



การศึกษาเหตุจูงใจในการควมรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นายพงศธร เจียรประดิษฐ์

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชานวัตกรรมการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์และการผังเมือง มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2560
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

การศึกษาเหตุจูงใจในการควมรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นายพงศธร เจียรประดิษฐ์

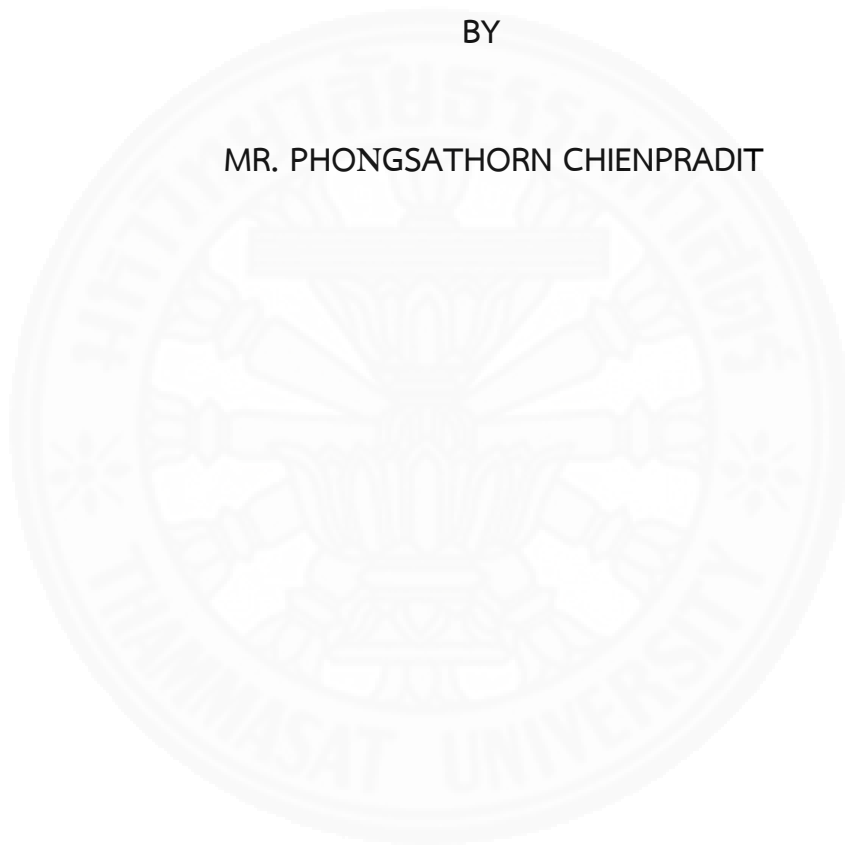


การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชานวัตกรรมการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์และการผังเมือง มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2560
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

AN EXAMINATION OF THE ASSOCIATED FACTORS TO THE
MERGER PROCESS : CASE STUDY OF THE REAL ESTATE
DEVELOPMENT COMPANIES REGISTERED
IN THAILAND STOCK MARKET

BY

MR. PHONGSATHORN CHIENPRADIT



AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF THE
REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF MASTER OF SCIENCE
INNOVATIVE REAL ESTATE DEVELOPMENT
FACULTY OF ARCHITECTURE AND PLANNING
THAMMASAT UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2017
COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์และการผังเมือง

การค้นคว้าอิสระ

ของ

นายพงศธร เจียรประดิษฐ์

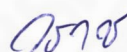
เรื่อง

การศึกษาเหตุจูงใจในการควรวรรณกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติ ให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต (นวัตกรรมการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์)

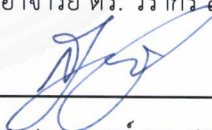
เมื่อ วันที่ 13 พฤษภาคม พ.ศ. 2561

ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ



(อาจารย์ ดร. วรากร ลิขิตอนุภาค)

กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สุกุลพัฒน์ คุ่มไพศาล)

กรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ชีระวัฒน์ จันทิก)

คณบดี



(รองศาสตราจารย์ เฉลิมวัฒน์ ตันตสวัสดิ์)

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	การศึกษาเหตุจูงใจในการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อผู้เขียน	นายพงศธร เจียรประดิษฐ์
ชื่อปริญญา	วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชา/คณะ/มหาวิทยาลัย	นวัตกรรมกรรมการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ สถาปัตยกรรมศาสตร์และการผังเมือง มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สุกุลพัฒน์ คุ้มไพศาล
ปีการศึกษา	2560

บทคัดย่อ

จากภาวะเศรษฐกิจ สังคม และการเมืองที่เปลี่ยนแปลงไปในระดับโลก ก่อให้เกิดปัญหา และอุปสรรคในการระดมทุนของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ต่าง ๆ ในประเทศไทยและทั่วโลก ทางผู้ประกอบการจึงได้แสวงหาแนวทางในการระดมทุนด้วย วิธีการใหม่ต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นการออกหุ้นกู้ หรือว่าการออกหุ้นสามัญ นอกจากนี้แล้วยังพบว่าหลายๆ ผู้ประกอบการยังนิยมใช้วิธีการซื้อกิจการ การควบกิจการ หรือการควบรวมกิจการกับบริษัทอื่น การควบรวมกิจการ (Merger) หมายถึงการตกลงรวมกิจการเข้าด้วยกัน โดยมี 2 รูปแบบใหญ่ๆ การรวมกิจการแล้วเหลือเพียงบริษัทเดียวบริษัทที่เหลือปิดกิจการไป เช่น ธนาคารทหารไทย และ ธนาคารไทยธนุ รวมกันแต่ก็ยังใช้ชื่อธนาคารทหารไทยอยู่ หรือแบบที่สองคือการตกลงรวมกิจการกันโดยการปิดกิจการบริษัทเดิมทั้งหมดและจัดตั้งบริษัทใหม่ขึ้นมา การวิจัยครั้งนี้มุ่งศึกษาถึงแรงจูงใจในการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการเก็บข้อมูลด้วยวิธีการสัมภาษณ์จากผู้มีส่วนเกี่ยวข้องหรือมีอำนาจการตัดสินใจในการควบรวมกิจการหรือผู้เชี่ยวชาญในการควบรวมกิจการ ผลการวิจัยประกอบได้ดังนี้ จากผลการศึกษาเชิงคุณภาพของเหตุจูงใจในการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ทำการศึกษาข้อมูลทั้งปฐมภูมิ และทุติยภูมิต่าง ๆ รวมไปถึงการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญผู้บริหาร และผู้ประกอบการ สามารถสรุปได้ว่า เหตุผลส่วนใหญ่มาจากการที่บริษัทต้องการขยายธุรกิจทั้งเพื่อเพิ่มศักยภาพของตัวเอง และการขยายธุรกิจเพื่อกระจายความเสี่ยงในธุรกิจ โดยการไปควบรวมกับธุรกิจประเภทอื่นนอกสายธุรกิจ เมื่อเศรษฐกิจของธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งเกิดสภาวะตลาดซบเซา และการ

(2)

เปลี่ยนแปลงไปในด้านปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่ไม่สามารถควบคุมได้ ที่มีผลกับเศรษฐกิจ บริษัทขนาดใหญ่จึงมีการควมรวมเข้าด้วยกัน แต่สิ่งที่เป็นประเด็นสำคัญที่ต้องคำนึงคือ การร่วมมือกันขององค์กร/บุคลากรเนื่องจาก บริษัทสองบริษัทนั้น อาจจะมีวิสัยทัศน์ พันธกิจที่แตกต่างกันจึงจำเป็นต้องมีการจัดการและการบริหารเป็นอย่างดีและเพิ่มอำนาจในการแข่งขันในตลาดประเภทอสังหาริมทรัพย์

