



บทที่ 5

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

การประกอบกิจกรรมทางธุรกิจตามกฎหมายไทยอาจทำได้ 2 รูปแบบ คือ การประกอบกิจการโดยรูปแบบเจ้าของคนเดียว (Sole proprietorship) แบบหนึ่ง หรือโดยเข้าร่วมกับบุคคลอื่นอีกแบบหนึ่ง เนื่องจากการประกอบกิจการแบบเจ้าของคนเดียวนั้นอาจเสี่ยงต่อความล้มเหลวสูงเพราะภาวะกำไร, ขาดทุน จะอยู่ที่เจ้าของแต่เพียงผู้เดียว และในบางกิจการอาจต้องใช้ต้นทุนสูง ซึ่งเกินกำลังบุคคลเพียงคนเดียวจะสามารถทำได้ จึงจำเป็นต้องมีการร่วมกันกับบุคคลอื่นเพื่อประกอบกิจการ

โดยการร่วมกันดำเนินธุรกิจนั้น สามารถจัดตั้งขึ้นเป็นองค์การตามกฎหมายได้หลายลักษณะ คือ

1. องค์การธุรกิจที่มีลักษณะไม่เป็นนิติบุคคล ได้แก่ ห้างหุ้นส่วนสามัญ (Partnership)
2. องค์การธุรกิจที่มีลักษณะเป็นนิติบุคคล ได้แก่
 - ห้างหุ้นส่วนสามัญนิติบุคคล (Registered Partnership)
 - ห้างหุ้นส่วนจำกัด (Limited Partnership)
 - บริษัทจำกัด (Limited Company)
 - นิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายอื่น เช่น บริษัทมหาชนจำกัด เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม การลงทุนเพื่อประกอบกิจการธุรกิจของเอกชนมักจะเป็นไปในลักษณะร่วมแรงร่วมใจกัน จึงมักเป็นการลงทุนเฉพาะระหว่างบุคคลใกล้ชิดกัน หรืออาจเป็นบุคคลในครอบครัวและรูปแบบการประกอบธุรกิจที่เป็นที่นิยมมากที่สุดก็คือ "บริษัทจำกัด" เพราะบริษัทจำกัดสามารถทำการระดมทุนได้

ง่ายกว่า และมีการจำกัดขอบเขตความรับผิดชอบของผู้ลงทุนไว้ และยังมีข้อแตกต่างที่เป็นข้อได้เปรียบกว่าธุรกิจประเภทอื่นตามกฎหมายอีกด้วย ซึ่งสิ่งสำคัญที่เป็นปัจจัยให้บริษัทจำกัดมีความแตกต่างจากธุรกิจประเภทอื่นคือ แนวความคิดพื้นฐานทางกฎหมาย 3 ประการ ได้แก่

1. แนวความคิดในเรื่องความเป็นนิติบุคคล (Concept of Legal Personality) ซึ่งทำให้บริษัทมีตัวตนแยกต่างหากจากผู้ถือหุ้น และทำให้ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและบริษัทมีการแยกจากกันด้วย

2. แนวความคิดในเรื่องการร่วมทุน (Concept of Share Capital) ทุนของบริษัทจะถูกแบ่งออกเป็นหน่วย ๆ มีมูลค่าเท่า ๆ กัน เรียกว่า "หุ้น" (Shares) ซึ่งจากแนวความคิดนี้เป็นจุดสำคัญที่ทำให้บริษัทมีลักษณะแตกต่างจากองค์กรธุรกิจอื่น ซึ่งมีผลให้บริษัทสามารถระดมทุนได้ง่ายกว่า เนื่องจาก "หุ้น" ของบริษัทสามารถจำหน่าย จ่าย โอน กันได้สะดวกด้วย

3. แนวความคิดในเรื่องความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้นมีจำกัด (Concept of Limited Liability) ทำให้ผู้ถือหุ้นไม่มีความรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอกเป็นการส่วนตัวในกรณีที่บริษัทไปก่อหนี้สิน เจ้าหนี้ต้องฟ้องร้องบริษัทเท่านั้นให้ชำระหนี้ ผู้ถือหุ้นเพียงแต่เป็นลูกหนี้ต่อบริษัทเฉพาะเงินที่ยังส่งใช้ค่าหุ้นไม่ครบเท่านั้น

นอกจากนี้ ผู้ที่จะเข้าร่วมลงทุนเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัท อาจเป็นใครก็ได้ที่มีความสามารถตามกฎหมาย เนื่องจากแนวความคิด 3 ประการข้างต้นดังกล่าวทำให้เกิดเป็นแนวความคิดหลักว่าบริษัทไม่คำนึงถึงคุณสมบัติของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

"หุ้น" (Shares) คือ เงินทุนของบริษัทที่ถูกแบ่งออกเป็นหน่วยมีมูลค่าเท่า ๆ กัน และเป็นสิ่งซึ่งแสดงถึงการมีสิทธิหน้าที่ต่าง ๆ ตลอดจนความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้นต่อบริษัท นอกจากนี้ยังเป็นหลักประกันในการชำระหนี้ของบริษัทให้แก่เจ้าหนี้ด้วย

หุ้นถือเป็นทรัพย์สินชนิดหนึ่งซึ่งสามารถโอนกันได้ และเนื่องจากแนวความคิดในเรื่องของการร่วมทุน (Concept of Share Capital) ประกอบกับสิทธิพื้นฐานประการหนึ่งของผู้ถือหุ้นที่สนับสนุนให้หุ้นนั้นสามารถโอนกันได้โดยง่าย ซึ่งโดยเจตนาารมณ์ของกฎหมายที่กำหนดลักษณะของบริษัทจำกัดเช่นนี้ เพื่อให้บริษัทมีความคล่องตัวในการดำเนินการ ต่างจากธุรกิจประเภทอื่น เช่น ห้างหุ้นส่วนสามัญ, ห้างหุ้นส่วนจำกัด ที่ไม่สามารถโอนส่วนกำไรหรือชักชวนผู้อื่นเข้าเป็นหุ้นส่วนได้โดยง่าย เพราะโดยสภาพที่เป็นนิติบุคคลของบริษัทจำกัด ซึ่งเกิดจากการรวมตัวของผู้ถือหุ้นร่วมกันลงทุน โดยการเข้าซื้อ "หุ้น" ของบริษัท ประโยชน์ทั้งหลายของบริษัทก็คือ ประโยชน์ของผู้ถือหุ้น กล่าวได้ว่า "ผู้ถือหุ้นคือเจ้าของบริษัท" แต่การบริหารงานต่าง ๆ (management) ของบริษัทนั้น หากจะให้ผู้ถือหุ้นทุกคนมีสิทธิจัดการได้ อาจทำให้เกิดความสับสนวุ่นวาย หรือล่าช้าเกินไป เพราะผู้ถือหุ้นอาจมีจำนวนมาก จำเป็นต้องมีการตั้งกลุ่มบุคคลซึ่งเรียกว่า "คณะกรรมการ" (Board of Directors) ขึ้นมาเป็นผู้บริหารงานของบริษัท โดยให้ผู้ถือหุ้นมีอำนาจครอบงำดูแลการจัดการ ทำให้เกิดการแบ่งแยกความเป็นเจ้าของกิจการออกจากความเป็นผู้บริหาร (Separation of ownership and management)

