สิน บัญชี เอกสารและหลักฐานต่างๆ ของบริษัทมหาชนให้แก่คณะกรรมการที่ได้รับเลือกตั้งใหม่ และคณะกรรมการที่ได้รับเลือกตั้งใหม่ต้องขอจดทะเบียนการแปรสภาพบริษัทมหาชนพร้อมทั้งยื่นรายงานการประชุม หนังสือบริคณห์สนธิและข้อบังคับบริษัทที่ผ่านการอนุมัติโดยที่ประชุมผู้ถือหุ้นแล้วต่อนายทะเบียนบริษัท กรมพัฒนาธุรกิจการค้า เมื่อนายทะเบียนรับจดทะเบียนการแปรสภาพเป็นบริษัทจำกัดแล้ว บริษัทมหาชนเดิมก็เป็นอันหมดสภาพจากการเป็นบริษัทมหาชนตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 โดยให้นายทะเบียนหมายเหตุการหมดสภาพไว้ในทะเบียน การแปรสภาพจึงมีผลสมบูรณ์ และในประการสุดท้าย บริษัทมหาชนที่จดทะเบียนการแปรสภาพเป็นบริษัทจำกัดแล้วย่อมได้ไปทั้งทรัพย์สิน หนี้ สิทธิ และความรับผิดชอบของบริษัทมหาชนเดิมทั้งหมด วิธีการที่กล่าวมานั้นเป็นวิธีการที่เทียบเคียงมาจากกรณีของบริษัทจำกัดประสงค์จะแปรสภาพไปเป็นบริษัทมหาชนจำกัด ซึ่งถือเป็นขั้นตอนหนึ่งที่ทำให้การแปรสภาพมีผลสมบูรณ์ การแปรสภาพบริษัทมหาชนจำกัดเป็นบริษัทจำกัดก็จำเป็นต้องมีขั้นตอนดังกล่าวเช่นเดียวกัน

ผู้เขียนขอให้เหตุผลที่กำหนดให้บริษัทดำเนินการประชุมครั้งที่ 2 เพื่อแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิและข้อบังคับของบริษัท การเลือกตั้งคณะกรรมการและผู้สอบบัญชีใหม่ของบริษัท ภายหลังจากที่บริษัทดำเนินการคุ้มครองผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ แล้ว เนื่องจากในการประชุมเรื่องดังกล่าวบริษัทกำลังจะมีสถานะเป็นบริษัทจำกัดแล้ว ด้วยเหตุนี้เองกฎหมายจึงควรกำหนดให้มีการคุ้มครองผู้เกี่ยวข้องต่างๆ ให้เรียบร้อยก่อนที่จะมีการประชุมนั้น และเพื่อให้ผู้ถือหุ้นที่เหลือได้ทราบถึงการดำเนินการคุ้มครองผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่ายของบริษัทในขณะที่มีการประชุม อีกทั้งเพื่อให้ผู้ถือหุ้นใหม่(ถ้ามี) ได้มีโอกาสในการร่วมประชุมเพื่อกำหนดหลักเกณฑ์ในหนังสือบริคณห์สนธิและข้อบังคับของบริษัท รวมถึงการเลือกตั้งคณะกรรมการและผู้สอบบัญชีใหม่ของบริษัทที่จะแปรสภาพต่อไป

(4) สำหรับการกำหนดระยะเวลาในการดำเนินการแปรสภาพนั้น ผู้เขียนมีความเห็นว่าไม่จำเป็นต้องกำหนดเงื่อนไขเวลาในการที่บริษัทต้องดำเนินการให้เสร็จสิ้น เนื่องจากบริษัทแต่ละบริษัทมีองค์ประกอบและเงื่อนไขในการดำเนินการที่แตกต่างกัน ดังนั้นจึงอาจจะใช้ระยะเวลาไม่เท่ากัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงการพิจารณาให้ความคุ้มครองผู้มีส่วนได้เสีย การแปรสภาพจึงควรเป็นไปตามลำดับขั้นตอนของแต่ละบริษัท ซึ่งโดยทั่วไปแล้วการดำเนินการที่ล่าช้าย่อมส่งผลกระทบต่อบริษัทนั้นๆ อยู่แล้ว และเมื่อพิจารณาจากกฎหมายต่างประเทศที่ได้ศึกษามานั้นก็ไม่ได้กำหนดระยะเวลาที่บริษัทต้องดำเนินการให้เสร็จสิ้นไว้แต่อย่างใด