คำสำคัญ : การควมรวมกิจการ, การซื้อกิจการ, การครอบงำกิจการ



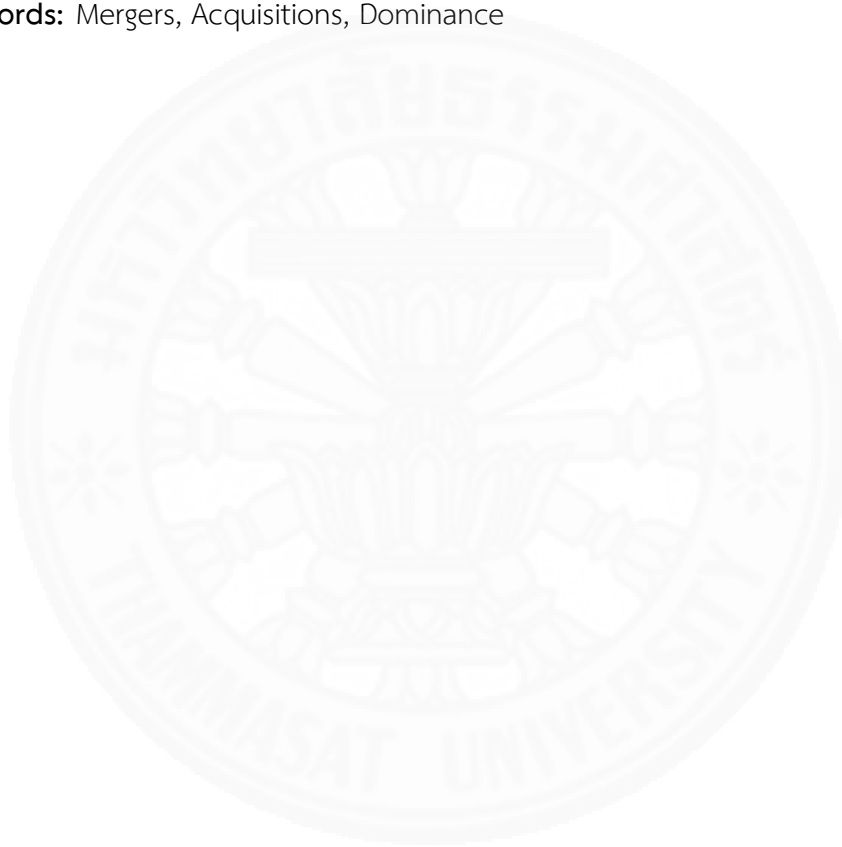
Independent Study Title	AN EXAMINATION OF THE ASSOCIATED FACTORS TO THE MERGER PROCESS : CASE STUDY OF THE REAL ESTATE DEVELOPMENT COMPANIES REGISTERED IN THAILAND STOCK MARKET
Author	Mr. Phongsathorn Chienpradit
Degree	Master of Science
Major Field/Faculty/University	Innovative Real Estate Development Architecture and Planning Thammasat University
Independent Study Advisor	Assistant Professor Dr. Sukulpat Khumpaisal
Academic Years	2017

Abstract

According to the situation of global economic, social and political changes, these cause troubles and obstacles for the real estate developers to raise funds. Therefore, the entrepreneurs have to find any methods to raise funds, whether by selling the debentures, or selling ordinary shares. It is found that many entrepreneurs also use the acquisition method, or merger with other companies, in this regard, merger refers to mergers and acquisitions. There are two major types of mergers and acquisitions, firstly merger for example Thai Military Bank merger with DBS, and IFCT and still using the company name of Thai Military Bank (TMB). The second method is to merge by close all the originators, and establish a new company. This research aims to study the incentives for mergers and acquisitions of property development companies listed on the Stock Exchange of Thailand Data collected through interviews with stakeholders or decision makers in the those merger companies. The results of this study shown that of motivations to merger and acquisition of the real estate development companies registered in the SET. Further to the collection of primary and secondary data, that found from the expert, executives, and entrepreneurs interviews. This shall be concluded that the companies conduct the merging activities,

in order to expand their business as well as to maximize their potential, and profit. These mergers also help in diversifying the business risks, because of these transferred the business and economic risks (mostly systematic risks) of one to the other companies. However, there was a point to be considered while merging with others, as organizations/ executives collaborations, the companies may have the different strategies, vision to accomplish in the competitive real estate markets.

Keywords: Mergers, Acquisitions, Dominance



กิตติกรรมประกาศ

งานวิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยความกรุณา และความช่วยเหลือเป็นอย่างดี
ยิ่งจากอาจารย์ที่ปรึกษา และท่านคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ผู้ทรงคุณวุฒิ ได้แก่
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุกุลพัฒน์ คุ่มไพศาล อาจารย์ ดร.วรากร ลิขิตอนุภาค และ
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธีระวัฒน์ จันทิก ที่ได้กรุณา สละเวลาอันสำคัญยิ่งให้คำแนะนำ และตรวจ
แก้ไขในข้อบกพร่องด้วยความเอาใจใส่ ผู้ทำการศึกษาวิจัยรู้สึกเป็นเกียรติ และซาบซึ้งในความกรุณา
ของอาจารย์ทุกท่าน และขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ ที่นี้ด้วยครับ

ขอขอบพระคุณอาจารย์ ประจำสาขาวิชาบัณฑิตกรรมการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ทุกท่าน
ที่ได้อบรมสั่งสอน รวมถึงได้ให้คำแนะนำมาโดยตลอด ทั้งในเรื่องของการเรียน การทำงาน อุปสรรค
และปัญหาต่าง ๆ ที่ประสบพบเจอเกิดขึ้นทั้งในระหว่างเรียน และนอกการเรียนการสอน

ขอขอบพระคุณบิดามารดาที่ให้การสนับสนุนทางการศึกษา และเป็นให้กำลังใจมาโดย
ตลอด และขอขอบคุณเป็นอย่างยิ่งสำหรับผู้เขียนเอกสารศึกษาค้นคว้า ตำรา หนังสือ ที่ทำให้เข้าใจ
การทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นอย่างดี ขอขอบพระคุณผู้ให้ข้อมูลทุกท่านที่สละเวลาให้สัมภาษณ์ และ
ให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการวิจัยครั้งนี้ ขอขอบคุณพี่ๆ สำหรับการให้คำปรึกษา แนะนำ และรวมไป
ถึง เพื่อนร่วมรุ่น MIRED ทุกท่านที่ให้กำลังใจ แนวทาง หลักคิด และข้อเสนอแนะต่าง ๆ ตลอดใน
การศึกษา จนการวิจัยสำเร็จเป็นไปด้วยดี

นายพงศธร เจียรประดิษฐ์

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	(1)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	(2)
กิตติกรรมประกาศ	(5)
สารบัญตาราง	(10)
สารบัญภาพ	(11)
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	2
1.2.1 ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพล	2
1.2.2 ศึกษาหลักเกณฑ์ในการพิจารณา	2
1.3 ขอบเขตของการวิจัย	2
1.3.1 ขอบเขตด้านพื้นที่	2
1.3.2 ขอบเขตด้านผู้ให้ข้อมูล	3
1.3.3 ขอบเขตด้านเนื้อหา	3
1.3.4 ขอบเขตด้านเวลา	3
1.4 แนวทางการศึกษา	3
1.4.1 วิธีดำเนินการวิจัย	4
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากงานวิจัย	4
1.5.1 เพื่อให้ผู้สนใจได้ทราบถึงหลักการ	4
1.5.2 เพื่อเป็นประโยชน์แก่ผู้ประกอบการ	4

	(7)
บทที่ 2 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	5
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	5
2.1.1 การควบรวมกิจการ (Mergers and Acquisition)	5
2.1.2 ทฤษฎีเกี่ยวกับ การควบรวมกิจการ (Mergers and Acquisition)	6
2.1.3 รูปแบบการควบรวมกิจการ	7
2.1.4 ทฤษฎีว่าด้วยเหตุจูงใจการรวมกิจการ	9
2.1.5 วิธีการควบรวมกิจการ	10
2.1.6 อัตราผลตอบแทนเกินปกติกับการควบรวมและ การเข้าครอบงำกิจการ	12
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	13
2.2.1 งานวิจัยภายในประเทศ	13
2.2.2 งานวิจัยในต่างประเทศ	14
2.2.3 ความสำคัญของการควบรวมกิจการ	15
2.2.4 สาเหตุของการควบรวมกิจการ	16
บทที่ 3 วิธีการวิจัย	20
3.1 รูปแบบของการวิจัย	20
3.2 ขั้นตอนในการวิจัย	20
3.3 กลุ่มผู้ให้ข้อมูล	21
3.4 ตัวแปรที่ศึกษา	21
3.5 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย	21
3.6 การวิเคราะห์และประมวลผลข้อมูล	22