โดยหลักที่ว่าหุ้นสามารถโอนกันได้ (Transferable) โดยอาจจะโอนโดยการทำนิติกรรม (Transfer of shares) หรือโอนโดยผลของกฎหมาย (Transmission) ซึ่งการโอนโดยนิติกรรมนั้นไม่ว่าจะเป็นในบริษัท เอกชนจำกัด หรือบริษัทมหาชนจำกัด กฎหมายได้บัญญัติถึงวิธีการโอนไว้เป็นหลักเกณฑ์แล้ว

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากว่าโดยแนวความคิดของการที่หุ้นสามารถโอนกันได้ ในความเป็นจริงสำหรับบริษัทเอกชนจำกัดแล้วมักไม่ค่อยจะมีการซื้อขายหุ้นกันบ่อยนัก เพราะกฎหมายมีบทบัญญัติห้ามชักชวนประชาชนเข้าซื้อหุ้น ซึ่งต่างจากบริษัทมหาชนจำกัดที่ต้องการจะมีการกระจายผลประโยชน์สู่ประชาชน จึง

สามารถขายหุ้นให้แก่ประชาชนได้อย่างแพร่หลาย ประกอบกับโตมมากแล้วบริษัท เอกชนจำกัดจะมีลักษณะเป็นบริษัทในครอบครัว หรือผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลในแวดวง ที่ใกล้ชิดกัน ผู้ถือหุ้นจึงอาจไม่ต้องการให้บุคคลภายนอก เข้ามามีส่วนร่วมในกิจการ เพราะกลัวว่าจะทำให้สัดส่วนในผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ตลอดจนอำนาจในการ จัดการนั้นเปลี่ยนแปลงไป และต้องการปกปิดข้อมูลของบริษัทเป็นความลับ เป็นต้น จึงทำให้เกิดความคิดที่จะหาทางป้องกันบุคคลภายนอก เข้ามามีส่วนร่วมในบริษัท จากจุดนี้บริษัทจำกัดจึงสามารถวางมาตรการในการคัดเลือกบุคคลที่จะเข้าเป็น สมาชิกใหม่ได้ กล่าวคือ กฎหมายให้อำนาจในการที่บริษัทจำกัดจะกำหนดข้อจำกัด ในการโอนหุ้นได้ เพื่อที่ว่าเมื่อใดผู้ถือหุ้นคนใดต้องการจะโอนหุ้น ผู้ถือหุ้นคนอื่น ๆ หรือบริษัทควรจะได้รับทราบก่อน เพื่อลงมติให้ความเห็นชอบในการโอนนั้น ๆ เป็นต้น ส่วนในบริษัทมหาชนจำกัด กฎหมายบัญญัติห้ามมิให้บริษัทวางข้อจำกัดใด ๆ เกี่ยวกับการโอนหุ้นเพราะจะเป็นการขัดต่อหลักที่ต้องการจะขายหุ้นแก่ประชาชน เพื่อเป็นการส่งเสริมและพัฒนาตลาดหุ้น

การวางข้อจำกัดการโอนหุ้นในบริษัทจำกัด ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ได้บัญญัติเป็นหลักเกณฑ์ไว้ใน มาตรา 1129 ว่า

"อันว่าหุ้นนั้นยอมโอนกันได้โดยมิต้องได้รับความยินยอมของบริษัท เว้น แต่เมื่อเป็นหุ้นชนิดระบุชื่อลงในใบหุ้น ซึ่งมีข้อบังคับของบริษัทกำหนดไว้เป็น อย่างอื่น"

จะเห็นได้ว่า โดยหลักการของการวางข้อจำกัดการโอนหุ้น คือ

1. หุ้นนั้นต้องเป็นหุ้นชนิดระบุชื่อลงในใบหุ้น และ
2. ข้อจำกัดดังกล่าวจะต้องได้ระบุไว้ใน "ข้อบังคับ" ของบริษัท

กฎหมายได้บัญญัติโดยชัดแจ้งให้หุ้นชนิดระบุชื่อเท่านั้น ที่สามารถวาง ข้อจำกัดการโอนได้ เพราะหุ้นชนิดนี้อาจจะเป็นหุ้นที่ยังชำระค่าหุ้นไม่ครบถ้วนเต็ม มูลค่า ฉะนั้นในการโอนหุ้นจึงจำเป็นต้องเข้มงวดเพื่อป้องกันไม่ให้นักบริษัทประสบ

ปัญหาในการเรียกเก็บค่าหุ้นภายหลัง และยังคงมีการแก้ไขชื่อผู้ถือหุ้นในทะเบียนผู้ถือหุ้นด้วย การโอนหุ้นจึงต้องให้บริษัทรับรู้และจัดแจ้งผู้รับโอนเป็นผู้ถือหุ้น ในขณะที่หุ้นผู้ถือไม่มีการระบุชื่อผู้ถือหุ้นไว้ในใบหุ้น และหุ้นชนิดผู้ถือหุ้นนี้ได้มีการชำระค่าหุ้นเต็มมูลค่าแล้ว จึงไม่เป็นปัญหาค่อบริษัทในการเรียกเก็บค่าหุ้น หากบริษัทต้องการให้มีสภาพคล่องในการโอนหุ้น ก็สามารถออกหุ้นชนิดผู้ถือหุ้นนี้ เพราะหุ้นผู้ถือสามารถโอนกันได้ง่าย การที่กฎหมายกำหนดเช่นนี้ก็เพื่อสนับสนุนให้บริษัทมีสภาพคล่องในการดำเนินการ เมื่อการโอนสามารถทำได้โดยส่งมอบใบหุ้นให้แกกันเท่านั้น จึงไม่จำเป็นต้องมีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงรายการผู้ถือหุ้นในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นจากสภาพดังกล่าว หุ้นชนิดผู้ถือจึงไม่สามารถวางข้อจำกัดการโอนหุ้นได้ เพราะบริษัทไม่สามารถทราบได้แน่นอนว่าใครเป็นผู้ถือหุ้นการจำกัดการโอนหุ้นจึงไม่สามารถทราบได้ว่าจะจำกัดแก่ใคร ประกอบกับโดยลักษณะของใบหุ้นผู้ถือเป็นตราสารเปลี่ยนมือที่สามารถโอนกันได้ง่าย ซึ่งตามหลักและแนวคิดของกฎหมายต้องการให้ตราสารเปลี่ยนมือลักษณะนี้มีสภาพคล่องในการโอนดังกล่าว หากมีการวางข้อจำกัดการโอนไว้ย่อมเป็นการขัดต่อกฎหมาย