อย่างไรก็ตามกฎหมายอาจกำหนดระยะเวลาในช่วงของการส่งมอบกิจการของคณะกรรมการชุดเดิมหรือการนำความไปจดทะเบียนภายหลังการประชุมครั้งที่ 2 เนื่องจากเรื่องดังกล่าวเป็นเรื่องทั่วไปไปที่แต่ละบริษัทมีองค์ประกอบและเงื่อนไขที่ไม่แตกต่างกัน ดังนั้นกฎหมายอาจกำหนดให้คณะกรรมการบริษัทชุดเดิมต้องส่งมอบกิจการ ทรัพย์สิน บัญชี เอกสารและหลักฐานต่างๆ ของบริษัทมหาชนให้แก่คณะกรรมการที่ได้รับเลือกตั้งใหม่ ภายใน 7 วัน นับแต่วันเสร็จสิ้นการประชุมครั้งที่ 2 และคณะกรรมการที่ได้รับเลือกตั้งใหม่ต้องขอจดทะเบียนการแปรสภาพบริษัทภายใน 14 วัน นับแต่วันที่เสร็จสิ้นการประชุมครั้งที่ 2 เป็นต้น โดยระยะเวลาดังกล่าวเทียบเคียงมาจากกรณีของบริษัทจำกัดประสงค์จะแปรสภาพไปเป็นบริษัทมหาชนจำกัด ซึ่งการดำเนินการในลักษณะดังกล่าวมีความคล้ายคลึงกันและเป็นขั้นตอนหนึ่งที่ทำให้การแปรสภาพมีผลสมบูรณ์

(5) ในกรณีที่ได้มีการให้ความคุ้มครองผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ แล้ว เช่นการซื้อหุ้นคืนจากผู้ที่คัดค้าน การไถ่ถอนหุ้นกู้แปลงสภาพหรือซื้อคืนใบสำคัญแสดงสิทธิ การเลิกจ้างลูกจ้างโดยจ่ายค่าชดเชยตามที่กฎหมายกำหนด หากปรากฏต่อมาในภายหลังว่าบริษัทไม่ได้ดำเนินการจดทะเบียนแปรสภาพ โดยหากเป็นกรณีที่บริษัทมีเจตนาที่จะไม่แปรสภาพต่อไป กฎหมายควรให้ความคุ้มครองผู้มีส่วนได้เสียเหล่านั้น ซึ่งผู้เขียนมีความเห็นว่าในส่วนของผู้ถือหุ้นที่คัดค้านการแปรสภาพและบริษัทดำเนินการซื้อหุ้นคืน ควรจะมีสิทธิในการกลับเข้าเป็นผู้ถือหุ้นตามเดิม เนื่องจากผู้ถือหุ้นเหล่านั้นอาจมองว่าการที่ตนเป็นผู้ถือหุ้นต่อไปในบริษัทมหาชนอาจได้รับประโยชน์มากกว่า ในส่วนของผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพและใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นนั้น ถือเป็นหลักทรัพย์ซึ่งมีกำหนดระยะเวลาและมีอัตราผลประโยชน์ที่ค่อนข้างแน่นอน ดังนั้นเมื่อมีการซื้อหรือไถ่ถอนคืนแล้วก็ย่อมทำให้ตราสารนั้นสิ้นผลไป การที่บริษัทไม่ดำเนินการแปรสภาพในภายหลังจึงไม่น่าจะมีผลกระทบต่อผู้ถือตราสารเหล่านี้ ในส่วนของลูกจ้างนั้นหากเป็นการเลิกจ้างที่ไม่เป็นธรรม ก็สามารถร้องขอความเป็นธรรมโดยอาจขอให้บริษัทรับกลับเข้าทำงานตามเดิมได้

จากการวิจัยในเรื่องดังกล่าว ผู้เขียนมีความเห็นว่าการนำมาตราการแปรสภาพบริษัทมหาชนจำกัดเป็นบริษัทจำกัดมาใช้ในประเทศไทยนั้น เป็นเรื่องที่มีความเหมาะสมและมีข้อดีมากกว่า กล่าวคือเป็นการเปิดโอกาสให้บริษัทมีทางเลือกในการดำรงสถานะในอีกรูปแบบ ซึ่งย่อมมีความยืดหยุ่นและสร้างประโยชน์ให้แก่ตัวบริษัทนั้นรวมถึงระบบเศรษฐกิจของประเทศได้มากกว่าการดำรงสถานะในรูปแบบเดิม แต่ในขณะเดียวกันการแปรสภาพจากองค์กรธุรกิจที่มีผู้เกี่ยวข้องจำนวนมาก และมีทบทวนปฏิบัติในการควบคุมที่เข้มงวดไปสู่การเป็นองค์กรธุรกิจที่มีข้อจำกัดมากกว่าและมีการควบคุมที่ไม่เข้มงวดนัก อาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสียหรือผู้ลงทุนรวมถึงตลาดทุนได้ ดังนั้นการแปรสภาพกลับนอกจากต้องคำนึงถึงกฎเกณฑ์ทั่วไปแล้ว ยังจะต้องคำนึงถึงผลกระทบในส่วนนี้ด้วยเพื่อก่อให้เกิดความมั่นใจต่อผู้เกี่ยวข้องต่างๆ ซึ่งย่อมมีส่วนสำคัญต่อการพัฒนาตลาดทุนในประเทศไทยต่อไปด้วย