บทที่ 4 ผลการวิจัย และอภิปรายผล	24
4.1 ข้อมูลพื้นฐานเกี่ยวกับผู้ให้ข้อมูล	25
4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้านลักษณะการทำธุรกิจ/กิจการ/บริษัท เป็นประเภทใด และความเห็นเกี่ยวกับการควบรวมกิจการในธุรกิจ	26
4.2.1 ลักษณะประเภทของบริษัท/กิจการ/ธุรกิจที่ดำเนินการ	26
4.2.2 อุปสรรคที่เกิดขึ้นหลังจากทำการควบรวมกิจการไประยะเวลาหนึ่ง	27
4.2.3 การควบรวมกิจการ” เป็นวิธีการที่มีความสำคัญกับธุรกิจอย่างไร	28
4.3 ผลการวิเคราะห์เหตุจูงใจอะไรที่มีผลต่อการตัดสินใจเลือกธุรกิจ/กิจการ /บริษัท ที่ทำการเข้าไปควบรวมกิจการ (Merger) และการควบรวม กิจการกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีผลกับธุรกิจอย่างไร	30
4.3.1 เหตุจูงใจในการเลือกเข้าไปทำการควบรวมกิจการกับบริษัทเป้าหมาย	30
4.3.2 ความเสี่ยงของ “การควบรวมกิจการ” ที่มีผลกระทบต่อธุรกิจอย่างไร	31
4.3.3 การที่บริษัททำการควบรวมกิจการ กับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์มีผลกับบริษัทหลักอย่างไร	32
4.4 ผลการวิเคราะห์ความคิดเห็นกับการควบรวมกิจการในอนาคต และ ข้อเสนอแนะเพิ่มเติม	34
4.4.1 อุปสรรคในปัจจุบันของควบรวมกิจการประเภทอสังหาริมทรัพย์	34
4.4.2 แนวคิดหลักการอะไรที่เป็นสิ่งสำคัญในการควบรวมกิจการ	35
4.4.3 กระแสการควบรวมกิจการระหว่างประเทศ มีความสำคัญต่อ เศรษฐกิจ ของประเทศไทยอย่างไร	36
4.5 ผลสรุปการวิเคราะห์เหตุจูงใจในการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนา อสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	38
4.5.1 ผลสรุปการวิเคราะห์พื้นฐานผู้ให้ข้อมูล	38
4.5.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้านลักษณะการทำธุรกิจ/กิจการ/บริษัท เป็น ประเภทใด และความเห็นเกี่ยวกับ การควบรวมกิจการ ในธุรกิจ	38
4.5.3 ผลการวิเคราะห์เหตุจูงใจอะไรที่มีผลต่อการตัดสินใจเลือก ธุรกิจ/ กิจการ/บริษัท ที่ทำการเข้าไปควบรวมกิจการ (Merger) และการ ควบรวมกิจการกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีผลกับ ธุรกิจ/กิจการ/บริษัทอย่างไร	38

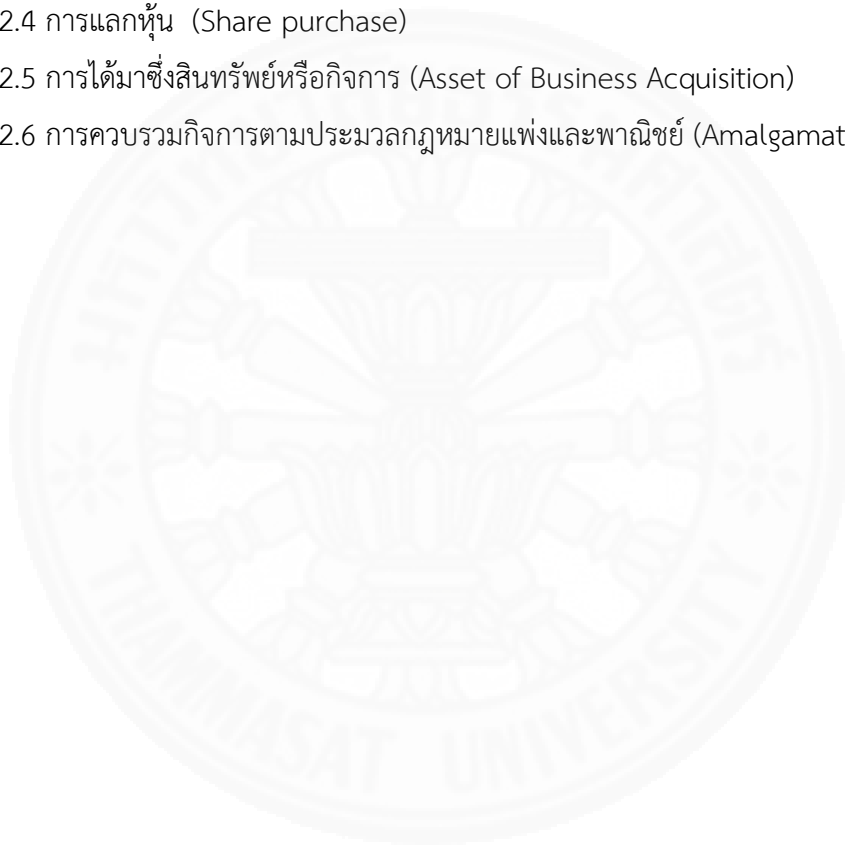
	(9)
4.5.4 ผลการวิเคราะห์ความคิดเห็นกับการควรวรมกิจการในอนาคต และ ข้อเสนอแนะเพิ่มเติม	39
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ	40
5.1 สรุปผลการวิจัย	40
5.2 ข้อจำกัดทางการศึกษา	41
5.3 ข้อเสนอแนะในการศึกษา	42
รายการอ้างอิง	43
ภาคผนวก	
ภาคผนวก ก แบบสัมภาษณ์	45
ภาคผนวก ข ตารางแบบประเมินความเที่ยงตรง IOC ที่มีต่อแบบสัมภาษณ์	49
ประวัติผู้เขียน	52

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1.1 ตารางแสดงรายชื่อ 10 บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	2
1.2 ตารางแสดงกรอบแนวคิดการวิจัย	4,21
2.1 ตารางแสดงตลาดที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯและปริมณฑลที่ประสบ ปัญหาอุปทานคงค้างในระดับสูง	17
2.2 ตารางแสดงตัวอย่างบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีการควบรวมกิจการ	19,23
4.1 ตารางแสดงผลการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญ / เจ้าของกิจการ (1)	30
4.2 ตารางแสดงผลการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญ / เจ้าของกิจการ (2)	31
4.3 ตารางแสดงผลการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญ / เจ้าของกิจการ (3)	32
4.4 ตารางแสดงผลการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญ / เจ้าของกิจการ (4)	33
4.5 ตารางแสดงผลการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญ / เจ้าของกิจการ (5)	34
4.6 ตารางแสดงผลการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญ / เจ้าของกิจการ (6)	36
4.7 ตารางแสดงผลการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญ / เจ้าของกิจการ (7)	37
4.8 ตารางแสดงผลการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญ / เจ้าของกิจการ (8)	38
4.9 ตารางแสดงผลการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญ / เจ้าของกิจการ (9)	39
4.10 ตารางแสดงผลการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญ / เจ้าของกิจการ (10)	40

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
1.1 รายชื่อบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	2
1.2 หลักการเป้าหมายธุรกิจ,รูปแบบและวิธีการของการควบรวมกิจการ	5
2.2 การครอบงำกิจการ (Takeover)	6
2.3 การซื้อหุ้น (Share Purchase)	10
2.4 การแลกหุ้น (Share purchase)	11
2.5 การได้มาซึ่งสินทรัพย์หรือกิจการ (Asset of Business Acquisition)	11
2.6 การควบรวมกิจการตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (Amalgamation)	12



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบัน วงการอสังหาริมทรัพย์ไทยได้รับผลกระทบจากการ การเปิดเสรีทางการค้าและการลงทุนที่ไร้พรมแดนเพิ่มมากขึ้น (Free Trade) ซึ่งส่งผลกระทบให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในทุกด้าน ไม่ว่าจะเป็น สังคม เทคโนโลยี สภาพแวดล้อม เศรษฐกิจ การเมือง กฎหมาย แก่วงการอสังหาริมทรัพย์ (Morrison, 2007, สุกุลพัฒน์ คุ่มไพศาล, 2554) การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวยังก่อให้เกิดผลกระทบที่ซับซ้อนในหลายมิติจากหลายปัจจัย โดยเฉพาะการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นทางด้านเศรษฐกิจ อาทิเช่น เทคโนโลยีที่ก้าวหน้าอย่างรวดเร็ว ต้นทุนการติดต่อสื่อสารที่ลดต่ำลง การแข่งขันที่มีความรุนแรงในหลายระดับ ทั้งในประเทศ ในภูมิภาคและระดับโลก หรือแม้กระทั่งปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ เช่น วิกฤติการทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยรวมของโลกหรือแต่ละประเทศ (สุกุลพัฒน์ คุ่มไพศาล, 2558) ปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้ก่อให้เกิดแรงกดดันให้ธุรกิจต่าง ๆ รวมทั้งธุรกิจการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ต้องปรับตัวให้พร้อมรับมือกับการแข่งขันและเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นอยู่ตลอดเวลา และกลยุทธ์สำคัญที่เป็นเครื่องมือในการช่วยให้ธุรกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์สามารถปรับตัวและให้อยู่รอดได้ ในสภาวะการแข่งขันสูงคือ การควบรวมกิจการ (Merger)

การควบรวมกิจการ สามารถทำได้หลายรูปแบบ เช่นการควบรวมกิจการ (Merger) หมายถึงการตกลงรวมกิจการเข้าด้วยกัน โดยมี 2 รูปแบบใหญ่ ๆ ได้แก่การรวมกิจการแล้วเหลือเพียงบริษัทเดียวบริษัทที่เหลือปิดกิจการ หรือการตกลงรวมกิจการกันโดยการปิดกิจการบริษัทเดิมทั้งหมดและจัดตั้งบริษัทใหม่ขึ้นมา (Consolidation) เป็นต้น

ปัจจุบันธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ไทยอยู่ในสภาวะเศรษฐกิจซบเซา (ธงชัย ปิยสันติวงศ์, 2560) บริษัทผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เกิดความยากลำบากในการระดมทุนเพื่อการลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ อีกทั้งได้รับผลกระทบจากการที่สถาบันการเงินมีข้อจำกัด และกฎเกณฑ์เงื่อนไขต่าง ๆ ในการพิจารณาเงินกู้กับทางบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จำเป็นต้องแสวงหากลยุทธ์ในการระดมทุนด้วยวิธีการต่าง ๆ โดยวิธีการควบรวมกิจการเป็นวิธีการที่สามารถใช้ในการระดมทุนได้ ผู้วิจัยจึงเกิดความสนใจที่จะศึกษาเหตุจูงใจที่สนับสนุนให้บริษัทหรือผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์เลือกใช้กลยุทธ์การควบรวมกิจการ รวมทั้งเกณฑ์ในการพิจารณาตัดสินใจเลือกใช้วิธีการใดจากกลยุทธ์การ Merger สำหรับการควบรวมกิจการบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ไทย

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.2.1 ศึกษาเหตุจูงใจในการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.2 ศึกษาหลักเกณฑ์ในการพิจารณาเปรียบเทียบวิธีการต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการควบรวมกิจการเพื่อประกอบการตัดสินใจควบรวมกิจการในบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย

1.2.3 ศึกษาผลลัพธ์ของบริษัท/กิจการที่ได้ทำการควบรวมกิจการ และผลลัพธ์ของบริษัทที่ถูกควบรวมกิจการ

1.3 ขอบเขตของการวิจัย

1.3.1 ขอบเขตด้านพื้นที่

ผู้วิจัยทำการศึกษารวบรวมข้อมูล ของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ขนาดทุนจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นต้น โดยพิจารณาจากบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนเกิน 1,000 ล้านบาท และจากการเข้าไปสัมภาษณ์กับผู้มีอำนาจตัดสินใจในบริษัท หรือผู้ที่มีความเชี่ยวชาญในการควบรวมกิจการ

ตารางที่ 1.1

ตารางแสดงรายชื่อ 10 บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Symbol	Name		Market
A	บริษัท อารียา พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	AREEYA PROPERTY PUBLIC COMPANY LIMITED	SET
AQ	บริษัท เอควี เอสเตท จำกัด (มหาชน)	AQ ESTATE PUBLIC COMPANY LIMITED	SET
GOLD	บริษัท แนนดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	GOLDEN LAND PROPERTY DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	SET
GRAND	บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	GRANDE ASSET HOTELS AND PROPERTY PUBLIC COMPANY LIMITED	SET
LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	LAND AND HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED	SET
ORI	บริษัท ออร์จิน พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	ORIGIN PROPERTY PUBLIC COMPANY LIMITED	SET
PF	บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟกต์ จำกัด (มหาชน)	PROPERTY PERFECT PUBLIC COMPANY LIMITED	SET
QH	บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	QUALITY HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED	SET
S	บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน)	SINGHA ESTATE PUBLIC COMPANY LIMITED	SET
UV	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)	UNIVENTURES PUBLIC COMPANY LIMITED	SET

หมายเหตุ. จากบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3.2 ขอบเขตด้านผู้ให้ข้อมูล

ผู้วิจัยจะเก็บรวบรวมจากทั้งข้อมูลปฐมภูมิและทุติยภูมิ โดยผู้ให้ข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้ คือผู้มีอำนาจในการตัดสินใจ (บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์, ผู้จัดการ, ผู้บริหาร, คณะกรรมการของบริษัทฯ)

โดยผู้วิจัยจะทำการศึกษาคณิศศึกษาในการรวบรวมกิจการทั้งในประเทศและต่างประเทศ เพื่อเป็นบรรทัดฐาน (Benchmark) ในการสร้างเครื่องมือวิจัยต่อไป

นอกจากนี้แล้ว ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาและรวบรวมข้อมูลจากเอกสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่คาดว่าจะเป็นการศึกษา ทั้งเอกสารรายงานประจำปี เอกสารชี้ชวนการลงทุน เอกสารแนะนำบริษัท งบการเงินต่าง ๆ เพื่อประกอบการวิเคราะห์เนื้อหาของบริษัทต่าง ๆ ด้วย

1.3.3 ขอบเขตด้านเนื้อหา

ผู้วิจัยทำการศึกษาทฤษฎีของเหตุจูงใจในการควบรวมกิจการ (Merger) โดยศึกษาและเปรียบเทียบกระบวนการควบรวมกิจการแบบต่าง ๆ ของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ขนาดกลางในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงศึกษาคณิศการควบรวมกิจการของบริษัทต่าง ๆ ทั้งในและนอกภาคส่วนอสังหาริมทรัพย์

1.3.4 ขอบเขตด้านเวลา

ผู้วิจัยทำการศึกษา, เก็บรวบรวมข้อมูล และวิเคราะห์ ประมวลผล เพื่อประกอบการศึกษาระยะเวลาศึกษาตั้งแต่ ตุลาคม 2560 – มีนาคม 2561

1.4 แนวทางการศึกษา

การศึกษาใช้แนวทางการศึกษาเหตุจูงใจในการตัดสินใจควบรวมกิจการโดยคัดเลือก ตัวอย่างบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ขนาดกลางทั้งที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์และไม่ได้อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ โดยมุ่งเน้นที่จะรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการควบรวมกิจการ, หลักการและวิธีการควบรวมกิจการ รวมไปถึงความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการควบรวมกิจการนั้นๆ เพื่อนำไปประมวลผลต่อไป

1.4.1 วิธีดำเนินการวิจัย

1. ทบทวนวรรณกรรม ศึกษา วิเคราะห์ และสรุปข้อมูลจากการทบทวนวรรณกรรมเพื่อนำมาสร้างเครื่องมือในการวิจัย ซึ่งออกมาในรูปแบบของการเก็บข้อมูลจากการสัมภาษณ์
2. พิจารณาและจัดทำเกณฑ์เหตุจูงใจ (Decision making criteria) ในการรวบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
3. เก็บรวบรวมข้อมูล และนำมาวิเคราะห์จากการไปสัมภาษณ์กับบุคลากรผู้มีอำนาจในการตัดสินใจ (บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์), ผู้เชี่ยวชาญด้านการระดมทุนและรวบรวมกิจการ, ผู้บริหารระดับสูงและคณะกรรมการบริษัทฯ

ตารางที่ 1.2

ตารางแสดงกรอบแนวคิดการวิจัย

ตัวแปรต้น	ต้นแปรตาม	ผลลัพธ์
<ul style="list-style-type: none"> - ทุนจดทะเบียน - โครงสร้างการบริหารบริษัท - ผู้มีอำนาจการตัดสินใจ - มูลค่าทรัพย์สิน - ประเภทของทรัพย์สิน 	<ul style="list-style-type: none"> - เหตุจูงใจในการตัดสินใจรวบรวมกิจการ - วิธีการที่เลือกใช้ในการรวบรวมกิจการ 	<ul style="list-style-type: none"> - แนวทางการรวบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หมายเหตุ. จาก ผู้วิจัย.

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากงานวิจัย

- 1.5.1 เพื่อให้ผู้ที่สนใจได้ทราบถึงหลักการและวิธีการในการรวบรวมกิจการ และเป็นเครื่องมือในการช่วยตัดสินใจของผู้ประกอบกิจการอสังหาริมทรัพย์
- 1.5.2 เพื่อเป็นประโยชน์แก่ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ในการระดมทุนหรือการรวบรวมกิจการ

บทที่ 2

วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

การวิจัยนี้เป็นการศึกษาเหตุจูงใจในการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อนำไปสู่การหาปัจจัยแนวทางในการตัดสินใจเลือกกลุ่มธุรกิจที่จะควบรวมกิจการด้วยรูปแบบวิธีการควบรวมต่าง ๆ ทั้ง แนวนอน แนวตั้ง และธุรกิจซึ่งไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยผู้วิจัยได้แบ่งเป็นหัวข้อดังนี้โดยผู้วิจัยได้แบ่งเป็นหัวข้อดังนี้

2.1.1 การควบรวมกิจการ (Mergers)