สำหรับแนวความคิด (Concept) ของการจำกัดการโอนหุ้น (Restrictions on transfer of shares) นั้น ถือเป็นหลักการของกฎหมายที่ถือปฏิบัติกันสำหรับประเทศที่แบ่งบริษัทออกเป็นบริษัทเอกชนจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัด ทั้งนี้มีความมุ่งหมายเพื่อให้หุ้นของบริษัทเอกชนจำกัดหมุนเวียนอยู่ในกลุ่มบุคคลเฉพาะกลุ่มเท่านั้น บริษัทเอกชนจำกัด จึงสามารถกำหนดเงื่อนไขเกี่ยวกับการโอนหุ้นได้ง่ายกว่าบริษัทมหาชนจำกัด ซึ่งประสงค์จะให้หุ้นโอนกันได้ง่ายสะดวก เพื่อประโยชน์ในการระดมทุน ข้อจำกัดอาจมีได้เฉพาะเพื่อเป็นไปตามกรณีที่กฎหมายกำหนด เช่น เพื่อรักษาสัดส่วนของการถือหุ้นให้เป็นไปตามกฎหมาย หรือเพื่อรักษาสีทธิประโยชน์บางประการเพราะหากมีผู้ถือหุ้นไม่ถูกต้องตามจำนวนที่กฎหมายกำหนดแล้วบริษัทอาจเสียสิทธิบางประการ

อย่างไรก็ตาม การวางข้อจำกัดหรือเงื่อนไขใด ๆ เกี่ยวกับการโอนหุ้นโดยมีความประสงค์ที่จะรักษาอัตราส่วนการถือหุ้น หรือจำนวนผู้ถือหุ้นของบริษัทให้เป็นไปตามที่กฎหมายกำหนด เช่น ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1096 กำหนดให้บริษัทจำกัดต้องมีผู้ถือหุ้นจำนวนไม่ถึงหนึ่งร้อยคน (99 คน) หรือตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด มาตรา 15 ก็ได้วางหลักเกณฑ์ว่า ต้องมีผู้ถือหุ้นตั้งแต่หนึ่งร้อยคนขึ้นไป และผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นบุคคลธรรมดาคนหนึ่ง ๆ ถือหุ้นไม่เกิน 0.6% และถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่า 50% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด ส่วนผู้ถือหุ้นที่เหลือรายหนึ่ง ๆ ถือหุ้นได้ไม่เกิน 10% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด หรือตามกฎหมายอื่น ๆ ที่กำหนดอัตราส่วนการถือหุ้นและจำนวนผู้ถือหุ้นไว้ เพื่อประโยชน์ในการรักษาสถานภาพของบริษัท เช่น ถ้าในบริษัทเอกชนจำกัดมีผู้ถือหุ้นเกิน 99 คน ก็ต้องลดจำนวนลงให้เหลือตามจำนวนที่กฎหมายกำหนด หรือมิฉะนั้นก็ต้องแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนไป ส่วนในบริษัทมหาชนจำกัด หรือบริษัทที่มีคนต่างด้าวร่วมถือหุ้น หากมีจำนวนอัตราผู้ถือหุ้นไม่ถูกต้องตามกฎหมายกำหนด บริษัทนั้นอาจถือว่าเป็นบริษัทต่างด้าว อาจถูกจำกัดสิทธิอื่น ๆ บางประการได้ เป็นต้น ฉะนั้นในกรณีเช่นนี้บริษัทจึงอาจวางเงื่อนไขเกี่ยวกับการโอนหุ้นเพื่อให้เป็นไปตามที่กฎหมายกำหนดไว้ หรือเพื่อรักษาสถานภาพและสิทธิตามกฎหมายของบริษัทไว้

แนวความคิด (Concept) ในการกำหนดข้อจำกัดในการโอนหุ้นมี 2 ประการ คือ

1. แนวความคิดในการที่จะเลือกสรรบุคคลที่จะเข้ามาเป็นสมาชิกใหม่ของกิจการ (delectus personae) แนวความคิดนี้เป็นแนวความคิดที่มีอยู่ในกฎหมายห้างหุ้นส่วน ที่มีหลักการว่า ผู้เป็นหุ้นส่วนไม่อาจชักนำเอาบุคคลอื่นเข้ามาเป็นหุ้นส่วน โดยมีได้รับความยินยอมของผู้เป็นหุ้นส่วนหมดด้วยกันทุกคน สำหรับในบริษัทจำกัด การที่บริษัทต้องคัดเลือกบุคคลเข้ามาเป็นสมาชิกใหม่ตามหลัก "delectus personae" นี้ ก็เพราะวัตถุประสงค์ที่บริษัทไม่ต้องการให้

บุคคลภายนอกเข้ามามีส่วนร่วมในบริษัท ซึ่งจะมีผลให้ผลประโยชน์ เช่น เงินปันผล ต้องกระจายไปสู่บุคคลภายนอก นอกจากนี้บริษัทอาจต้องการปกปิดข้อมูลของบริษัทเป็นความลับ เป็นการป้องกันมิให้ถูกบริษัทคู่แข่งเข้ามาซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการ (Take Over) อีกด้วย