การควบรวมกิจการ หมายถึงการที่กิจการได้มาซึ่งหุ้น สินทรัพย์ และหนี้สิน หรือกิจการอื่น เพื่อให้ได้มาซึ่งอำนาจควบคุมหรือครอบครอง โดยมีจุดประสงค์หลักเพื่อการเติบโต เพิ่มขีดความสามารถทางการแข่งขันทางธุรกิจและเพื่อการอยู่รอดของกิจการ โดยการควบรวมกิจการนั้นมีความสำคัญต่อทั้งระบบเศรษฐกิจและสังคมของประเทศในการสร้างความเข้มแข็งให้กับหน่วยธุรกิจ นอกจากนี้ยังมีความสำคัญต่อการเพิ่มความสามารถทางการแข่งขัน และช่วยให้กิจการขยายตลาดเข้าสู่ธุรกิจใหม่ได้มากขึ้น พร้อมทั้งช่วยลดความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจในปัจจุบัน (กระทรวงการคลัง, 2560) ดังสรุปได้ในภาพที่ 2.1) การตกลงรวมกิจการเข้าด้วยกัน โดยมี 2 รูปแบบใหญ่ ๆ ได้แก่การรวมกิจการแล้วเหลือเพียงบริษัทเดียวบริษัทที่เหลือปิดกิจการ หรือแบบที่สองคือการตกลงรวมกิจการกันโดยการปิดกิจการบริษัทเดิมทั้งหมดและจัดตั้งบริษัทใหม่ขึ้นมา หรือการ Consolidation

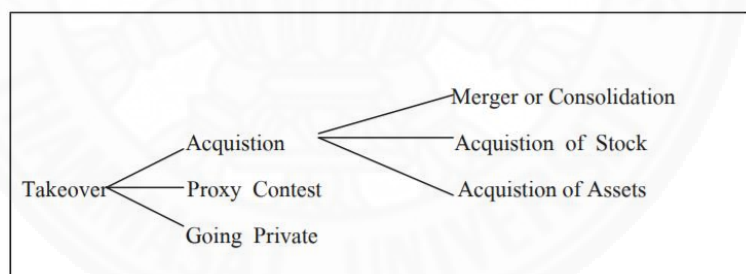


ภาพที่ 2.1 แสดงหลักการเป้าหมายธุรกิจ,รูปแบบและวิธีการของการควบรวมกิจการ

2.1.2 ทฤษฎีเกี่ยวกับ การควบรวมกิจการ (Mergers and Acquisitions: M&A)

พูนศักดิ์ แสงสันต์ และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ, 2552 อธิบายรูปแบบและประเภทวิธีการควบรวมกิจการต่าง ๆ ดังนี้

- การควบรวมกิจการ (Merger) เป็นการควบกิจการเป้าหมายเพื่อเข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของกิจการที่ต้องการควบกิจการ โดยที่ชื่อของกิจการ และตราสัญลักษณ์ของกิจการที่ต้องการควบนั้นยังคงเดิม โดยที่หลังจากการควบรวมกิจการแล้วนั้นกิจการเป้าหมายจะกลายเป็นส่วนหนึ่งของ ธุรกิจของกิจการที่ต้องการควบกิจการ (พูนศักดิ์ แสงสันต์ และกิตติพันธ์คงสวัสดิ์เกียรติ, 2552)
- การรวมกิจการ (Consolidation) เป็นการรวมกิจการสองกิจการเข้าด้วยกัน แต่เมื่อเกิด การรวมเข้าด้วยกันแล้วจะกลายเป็นธุรกิจใหม่ ซึ่งมีชื่อบริษัทและมีตราสัญลักษณ์ ของบริษัทใหม่ (พูนศักดิ์ แสงสันต์ และกิตติพันธ์คงสวัสดิ์เกียรติ, 2552)
- การรวมครอบงำกิจการ (Takeover) จะเกิดขึ้นเมื่อกลุ่มบุคคลหรือกิจการมีการเข้าครอบงำกิจการ หรือธุรกิจของผู้อื่น ซึ่งการเข้าครอบงำกิจการสามารถทำได้ 3 วิธีการดังนี้



ภาพที่ 2.2 การครอบงำกิจการ (Takeover)

ที่มา:พูนศักดิ์ แสงสันต์ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ, การจัดการการเงินธุรกิจ กรุงเทพมหานคร:สำนักพิมพ์อริส,2552:418.

- Acquisition การควบรวมกิจการ ประกอบไปด้วย การควบหรือการรวมกิจการ (Merger or Consolidation) การซื้อหุ้นของกิจการอื่น (Acquisition of Stock) และการเข้าซื้อสินทรัพย์ของกิจการอื่น (Acquisition of Assets)
- Proxy Contest เป็นการพยายามของกลุ่มผู้ถือหุ้นในการถือครองจำนวนของคณะกรรมการบริหารบริษัท ด้วยการเลือกกรรมการใหม่เข้าทดแทนกรรมการเดิม

- Going Private เป็นการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนด้วยกลุ่มนักลงทุน หรือวิธีการ Leveraged Buyouts (LOBs) โดยการเข้าซื้อกิจการโดยการใช้เงินกู้ยืมเป็นส่วนใหญ่ หรือวิธีการ Management Buyouts (MBOs) เพื่อให้สามารถเข้าเป็นฝ่ายบริหารขององค์กรหรือบริษัทได้

อ้างอิงจาก : พูนศักดิ์ แสงสันต์ และกิตติพันธ์คงสวัสดิ์เกียรติ, 2552

2.1.3 รูปแบบการควบรวมกิจการ

อัญญา ชันฉวีทย์ (2540) กล่าวว่า ทฤษฎีที่เกี่ยวกับการควบรวมกิจการ และการครอบงำกิจการนั้น สามารถจำแนกประเภทได้เป็น 3 ประเภทใหญ่ๆ ได้ดังนี้คือ

1. การควบกิจการตามแนวนอน (Horizontal Merger) เป็นการควบรวมกิจการ หรือการครอบงำกิจการโดยที่ บริษัทที่รวมกิจการนั้นอยู่ ในธุรกิจเดียวกัน (Booth and Cleary, 2007) เช่น การที่บริษัท ลีเวอร์บราเทอร์ จำกัด ซึ่งผลิต ไอศกรีม วอลล์ ได้ทำการเข้าซื้อกิจการไอศกรีมของ บริษัท โพรโมสต์ ฟริสแลนด์ จำกัด การเข้าซื้อในครั้งนี้ทำให้มีส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้นเป็น 60-70% อีกทั้งยังเป็นการเพิ่มช่องทางการจัดจำหน่าย และเป็นการลดทอนขีดความสามารถของคู่แข่งรายสำคัญด้วย

2. การควบรวมตามแนวตั้ง (Vertical Merger) เป็นการควบรวมกิจการหรือการ ครอบงำกิจการ โดยการที่บริษัทที่รวมกิจการนั้นไม่ได้อยู่ในธุรกิจเดียวกัน แต่มีความสัมพันธ์ใกล้ชิดกัน (Booth and Cleary, 2007) เช่น อาจจะเป็นผู้จัดจำหน่าย หรือผู้ป้อนวัตถุดิบ เช่นการซื้อกิจการบริษัท พี ซี เอ็ม จำกัด ซึ่งเป็นผู้ผลิตแผ่นพื้นซีเมนต์ปูพื้น โดยบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ อันมีความจำเป็นต้องใช้ผลิตภัณฑ์จาก บริษัท พี ซี เอ็ม จำกัด เป็นจำนวนมากในการประกอบกิจการของตนอยู่แล้ว การควบรวมกิจการในครั้งนี้จึงเป็นการเสริม ความเข้มแข็งให้ทั้งสองธุรกิจ อย่างไรก็ตาม ในทางตรงข้าม หากบริษัท พี ซี เอ็ม จำกัด ผลิตแผ่นปู พื้นโดยมีต้นทุนสูงกว่าผู้ผลิตรายอื่น ก็อาจทำให้ บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จะต้องรับภาระต้นทุน การดำเนินงานที่สูงขึ้นในกรณีที่มีข้อผูกมัดให้ต้องซื้อแผ่นปูพื้น จากบริษัทในเครือของตนเอง

3. การควบรวมกิจการแบบกระจาย (Conglomerate Merger) เป็นการควบรวม กิจการโดยบริษัทที่รวมกันนั้นไม่ได้มีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกัน (Booth and Cleary, 2007) ดังเช่น ในสองประเภทแรกการรวมกิจการในลักษณะนี้อาจแบ่งเป็นประเภทย่อยได้ดังนี้ คือ

3.1 การควบรวมเพื่อทำการขยายประเภทของผลิตภัณฑ์ (Product Extension Merger) เป็นการควบรวมกิจการเพื่อมุ่งขยายฐานทางธุรกิจ (อัญญา ชันธวิทย์, 2540: 92) เช่น บริษัทการเงินซื้อกิจการของบริษัทประกันภัย โดยหลักการทำธุรกิจแล้ว ทั้งสองกิจการจะมีความ เกี่ยวข้องกันน้อยมาก แต่การควบรวมจะส่งผลให้บริษัทมีบริการเสนอลูกค้าซึ่งอาจเป็น กลุ่มเป้าหมายเดียวกันเพิ่ม ขึ้น