2. แนวความคิดในการปกป้องรักษาโครงสร้างในการจัดการงานของบริษัท (preservation of management structure) เป็นการป้องกันมิให้บุคคลภายนอกเข้ามามีส่วนร่วมในบริษัท ซึ่งหากยอมให้บุคคลภายนอกเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นแล้ว เขาก็จะมีสิทธิออกคะแนนเสียง (voting) ในฐานะผู้ถือหุ้น ซึ่งเท่ากับมีสิทธิในการร่วมจัดการงานของบริษัทด้วย และถ้าถือหุ้นจำนวนมากก็ย่อมมีผลกระทบต่อ การลงคะแนนเสียงสำหรับนโยบายต่าง ๆ ของบริษัทได้

ฉะนั้น ความแตกต่างระหว่าง "ข้อจำกัดการถือหุ้น" กับ "ข้อจำกัดการโอนหุ้น" ก็คือแนวความคิด (concept) ที่ต่างกัน กล่าวคือ

"ข้อจำกัดการถือหุ้น" มีขึ้นเพื่อเป็นการรักษาอัตราส่วนการถือหุ้น หรือจำนวนผู้ถือหุ้นให้เป็นไปตามที่กฎหมายกำหนด เพื่อรักษาลิทธิประโยชน์บางประการของบริษัทไว้ ทั้งในบริษัทเอกชนจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัดย่อมต้องปฏิบัติตาม

"ข้อจำกัดการโอนหุ้น" มีขึ้นจากแนวความคิดที่ต้องการเลือกสรรบุคคลที่จะเข้ามาร่วมกิจการ และเพื่อรักษาโครงสร้างในอำนาจจัดการบริหารไว้ ซึ่งข้อจำกัดการโอนหุ้นสามารถระบุไว้ในข้อบังคับของบริษัทไว้ จึงสามารถทำได้ในบริษัทเอกชนเท่านั้น

รูปแบบในการวางข้อจำกัดการโอนหุ้น สามารถกำหนดได้ 3 รูปแบบใหญ่ ๆ ดังนี้

1. โดยการจำกัดเสรีภาพในการโอนหุ้น (limitation on the freedom of a shareholder) โดยอาจกำหนดให้

1.1 ก่อนโอนหุ้นต้องได้รับความยินยอมก่อน (Consent)

1.2 บุคคลบางกลุ่มได้มีสิทธิเลือกซื้อ^{ซื้อ}ก่อน (First option) โดยนำหลักทฤษฎีเรื่อง pre-emptive rights หรือหลัก right of first refusal มาใช้

1.3 จำกัดสิทธิในการโอนให้บุคคลบางกลุ่ม เช่น ห้ามโอนให้แก่บริษัทที่เป็นคู่แข่ง

2. โดยการจำกัดโดยการให้สิทธิเลือกก่อน (Options) สำหรับกรณีใดกรณีหนึ่งที่จะเกิดขึ้นในอนาคต เช่น เมื่อผู้ถือหุ้นตาย, ล้มละลาย เป็นต้น ผู้ถือหุ้นคนอื่นหรือบริษัทมีสิทธิที่จะได้สิทธิในการเลือกที่จะซื้อหุ้นนั้นหรือไม่ก่อน

3. เป็นการจำกัดการโอนหุ้นโดยการทำข้อตกลงการซื้อขาย (buy-sell agreement) ซึ่งเป็นข้อตกลงที่ทำขึ้นระหว่างคู่สัญญา (ผู้ถือหุ้นด้วยกัน) ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่ต้องการขายหุ้น โดยจะได้กำหนดรายละเอียดเกี่ยวกับข้อปฏิบัติซึ่งถือเป็นเงื่อนไขไว้ด้วยก็ได้ เช่น ราคาในการซื้อ, ระยะเวลาในการบอกกล่าวการซื้อ เป็นต้น

การกำหนดข้อจำกัดการโอนหุ้นสามารถระบุไว้ในข้อบังคับ (bylaws) หรือ/และในข้อตกลงระหว่างผู้ถือหุ้น (Shareholders' agreements) ก็ได้ แต่ข้อจำกัดนั้นจะต้องไม่เป็นการขัดต่อกฎหมายหรือขัดต่อความสงบเรียบร้อย และศีลธรรมอันดีของประชาชน มิฉะนั้นจะตกเป็นโมฆะ

ในสหรัฐอเมริกา การจำกัดการโอนหุ้นสามารถทำได้ในบริษัทเอกชน จำกัด ส่วนในบริษัทมหาชนจำกัด จะสามารถทำได้เฉพาะเพื่อให้เป็นไปตามกรณีที่ถูกกฎหมายกำหนดไว้ เช่น กรณีออกหุ้นให้ลูกจ้างก็สามารถกำหนดข้อจำกัดการโอนไว้ได้ว่าหากลูกจ้างลาออกจากบริษัทต้องโอนหุ้นคืนให้บริษัท เป็นต้น แต่โดยทั่วไปแล้วจะสามารถทำได้ในบริษัทเอกชนจำกัดโดยเฉพาะในบริษัทเอกชนขนาด

เล็กที่เรียกว่า Closely held Corporation โดยมักจะระบุให้การโอนหุ้น ต้องได้เสนอขายแก่บริษัทหรือผู้ถือหุ้นเดิมก่อน (หลัก pre-emptive rights) ถ้าบริษัทหรือผู้ถือหุ้นเดิมปฏิเสธแล้วจึงขายให้กับบุคคลภายนอกได้ (right of first refusal)

ส่วนในอังกฤษ การจำกัดการโอนหุ้นมีหลักคล้ายคลึงกับในสหรัฐอเมริกา คือ สามารถทำได้ในบริษัทเอกชนจำกัด เพราะแต่เดิมใน Companies Act, 1948 ก็กำหนดบังคับให้บริษัทเอกชนจำกัดต้องมีข้อจำกัดการโอนหุ้น เพราะเป็น จุดที่ทำให้เกิดความแตกต่างระหว่างบริษัทเอกชนจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัด แต่ ต่อมาภายหลังก็มีการปรับปรุงกฎหมาย โดยให้บริษัทเอกชนไม่จำเป็นต้องมีข้อจำกัดการ โอนหุ้นก็ได้ ส่วนมากแล้วข้อจำกัดการโอนหุ้นจะกำหนดให้ต้องมีการเสนอขายให้ กับผู้ถือหุ้นเดิมก่อน (Preemption clause) หรือเสนอขายให้บริษัท นอกจากนี้ ยังเปิดโอกาสให้สามารถระบุข้อบังคับของบริษัทให้อำนาจกรรมการที่จะปฏิเสธการ โอนหุ้นได้อีกด้วย