3.2 การควบรวมเพื่อกระจายธุรกิจอย่างจริงจัง (Pure Conglomerate Merger) เป็นการควบรวมกิจการโดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อกระจายธุรกิจของบริษัทที่รวมกิจการ เพื่อลดความเสี่ยงของกลุ่ม (อัญญา ชันธวิทย์, 2540: 92) เช่น การที่บริษัทการเงินทางการเข้าซื้อ ธุรกิจ การผลิตยางยืด ซึ่งมีลักษณะธุรกิจและกลุ่มลูกค้าที่แตกต่างกันโดยสิ้นเชิง ประโยชน์ของการกระทำเช่นนี้เพื่อให้มีการกระจายรายได้อย่างสม่ำเสมอ เช่น หากธุรกิจการเงินกำลังอยู่ในช่วงตกต่ำ ก็จะมีรายได้จากการผลิตยางยืดเข้ามาเสริมเนื่องจากทั้งสองธุรกิจอาจได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน

อัญญา ชันธวิทย์, (2540) กล่าวว่า นอกจากจะแบ่งตามประเภทธุรกิจของบริษัทแล้วการควบรวมกิจการ และการครอบงำกิจการอาจจำแนกรูปแบบได้เป็น 2 รูปแบบคือ

1. การครอบงำกิจการแบบเป็นมิตร (Friendly Takeover) เป็นรูปแบบที่ ผู้บริหารเดิมของบริษัทที่ถูกเขาครอบงำไม่มีการต่อต้านการครอบงำและมีการแนะนำผู้ถือหุ้นให้ ขายหุ้นให้แก่บริษัทที่ เสนอซื้อ (Booth and Cleary, 2007) ลักษณะนี้เป็นรูปแบบที่พบมากที่สุด ใน ประเทศไทยและยุโรปเนื่องจากกิจการส่วนใหญ่มักจะเป็นธุรกิจครอบครัวซึ่งมีกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ เป็นผู้บริหารกิจการเองดังนั้นหากไม่ได้รับความเห็นชอบจากผู้บริหารเดิม ก็ยากที่จะรวบรวมหุ้น ได้มากพอที่จะทำการขับไล่ผู้บริหารซึ่งเป็นกลุ่มผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัทได้

2. การครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตร (Hostile Takeover) เป็นรูปแบบที่ผู้ต้องการครอบงำกิจการเข้าเสนอซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นโดยที่ผู้บริหารเดิมของบริษัทที่เป็นเป้าหมายการครอบงำ กิจการไม่เห็นด้วยและพยายามที่จะต่อต้าน (Booth and Cleary, 2007) ลักษณะนี้จะพบมากที่สุดในประเทศสหรัฐอเมริกา เนื่องมาจากในบริษัทหนึ่งๆ นั้นจะประกอบด้วยผู้ถือหุ้นรายย่อยจำนวนมากทำให้บริษัทที่ต้องการครอบงำกิจการสามารถจูงใจผู้ถือหุ้นรายย่อยทำการขาย หุ้นให้ตนจนสามารถมีเสียงมากพอที่ จะขับไล่ผู้บริหารเดิม แม้ว่าการครอบงำกิจการลักษณะนี้จะพบน้อยมาก สำหรับประเทศไทยแต่กรณีการพยายามครอบงำธนาคารสหธนาคารโดยกลุ่มพันธมิตรอควิน วิจิตร- 27 เพ็ญชาติ ก็เป็นตัวอย่างของความพยายามครอบงำกิจการแบบไม่เป็นมิตรได้แม้ว่าการพยายามครั้งนั้นจะล้มเหลว แต่ก็ส่งผลให้ราคาหุ้นของธนาคารปรับตัวสูงขึ้น

2.1.4 ทฤษฎีว่าด้วยเหตุจูงใจในการรวมกิจการ

Weston, Chung and Hoag (1990) ได้กล่าว ว่าทฤษฎีจุลภาคที่อธิบายมูลเหตุจูงใจในการครอบงำกิจการ สามารถจำแนกออกเป็น 2 กลุ่มใหญ่ โดยเน้นไปที่มุมมองของผู้เข้าครอบงำกิจการ คือ

2.1.4.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวกับการสร้างพลังผลึก (Synergy) ได้แก่ ทฤษฎีว่าด้วยการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพของเจ้าของกิจการ (Efficiency Theories) ทฤษฎีข้อมูลและการส่งสัญญาณ (Information and Signaling) (Chung and Hoag, 1990) อ้างถึงใน อัญญา ชันธวิทย์, (2540) ทฤษฎีในกลุ่มนี้ได้มีการเสนอว่าผู้ที่เข้าครอบงำกิจการมองเห็นโอกาสในการรวมกิจการเพื่อที่จะใช้ทรัพยากรของทั้งสองบริษัทให้มีประสิทธิภาพมากที่สุด การครอบงำกิจการเป็นกลไกควบคุมและเป็นการกระตุ้นให้ผู้บริหารดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ และทำให้ระบบเศรษฐกิจภาพรวมเกิดประโยชน์สูงสุด

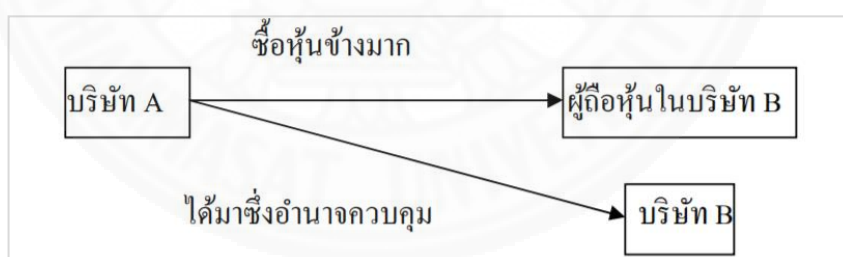
2.1.4.2 ทฤษฎีเกี่ยวกับปัญหาตัวแทน ได้แก่ ทฤษฎีว่าด้วยปัญหาของการที่ผู้บริหารไม่ได้เป็นเจ้าของกิจการ (Agency Problem and Managerialism) สมมติฐานการจ่ายเงินส่วนเกินคืน แก่เจ้าของกิจการ (Free Cash Flow Hypothesis) การรวมตัวเพื่อต่อรงด้านการค้า (Market Power) ปัจจัยด้านภาษี (Tax Consideration) และกลไกการโยกย้ายความมั่งคั่งโดยอ้อม (Redistribution of Wealth) ผู้บริหารที่เข้าครอบงำกิจการซึ่งไม่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทอาจมีแรงจูงใจในการครอบงำบริษัท เป้าหมายเพื่อผลประโยชน์ของตนเอง อัญญา ชันธวิทย์, (2540) เช่น การครอบงำเพื่อสร้างขนาดของกิจการให้ใหญ่ขึ้น โดยคำนึงถึงผลตอบแทนของตนเอง และสถานะทางสังคม บางครั้งผู้บริหารอาจเลือกเข้าครอบงำในบริษัทที่จำเป็นต้องอาศัย ความสามารถพิเศษของตัวผู้บริหาร เพื่อให้ฐานะการจ้างงานมั่นคงขึ้น ผู้บริหารอาจใช้การครอบงำกิจการอันเพื่อป้องกันตัวเองไม่ให้ตกเป็นเป้าหมายการครอบงำเช่นกัน เนื่องจากเมื่อบริษัท มีขนาดใหญ่ขึ้นจะทำให้การครอบงำโดยนักลงทุนกลุ่ม อันเป็นไปได้ยากขึ้น ความแตกต่างของ แรงจูงใจตามทฤษฎีกลุ่มนี้กับกลไกแรกคือ การครอบงำตามแรงจูงใจนี้จะทำให้ระบบเศรษฐกิจก็จะมี ประสิทธิภาพลดลง แม้ว่าการสร้างอำนาจต่อรงด้านการค้า ปัจจัยด้านภาษี และการโยกย้ายความ มั่งคั่ง จะเป็นการเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัท ผู้ทำธุรกรรม แต่ก็เป็นการดึงผลประโยชน์มา จากผู้บริหาร รัฐบาล ลูกจ้าง และหรือ เจ้าหนี้ ซึ่งไม่ได้เป็นการทำให้ระบบเศรษฐกิจรวมดีขึ้น แต่อาจกลับลดลง เนื่องจากต้นทุนที่ใช้ไปในการรวมกิจการ เช่น ค่าปรึกษาต่าง ๆ โดยไม่ก่อให้เกิดผลดี กับระบบเศรษฐกิจ นอกเหนือจากนั้น หากผู้บริหารมองแค่ผลประโยชน์ของตน ในการครอบงำ กิจการและประเมินมูลค่าของบริษัทเป้าหมายสูงเกินกว่าความ

เป็นจริงแล้ว ผู้ถือหุ้นบริษัทที่เข้าครอบงำกิจการอาจเสียผลประโยชน์ด้วยโดยผู้ที่ได้ประโยชน์จากการครอบงำกิจการอาจเหลือเพียง ผู้ถือหุ้นของบริษัทเป้าหมายและผู้บริหารของบริษัทที่ เข้าไปทำการครอบงำกิจการเท่านั้น