สำหรับในประเทศต่าง ๆ ที่ยึดแนวกฎหมายอังกฤษ ก็จะมีแนวความคิดเป็นแนวทางเดียวกัน เช่น สิงคโปร์, มาเลเซีย, ไอร์แลนด์ เป็นต้น

นอกจากนี้ในฝรั่งเศส, เยอรมันนี้ กฎหมายบริษัทต่างมีหลักเกณฑ์เช่น เดียวกัน กล่าวคือ บริษัทเอกชนสามารถวางข้อจำกัดการโอนหุ้นได้ โดยกำหนด ให้ใช้หลักเกณฑ์ในการให้สิทธิผู้ถือหุ้นเดิมได้ซื้อหุ้นก่อน (pre-emptive rights) เช่นกัน

แนวความคิดที่มีการวางข้อจำกัดในการโอนหุ้น (Restrictions on Transfer of Shares) นี้ เป็นแนวความคิดในกฎหมายบริษัทของการที่มีการแบ่งแยกความเป็นบริษัทเอกชนกับบริษัทมหาชน เพราะบริษัทเอกชนจำกัดจะมีลักษณะที่เป็นการรวมกลุ่มของคนกลุ่มน้อย จึงต้องการให้หุ้น หรือผลประโยชน์

ต่าง ๆ ของบริษัทหมุนเวียนอยู่ในวงจำกัดเท่านั้น และไม่ต้องการให้บุคคลภายนอกเข้ามามีส่วนร่วมในบริษัท ฉะนั้นบริษัทเอกชนจึงสามารถวางข้อจำกัดการโอนหุ้นเป็นอย่างไรก็ได้โดยสามารถระบุไว้ในข้อบังคับของบริษัท ซึ่งต่างจากบริษัทมหาชนจำกัดที่กฎหมายมีเจตนารมณ์ต้องการให้มีการกระจายหุ้นให้แก่ประชาชน บริษัทจะไม่สามารถวางข้อจำกัดการโอนหุ้นเป็นอย่างอื่นโดยระบุในข้อบังคับของบริษัทได้อย่างเช่นในบริษัทเอกชนจำกัด นอกจากกรณีเพื่อให้เป็นไปตามกรณีที่กฎหมายกำหนดไว้เกี่ยวกับอัตราการถือหุ้น หรือเพื่อรักษาลิทธิผลประโยชน์ของบริษัทเท่านั้น ดังนั้นการวางข้อจำกัดการโอนหุ้นเป็นอย่างอื่นใดก็ได้ โดยสามารถระบุไว้ในข้อบังคับของบริษัทนั้น จึงสามารถทำได้ในบริษัทเอกชนจำกัดเท่านั้น

ส่วนประเด็นปัญหาในเรื่องการจำกัดการโอนหุ้นนี้ เนื่องจาก ป.พ.พ. มาตรา 1129 กำหนดเป็นเพียงหลักเกณฑ์กว้าง ๆ ว่า ให้สามารถกำหนดการโอนหุ้นเป็นอย่างอื่นได้ โดยต้องระบุไว้ในข้อบังคับของบริษัท จึงเป็นปัญหาหลัก 3 ประการใหญ่ ๆ คือ

1. การจำกัดการโอนหุ้น ผลบังคับมีขอบเขตเพียงใด กล่าวคือ มีผลบังคับต่อการโอนหุ้นโดยนิติกรรมแล้ว จะมีผลต่อการโอนหุ้นโดยผลของกฎหมายหรือไม่
2. การให้สิทธิได้เลือกซื้อก่อนนั้น ใครบ้างจะมีสิทธิได้ซื้อ บริษัทจะซื้อหุ้นกลับคืนมาได้หรือไม่ ผลจะเป็นอย่างไร
3. ข้อบังคับในส่วนการจำกัดการโอนหุ้น โดยไม่มีการระบุระยะเวลาที่จะใช้สำหรับพิจารณาให้ความเห็นชอบในการโอนหุ้นของผู้มีอำนาจ หรือจะบอกรับใช้สิทธิ หรือปฏิเสธเมื่อมีสิทธิได้ซื้อหุ้นก่อนจะมีผลอย่างไร และควรแก้ไขอย่างไร

จากการศึกษาวิจัยพบว่า

(1) ข้อจำกัดในการโอนหุ้น ผลบังคับจะมีขอบเขตเพียงใดนั้น เนื่องจาก ป.พ.พ. มาตรา 1129 ระบุกำหนดเพียงหลักเกณฑ์อย่างกว้าง ๆ ให้บริษัทกำหนดการโอนหุ้นเป็นอย่างอื่นได้นั้น โดยที่มาตรา 1129 นี้ เป็นเรื่องการโอนหุ้นโดยนิติกรรม แต่ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นตาย หรือกรณีอื่นที่ทำให้ผู้อื่นมีสิทธิในหุ้นนั้น ถือว่าเป็นการโอนหุ้นโดยผลของกฎหมาย ซึ่งกฎหมายได้บัญญัติไว้แยกต่างหากใน มาตรา 1132 ฉะนั้นการวางข้อจำกัดการโอนหุ้นที่ได้กำหนดขึ้นตามมาตรา 1129 จะมีผลต่อการโอนหุ้นโดยผลของกฎหมายด้วยหรือไม่ เห็นว่าในเรื่องนี้ควรพิจารณาถึงแนวความคิดและตามเจตนารมณ์ในการที่กฎหมายให้มีการวางข้อจำกัดการโอนหุ้น ซึ่งก็คือ การที่ต้องการเลือกสรรบุคคลที่จะเข้าเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัท โดยกำหนดห้ามโอนให้บุคคลที่สามก่อนได้รับความยินยอมจากบริษัท เป็นต้น และต้องการรักษาอำนาจในการบริหารงานให้คงไว้ในเฉพาะกลุ่มผู้ถือหุ้นเท่านั้น ฉะนั้น การโอนหุ้นให้บุคคลที่สามไม่ว่าในกรณีใด ๆ แล้ว ก็ควรต้องปฏิบัติตามข้อบังคับของบริษัทด้วย การที่กฎหมายกำหนดหลักเกณฑ์การโอนหุ้นไว้ในมาตรา 1129 และมาตรา 1132 แยกจากกัน เพราะว่าหากเป็นการโอนหุ้นโดยนิติกรรมแล้ว บริษัทจะไม่สามารถทราบถึงการโอนได้ว่ามีการโอนให้ใครบ้าง โอนหุ้นกันจำนวนกี่หุ้น โอนทั้งหมดหรือบางส่วนจึงจำเป็นต้องกำหนดวิธีการโอนให้ ชัดงวด ส่วนการโอนหุ้นโดยผลของกฎหมายนั้น ผู้โอนไม่มีเจตนาจะโอน หรือเป็นในกรณีที่ผู้ถือหุ้นตายยอมเป็นการผันวิสัยที่จะทำหนังสือการโอนได้ กฎหมายจึงได้กำหนดวิธีการโอนหุ้นให้แตกต่างกัน เพียงผู้มีสิทธิในหุ้นนำหลักฐานเพื่อพิสูจน์ถึงสิทธิของตนว่ามีถูกต้องตามกฎหมายมาแสดงต่อบริษัท บริษัทก็จะจัดแจ้งผู้นั้นเป็นผู้ถือหุ้นสืบไป