2.1.5 วิธีการควบรวมกิจการ (กิตติพงษ์ อรุณีพัฒน์พงศ์ , 2553) ได้กล่าวไว้ว่า ในการควบรวมกิจการนั้น สามารถทำได้ 4 วิธีดังนี้

2.1.5.1 การได้มาซึ่งหุ้น (Share Acquisition) เป็นวิธีหนึ่งในการควบรวมกิจการ โดย ที่กิจการแห่งหนึ่งจะเข้าไปซื้อหุ้นที่มีสิทธิ์ออกเสียงของอีกกิจการหนึ่งอาจเป็นบางส่วนหรือทั้งหมดโดยกิจการที่ เข้าไปซื้อหุ้นนั้นอาจจะเข้าไปมีส่วนร่วมในการบริหารหรือไม่ก็ได้ การได้มาอาจทำได้โดยวิธี หุ้นแลกหุ้นกัน (Share Swap) โดย บริษัทผู้ซื้อออกหุ้นเพิ่มทุนใหม่เพื่อแลกกับหุ้นเดิมที่ถือโดยผู้ถือหุ้นของบริษัทเป้าหมายก็ได้บริษัท ผู้ซื้อจะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทเป้าหมายในขณะที่ผู้ถือหุ้นเดิมในบริษัทเป้าหมายก็กลายมาเป็น ผู้ถือหุ้นใหม่ในบริษัทของผู้ซื้อการได้มาซึ่งหุ้นของกิจการนั้น ทำได้ 2 วิธีคือ

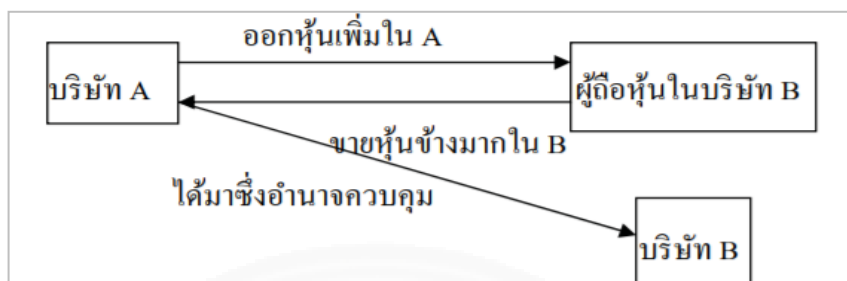
2.1.5.2 การซื้อหุ้น (Share Purchase) หมายถึง บริษัทหนึ่งทำการเข้าซื้อหุ้น ของบริษัทเป้าหมายในจำนวนที่ สามารถเข้าไปทำการควบคุมบริหารจัดการในบริษัทเป้าหมายได้



ภาพที่ 2.3 การซื้อหุ้น (Share Purchase)

ที่มา: กิตติพงษ์ อรุณีพัฒน์พงศ์, การควบรวมกิจการโอกาสธุรกิจไทย กรุงเทพมหานคร : เจเอสที พับลิชชิ่ง 2553:7

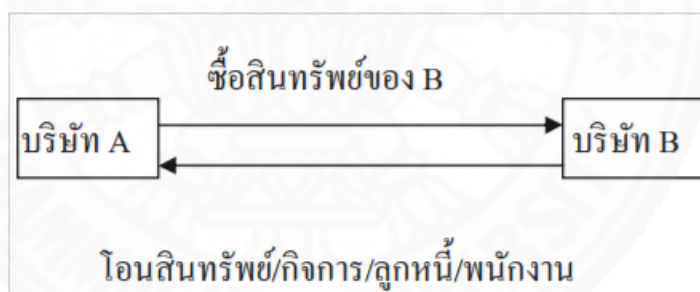
2.1.5.3 การแลกหุ้น (Share Swap) วิธีที่นิยมคือ บริษัทผู้เสนอซื้อหุ้นของ บริษัท เป้าหมายโดยบริษัทผู้ซื้อออกหุ้นเพิ่มทุนของตนเองเพื่อเป็นค่าตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นของ บริษัท เป้าหมาย



ภาพที่ 2.4 การแลกหุ้น (Share Purchase)

ที่มา: กิตติพงศ์ อรุณพัฒน์พงศ์, การควบรวมกิจการโอภาศธุรกิจไทย กรุงเทพมหานคร : เจเอสที พับลิชชิ่ง.2553:7

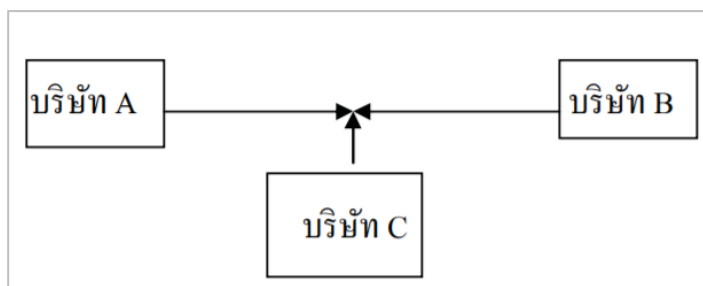
2.1.5.4 การได้มาซึ่งสินทรัพย์หรือกิจการ (Asset or Business Acquisition) หมายถึง บริษัทผู้ซื้อเข้าซื้อทรัพย์สิน ในส่วนที่สำคัญ หรือซื้อกิจการของบริษัทผู้ขาย การได้มา ลักษณะนี้ ไม่มีผลทำให้สิทธิหน้าที่ของบริษัทผู้ขาย ตกไปอยู่ที่ผู้ซื้อแต่อย่างใด



ภาพที่ 2.5 การได้มาซึ่งสินทรัพย์หรือกิจการ (Asset of Business Acquisition)

ที่มา: กิตติพงศ์ อรุณพัฒน์พงศ์, การควบรวมกิจการโอภาศธุรกิจไทย (กรุงเทพมหานคร : เจเอสที พับลิชชิ่ง.2553),8

2.1.5.5 การควบรวมกิจการตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (Amalgamation) หมายถึง บริษัทตั้งแต่สองบริษัท ขึ้นไปควบรวมกัน ส่งผลให้บริษัทที่ควบรวมนั้นหมดสภาพการเป็นนิติบุคคล และเกิดเป็นบริษัท ใหม่ ขึ้นมาซึ่งจะได้ทั้งสิทธิ และบรรดาความรับผิดชอบที่มีอยู่แก่บริษัทเดิม (กิตติพงศ์ อรุณพัฒน์พงศ์,2553)



ภาพที่ 2.6 การควบรวมกิจการตามประมวลกฎหมายและแพ่งและพาณิชย์

และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 (Amalgamation)

ที่มา: กิตติพงศ์ อรุณพัฒน์พงศ์, การควบรวมกิจการโอกาสธุรกิจไทย กรุงเทพมหานคร : เจเอสที พับลิชชิ่ง.2553:8

2.1.5.6 การควบรวมกิจการที่มีกฎหมายเฉพาะบัญญัติรองรับไว้ บริษัทเป้าหมายดำเนินธุรกิจ บางประเภทที่มีกฎหมายบัญญัติรองรับไว้โดยเฉพาะ ผู้ที่จะทำการควบรวมกับบริษัทเหล่านี้จำเป็นต้องพิจารณาถึงกรอบกฎหมายที่รองรับธุรกิจเหล่านั้นโดยเฉพาะ (กิตติพงศ์ อรุณพัฒน์พงศ์, 2553) เช่น พระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 พระราชบัญญัติประกันชีวิต พ.ศ. 2535 และพระราชบัญญัติประกันวินาศภัย พ.ศ. 2535 เป็นต้น

2.1.6 อัตราผลตอบแทนเกินปกติกับการควบรวมและการเข้าครอบงำกิจการ

แนวคิดพฤติกรรมราคาของหุ้นสามารถนำมาช่วยในการวิเคราะห์ผลกระทบของการควบรวมกิจการและการเข้าครอบงำกิจการที่มีต่อการดำเนินงานของบริษัทว่าจะมีผลดีหรือเกิดผลเสีย (อัญญา ชันธวิทย์, 2540) โดยตั้งสมมติฐานประกอบว่า ตลาดมีกลไกการทำงานอย่างมีประสิทธิภาพและราคาสะท้อนข้อมูลทั้งหมดที่มีอยู่ในตลาดอย่างถูกต้อง จากแนวคิดนี้ การที่ราคาของหุ้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีระบบเพิ่มขึ้นหรือลดลงจากระดับที่ควรจะเป็นตามปกติ เนื่องจากมีเหตุการณ์ การควบกิจการหรือการเข้าครอบงำกิจการเกิดขึ้น พฤติกรรมนี้อาจเป็นตัวช่วยในการพัฒนาเครื่องมือ ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า ตลาดมีความเห็นอย่างไรกับการควบรวมกิจการหรือการเข้าครอบงำกิจการ ถ้าตลาดเห็นว่าก่อให้เกิดผลดีกับกิจการ ตลาดก็จะมีราคาหุ้นให้สูงขึ้น ในทางตรงข้ามหากตลาดเห็นว่าเกิดผลเสียกับกิจการ ตลาดก็จะปรับราคาหุ้นลดลงล่วงหน้าราคาที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงเนื่องจากการควบรวมกิจการนั้น จะศึกษาจากการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน ซึ่งมีแนวความคิดเดียวกันกับการเปรียบเทียบราคา (อัญญา ชันธวิทย์, 2540) คือ การที่ราคาปรับตัวสูงเกินปกติ จะส่งผลให้ผลตอบแทนในงวดเวลานั้นๆสูงขึ้นเกินจากปกติด้วยการศึกษาเพื่อเปรียบเทียบอัตรา