(2) แนวความคิดในการวางข้อจำกัดในการโอนหุ้นของบริษัทจำกัดมี เพื่อต้องการป้องกันมิให้บุคคลภายนอกเข้ามามีส่วนร่วมในกิจการ และต้องการรักษาผลประโยชน์ ตลอดจนรักษาอำนาจในการควบคุมบริหารงานของบริษัทให้คงไว้แก่ผู้ถือหุ้น ประกอบกับต้องการปกปิดข้อมูลของบริษัทเป็นความลับ บริษัท

จำกัดจึงต้องการให้หุ้นของบริษัทหมุนเวียนเฉพาะในกลุ่มบุคคลที่กำหนดไว้เท่านั้น

รูปแบบการวางข้อจำกัดการโอนหุ้นสามารถกระทำได้หลายวิธี ในกฎหมายของต่างประเทศโดยเฉพาะประเทศอังกฤษ (ที่ถือเป็นแม่แบบกฎหมายบริษัทของไทย) หรือในสหรัฐอเมริกา ฝรั่งเศส เยอรมัน ต่างกำหนดหลักเกณฑ์เป็นลักษณะเดียวกันว่าโดยหลักแล้วหุ้นสามารถโอนได้โดยเสรี เว้นแต่จะระบุไว้ในข้อบังคับของบริษัท หรือในข้อตกลงระหว่างผู้ถือหุ้น โดยกำหนดให้มีการเสนอขายหุ้นที่ต้องการโอนนั้นแก่บริษัทหรือผู้ถือหุ้นเดิมก่อน (pre-emptive rights) และถ้าผู้ที่มีสิทธิได้ซื้อหุ้นก่อนนั้นปฏิเสธการซื้อจึงสามารถนำไปโอนขายให้บุคคลภายนอกได้ (right of first refusal)

จากการศึกษาวิจัยมาในข้างต้น พบว่าการให้สิทธิการได้เลือกซื้อก่อน (First Option) กฎหมายต่างประเทศโดยเฉพาะอังกฤษ สหรัฐอเมริกา นั้นกฎหมายยอมให้บริษัทได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทได้ เนื่องจากว่าในบางครั้งผู้ถือหุ้นอาจไม่มีความสามารถในการซื้อ และเพื่อให้เจตนาธรรม์ในการที่ต้องการป้องกันมิให้บุคคลภายนอกเข้ามีส่วนร่วมในกิจการเป็นผลสำเร็จที่สุด บริษัทจึงรับซื้อหุ้นนั่นเอง

แต่ตามกฎหมายไทย ห้ามมิให้บริษัทเป็นเจ้าของหุ้นของบริษัทเอง (ป.พ.พ. มาตรา 1143) เพราะเกรงว่าจะเป็นการทำให้ทุนของบริษัทลดลง และจะเป็นการสนับสนุนให้มีการลดทุนโดยไม่ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ ความจริงแล้วการรักษาเงินทุนไว้ก็เพื่อเป็นการรักษาหลักประกันของเจ้าหนี้ให้คงไว้เท่านั้น

(3) ในส่วนของการวางข้อบังคับ หรือการจัดทำข้อตกลงระหว่างผู้ถือหุ้น ในส่วนการกำหนดข้อจำกัดในการโอนหุ้น นอกจากจะต้องไม่ให้ขัดต่อกฎหมายหรือความสงบเรียบร้อยและศีลธรรมอันดีของประชาชนแล้ว ควรจะต้อง

คำนี้ถึงปัจจัยสำคัญที่อาจก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมแก่ผู้ถือหุ้นด้วย โดยเฉพาะเรื่องระยะเวลา ในการให้สิทธิได้ซื้อหุ้นก่อน หรือต้องขอความเห็นชอบจากกรรมการหรือผู้ถือหุ้นคนอื่น ๆ ก่อน ควรจะกำหนดระยะเวลาในการใช้สิทธิดังกล่าว เพื่อป้องกันมิให้มีการทำการโดยไม่สุจริต กลั่นแกล้งผู้ถือหุ้นที่ต้องการโอนหุ้นได้เป็นต้น เพราะมีบางบริษัทที่กำหนดข้อจำกัดการโอนหุ้นเป็นหลักกว้าง ๆ ว่า "การโอนหุ้นจะต้องเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก่อน จะขายให้แก่บุคคลภายนอกไม่ได้ เว้นแต่จะได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการ" เช่นนี้เป็นต้น ซึ่งเป็นหลักเกณฑ์ที่ไม่มีความเด่นชัดแน่นอน และทำให้เกิดช่องว่างในการได้เปรียบเสียเปรียบมาก เพราะเป็นการให้ดุลพินิจแก่บุคคลบางกลุ่มโดยเฉพาะ ถ้าไม่กำหนดระยะเวลาในการพิจารณาอนุมัติ หรือในการยอมรับหรือปฏิเสธการซื้อหุ้น หากผู้มีอำนาจหรือผู้มีสิทธิซื้อหุ้นดังกล่าวไม่ใช้สิทธิโดยปล่อยเวลาผ่านไปเนิ่นนาน ผู้ถือหุ้นที่ต้องการโอนหุ้นก็ไม่สามารถขายหุ้นได้จึงอาจได้รับความเสียหาย และเสียเวลาที่ต้องทำการฟ้องร้องว่า ผู้มีอำนาจซึ่งอาจเป็นคณะกรรมการ หรือผู้ถือหุ้นคนอื่นนั้น ทำการใช้สิทธิโดยไม่สุจริต ถือเป็น การกระทำละเมิด ทำให้ตนได้รับความเสียหาย

ข้อเสนอแนะ

(1) กรณีข้อจำกัดการโอนหุ้นผลบังคับมีขอบเขตเพียงใดนั้น เนื่องจากมีกฎหมาย (มาตรา 1129) เพียงแต่กำหนดหลักเกณฑ์อย่างกว้าง ๆ ไว้เท่านั้น และไม่มีบทบัญญัติห้ามจำกัดการโอนหุ้นในกรณีเป็นการโอนหุ้นโดยผลของกฎหมาย (มาตรา 1132) ซึ่งโดยเจตนารมณ์ของกฎหมายในการแบ่งแยกการโอนหุ้นเป็น 2 กรณีดังกล่าว ก็เพื่อให้เกิดความสะดวกและเกิดสภาพคล่องในการโอน ในกรณีที่ไม้อาจทำหนังสือการโอนได้ เพราะบางกรณีก็เป็นกรณีที่จะทำได้ (ผู้ถือหุ้นตาย) หรือผู้โอนไม่มีเจตนาในการโอน ดังนั้นไม่ว่าจะเป็นการโอนหุ้นโดยนิติกรรม หรือโอนหุ้นโดยผลของกฎหมาย หากมีข้อจำกัดการโอนหุ้นก็ต้องตกอยู่ภายใต้บังคับข้อจำกัดนั้น ๆ มิฉะนั้นแล้ว อาจมีการที่ผู้ถือหุ้นกับบุคคลภายนอก แกล้งก่อกวนระหว่างกันขึ้น เพื่อให้มีการวางฟ้องร้องให้ชำระหนี้และถูกบังคับคดีแล้ว

นำหุ้นออกขายตลาด บุคคลภายนอกนั้นก็จะไปซื้อหุ้นมา หากการโอนหุ้นโดยผลของกฎหมายไม่ตกอยู่ภายใต้ข้อจำกัดการโอนหุ้นแล้ว บุคคลภายนอกผู้นั้นก็จะได้สิทธิในหุ้นและเข้าเป็นผู้ถือหุ้น ซึ่งจะก่อให้เกิดความเสียหายแก่บริษัท และเท่ากับว่าข้อจำกัดการโอนหุ้นไม่มีผลบังคับ ผู้ที่ต้องการโอนหุ้นก็จะเสี่ยงไปใช้วิธีนี้หมดประการสำคัญ ข้อบังคับของบริษัทนั้น บุคคลภายนอกก็ย่อมขอตรวจดูได้ ฉะนั้นไม่ว่าจะเป็นการโอนในกรณีใด ผู้ที่จะเข้าซื้อหุ้นสามารถตรวจสอบได้ก่อนอยู่แล้วว่าข้อบังคับของบริษัทมีอย่างไร เมื่อไม่มีกฎหมายบัญญัติห้ามจำกัดการโอนหุ้นในกรณีเป็นการโอนหุ้นโดยผลของกฎหมายไว้โดยเฉพาะ เพื่อเป็นการปกป้องรักษาผลประโยชน์ของบริษัทให้ได้มากที่สุด

และโดยเจตนารมณ์ของกฎหมายเพียงต้องการแบ่งแยกวิธีในขั้นตอนการโอนหุ้นให้แตกต่างกันเท่านั้น เมื่อมีการโอนหุ้นให้บุคคลที่สามก็ย่อมต้องปฏิบัติตามข้อบังคับของบริษัท กรณีต้องตีความตามเจตนารมณ์และแนวความคิดของกฎหมายในการที่ต้องมีข้อจำกัดการโอนหุ้นมากกว่าการตีความตามตัวอักษรในตัวบทกฎหมาย เพราะเจตนารมณ์ที่แท้จริงคือ เพื่อป้องกันบุคคลภายนอกเข้ามามีส่วนร่วมในบริษัท และต้องการให้หุ้นหมุนเวียนอยู่ในวงจำกัด ซึ่งหากเป็นกรณีโอนหุ้นในระหว่างผู้ถือหุ้นด้วยกันไม่ต้องอยู่ภายใต้ข้อจำกัดการโอนหุ้น เพราะเป็นการที่หุ้นหมุนเวียนในกลุ่มผู้ถือหุ้นอยู่แล้วนั่นเอง

(2) กรณีการห้ามมิให้บริษัทเป็นเจ้าของถือหุ้นของตนเอง (มาตรา 1143) เจตนารมณ์ของกฎหมายเพื่อต้องการรักษาเงินทุนของบริษัทไว้เพื่อเป็นหลักประกันในการชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ (หลัก Maintenance of Capital) จึงต้องมีมาตรการป้องกันมิให้มีการทำให้ทุนของบริษัทลดลงดังกล่าว

แต่หากบริษัทมีเงินทุนอยู่ครบถ้วนแล้วนำเงินส่วนอื่นซึ่งอาจเป็นเงินกำไรที่เป็นส่วนเกินเหลือจากเมื่อจัดสรรเป็นทุนสำรอง และได้จ่ายเงินปันผลแล้ว บริษัทอาจวางกำหนดในข้อบังคับกำหนดให้นำส่วนของกำไรดังกล่าวไปตั้งเป็น

กองทุนสำรองเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะในเรื่องต่าง ๆ ได้ เพราะถือว่าเป็นส่วนหนึ่งของการบริหารการเงินของบริษัท เช่น นำมาซื้อหุ้นกลับคืนเมื่อมีผู้ประสงค์จะถอนตัวออกจากบริษัทและไม่มีผู้ถือหุ้นคนใดรับซื้อหุ้น ประกอบกับบริษัทก็ไม่ต้องการให้มีการโอนขายให้บุคคลภายนอก กฎหมายอาจจะระบุเป็นเงื่อนไขเพิ่มเติมว่าหุ้นที่บริษัทรับซื้อมานี้ บริษัทต้องทำการจำหน่ายออกไปภายในระยะเวลาอันสมควร (ซึ่งต้องระบุเวลาอย่างแน่นอน เช่น 30 วัน หรือ 60 วัน เป็นต้น) หากพ้นกำหนดเวลาดังกล่าว บริษัทยังไม่สามารถจำหน่ายหุ้นนั้นได้ บริษัทจะต้องดำเนินการลดทุนลงให้ถูกต้องด้วย อย่างไรก็ตาม หากบริษัทอยู่ในฐานะไม่อาจชำระหนี้ได้อยู่แล้ว ถ้าบริษัทไปซื้อหุ้นกลับมาเท่ากับเป็นการทำให้ทรัพย์สินของบริษัทลดลงย่อมทำให้เจ้าหนี้เสียเปรียบได้ ซึ่งเจ้าหนี้อาจฟ้องร้องขอให้เพิกถอนการซื้อหุ้นนั้นได้ตามบทบัญญัติว่าด้วยการเพิกถอนการฉ้อฉล นอกจากนี้ผลกระทบอีกประการก็คือการให้บริษัทรับซื้อหุ้นของตนเองคืน หุ้นนั้นควรจะต้องถูกจำกัดสิทธิออกเสียง และไม่มีสิทธิได้รับเงินปันผล ซึ่งอาจจะเป็นเหตุที่ทำให้เกิดการปั่นราคาหุ้นให้สูงขึ้นได้ เพราะผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินปันผลต่อหุ้นมากขึ้น ราคาหุ้นก็จะสูงขึ้น แต่เนื่องจากว่าบริษัทเอกชนไม่สามารถชี้ชวนให้ประชาชนเข้าซื้อหุ้นได้ และในการเพิ่มทุนก็ไม่อาจขายหุ้นให้ประชาชนได้เช่นกัน แม้จะมีการปั่นราคาหุ้น ก็เป็นเรื่องเฉพาะในวงจำกัดของผู้ถือหุ้นด้วยกันเท่านั้นไม่มีผลต่อบุคคลภายนอก

ฉะนั้นบริษัทจึงน่าที่จะสามารถซื้อหุ้นของตนเองกลับคืนมาได้ภายใต้หลักเกณฑ์เงื่อนไขที่ต้องไม่ทำให้ทุนลดลง และต้องจำหน่ายหุ้นนั้นออกไปภายในระยะเวลาที่กฎหมายจะได้กำหนดขึ้นด้วย

หรืออีกวิธีที่จะสามารถป้องกันไม่ให้หุ้นต้องถูกโอนไปยังบุคคลภายนอกก็คือการนำบทบัญญัติเกี่ยวกับการขายหุ้นเมื่อบริษัทเพิ่มทุนมาใช้ กล่าวคือ หากผู้ถือหุ้นผู้มีสิทธิจะซื้อหุ้นไม่ซื้อ ก็ให้ขายให้กับผู้ถือหุ้นคนอื่น หรือกรรมการจะรับซื้อไว้เสียเอง ซึ่งแท้จริงแล้วการที่กรรมการซื้อหุ้นไว้ ก็เท่ากับเป็นการกระทำแทนบริษัท แต่เงินที่จ่ายค่าหุ้นเป็นเงินของกรรมการเอง และอาจจะกำหนดว่า หุ้นดังกล่าวถูกจำกัด

สิทธิออกเสียง (Voting) เพราะการที่กรรมการมีสิทธิออกเสียงด้วยนั้น หากกรรมการมีหุ้นจำนวนมากก็จะมีคะแนนเสียงมากจะมีผลทำให้การใช้อำนาจควบคุมบริหาร (Control) ของผู้ถือหุ้นอื่นเสียได้ เพราะกรรมการซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ก็จะดำเนินการโดยไม่ฟังความคิดเห็นคนอื่นได้ แต่ในส่วนของเงินปันผลก็ยังอาจมีการจ่ายปันผลให้ตามส่วนของหุ้น ซึ่งก็ทำให้ไม่มีการปันราคาหุ้นได้นั่นเอง

(3) ในเรื่อง "ระยะเวลา" ในการที่จะใช้สิทธิซื้อหุ้นก่อน หรือในการพิจารณาให้ความยินยอมในการโอนหุ้น ตลอดจนกรณีการให้อำนาจกรรมการพิเศษ จดทะเบียนการโอนหุ้นได้ เนื่องจากกฎหมายมิได้มีบทบัญญัติในเรื่องนี้ไว้ ซึ่งจะเป็นช่องว่างที่จะสามารถทำการใช้สิทธิโดยไม่สุจริตได้นั้น เพื่อให้ไม่เกิดช่องว่างในการได้เปรียบเสียเปรียบกันแล้ว หากกฎหมายเข้าควบคุมโดยกำหนดว่า การวางข้อจำกัดการโอนหุ้นโดยระบุเงื่อนไขดังกล่าวข้างต้นนี้ ต้องมีการระบุระยะเวลาในการใช้สิทธิไว้ด้วย เพราะถือได้ว่าข้อบังคับที่จำกัดการโอนหุ้นนั้นไม่มีเหตุอันสมควร และเป็นข้อบังคับที่ไม่มีความแน่นอน จึงไม่อาจใช้บังคับได้

ข้อจำกัดการโอนหุ้น (Restrictions on Transfer of Shares) เป็นมาตรการที่ก่อให้เกิดผลดีหลายประการต่อบริษัทจำกัด การที่มาตรการดังกล่าวจะสัมฤทธิ์ผลเพียงใดนั้น อยู่ที่ผู้ปฏิบัติจะนำไปใช้อย่างถูกต้องหรือไม่ เพราะมาตรการดังกล่าวเป็นหลักเกณฑ์ที่กฎหมายเปิดโอกาสให้สามารถกำหนดได้หลายวิธี กฎหมายควบคุมเพียงแต่ไม่ให้ข้อจำกัดนั้นเป็นการขัดต่อกฎหมาย หรือความสงบเรียบร้อยและศีลธรรมอันดีของประชาชนเท่านั้น ดังนั้นการนำมาตรการการจำกัดการโอนหุ้นไปใช้ปฏิบัติ ผู้เกี่ยวข้องไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้น, กรรมการ หรือบริษัท ไม่ควรใช้โอกาสที่กฎหมายบัญญัติให้สามารถกำหนดมาตรการจำกัดการโอนหุ้นดังกล่าวเพื่อเป็นการเอาวัดเอาเปรียบกันและโดยที่หากกฎหมายเข้าควบคุมมากกว่านี้ และเปิดโอกาสให้บริษัทได้มีสิทธิซื้อหุ้นของตนเองได้ดังได้กล่าวมาจะทำให้การวางข้อจำกัดการโอนหุ้นสามารถบังคับใช้ได้อย่างมีประสิทธิภาพและเป็นธรรมมากขึ้น