ผลตอบแทนต้องใช้ข้อมูลสองประเภทคือ อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง และอัตราผลตอบแทนตามปกติหรืออัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นโดยอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงนั้น หามาจากราคาปิดและเงินปันผลจ่ายที่บริษัทจ่ายให้ในแต่ละงวดเวลา

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.2.1 งานวิจัยในประเทศ

การควบรวมกิจการในยุคปัจจุบันเป็นยุคที่ 5 โดยในยุคแรกของการควบรวมกิจการ (ค.ศ. 1893-1904) ส่วนใหญ่เป็นการควบรวมกิจการตามแนวนอน (Horizontal Combination) คือการรวมตัวกันของกิจการที่อยู่ในธุรกิจหรืออุตสาหกรรมเดียวกัน ซึ่งอาจผลิตสินค้าชนิดเดียวกัน หรือต่างชนิดกันก็ได้ทั้งนี้ เพื่อส่วนแบ่งทางการตลาด ยุคที่สองของการควบรวมกิจการ (ทศวรรษที่ 20) ลักษณะการควบรวมกิจการเปลี่ยนแปลงเป็นการควบรวมตามแนวตั้ง คือ การรวมตัวกันของบริษัทที่อยู่ในช่วงธุรกิจก่อนหน้า (Backward Integration) เช่น ผู้ขายวัตถุดิบ หรือ รวมกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจต่อเนื่องหลังการผลิต (Forward Integration) เช่น ผู้จัดจำหน่าย วัตถุประสงค์ของการควบรวมกิจการชนิดนี้ก็เพื่อขยายกิจการ และเพิ่มประสิทธิภาพในด้านการลดต้นทุน และเพิ่มรายได้

อานุกาพ โฉมศรี (2552) ศึกษาเรื่องการควบรวมกิจการในธุรกิจตลาดหลักทรัพย์มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ถึงข้อดีและข้อเสียของการควบรวมกิจการในธุรกิจตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนวิเคราะห์ถึงความเหมาะสมในการควบรวมกิจการในธุรกิจตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับตลาดหลักทรัพย์แห่งอื่นในภูมิภาคอาเซียน โดยศึกษาข้อมูลจากเอกสารทางวิชาการจากหน่วยงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนวิเคราะห์วิจารณ์แนวคิดและทฤษฎีที่สนับสนุนหรือโต้แย้งการควบรวมกิจการในธุรกิจตลาดหลักทรัพย์ ประสพการณ์การควบรวมธุรกิจ在不同ประเทศ ผลการศึกษา พบว่า การควบรวมกิจการในธุรกิจตลาดหลักทรัพย์ น่าจะเป็นกลยุทธ์ทางธุรกิจที่ดีในการแก้ปัญหาการถูกลดบทบาทจากตลาดทุนโลกได้ ทั้งนี้ จากประสพการณ์การควบรวมกิจการในธุรกิจตลาดหลักทรัพย์在不同ประเทศ พบว่า ผลการดำเนินงานและประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวดีขึ้น โดยมีมูลค่าตลาดรวมและมูลค่าการซื้อขายปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น และสามารถดึงดูดให้ภาคธุรกิจเข้ามาเป็นบริษัทจดทะเบียนเพิ่มขึ้น ส่งผลให้เกิดการประหยัดขนาด โดยมีอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลง และอัตรากำไรสุทธิที่สูงขึ้น และหากพิจารณาในมุมมองของผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดหลักทรัพย์ จะพบว่า นักลงทุนจะได้ประโยชน์จากต้นทุนแฝงของการซื้อขายที่ปรับตัวลดลง ในขณะที่บริษัทจดทะเบียนจะได้ประโยชน์จากมูลค่าทางตลาดที่เพิ่มขึ้น

สุพจน์ เจนประเสริฐ (2539) ศึกษาพฤติกรรมการครอบงำกิจการ (Takeover)บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อ ศึกษาพฤติกรรมการครอบงำกิจการ และผลกระทบจากการครอบงำกิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลจากบริษัทที่มีการครอบงำกิจการและเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงปี พ.ศ. 2534-2537 จำนวน 47 บริษัท ผลการศึกษาพบว่าราคาหุ้นเป็นตัวแปรที่มีความแตกต่างกันระหว่างช่วงก่อนและหลังการถูกครอบงำกิจการที่ชัดเจน และแนวโน้มค่าเฉลี่ยของราคาหุ้น ช่วงเวลา 6 เดือนก่อนครอบงำกิจการจนถึงหลังถูกครอบงำกิจการแล้ว เป็นเวลา 6 เดือน มีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างชัดเจน

2.2.2 งานวิจัยในต่างประเทศ

Doeswijk (2007) ศึกษาการควบรวมและการซื้อกิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ดัตช์ (Dutch) โดยทำการศึกษาเฉพาะบริษัทเป้าหมายที่ถูกควบรวมหรือซื้อกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ดัตช์เท่านั้น ข้อมูลในการศึกษาเป็นระยะเวลา 10 ปี ในช่วง ปี 1997-2007 จากฐานข้อมูลของบลูมเบิร์กในช่วง 20 วันก่อนและหลังเหตุการณ์สำคัญการประกาศควบรวมหรือซื้อกิจการเพื่อคำนวณหาผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมของหลักทรัพย์ ผลการศึกษาสรุพบว่าสำหรับการลงทุนในระยะสั้นในการควบรวมหรือซื้อกิจการในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ดัตช์นั้น ให้ผลในเชิงบวก โดยราคาของหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นสูงสุด ในวันเกิดเหตุการณ์สำคัญ การประกาศควบรวมกิจการ แต่สำหรับการลงทุนในระยะยาวไม่ส่งผลที่ตีมีแนวโน้มให้ผลในเชิงลบต่อนักลงทุน

Nielsom (2009) ศึกษาสภาพคล่องของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการควบรวมกิจการ ใช้ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ยูโรเน็กซ์ (Euronext) กลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษามาจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ยูโรเน็กซ์ ที่มีการควบรวมกิจการ ใน อัมสเตอร์ดัม ,บรัสเซล, ลิสบอนและปารีส โดยศึกษาว่าการควบรวมกิจการส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องในการทำกำไร ในบริษัทแต่ละประเภท ผลการศึกษาสรุว่า มีความไม่สมดุลของสภาพคล่องในการทำกำไรของหลักทรัพย์เกิดขึ้นจากกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษา พบว่าผลกระทบเชิงบวกเกิดกับกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ละบริษัทที่ควบรวมกับต่างชาติ ส่วนบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็กไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญ

Wong and Cheung (2009) ศึกษาผลกระทบจากการประกาศควบรวมกิจการหรือซื้อกิจการต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่เข้าซื้อกิจการและบริษัทเป้าหมายในเอเชีย ใช้ข้อมูลการประกาศควบรวมกิจการหรือซื้อกิจการจากฐานข้อมูลของบลูมเบิร์กและฐานข้อมูลจาก Reuters Business ในตลาดหลักทรัพย์ 6 ตลาดหลักของเอเชีย คือ ฮองกง , จีน , ไต้หวัน , สิงคโปร์, เกาหลีใต้ และญี่ปุ่น ในช่วงระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2000 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2007 เพื่อหาผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมของหลักทรัพย์ในช่วงที่มีการควบรวมกิจการหรือซื้อกิจการ ผลการศึกษาสรุปได้ว่า ข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับการควบรวมกิจการที่ปรากฏออกมาถือเป็นข่าวในเชิงบวกสำหรับผู้ถือหุ้นของบริษัทที่เข้าซื้อกิจการ ยืนยันได้จากค่าผลตอบแทนเกินปกติสะสมที่มีค่าเป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญ แต่เป็นข่าวในเชิงลบสำหรับผู้ถือหุ้นของบริษัทเป้าหมายที่ถูกควบรวมกิจการ

2.2.3 ความสำคัญของการควบรวมกิจการ

2.2.3.1 ความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจและสังคมของประเทศ

- 2.2.3.1.1 เป็นกลไกที่มีส่วนทำให้หน่วยธุรกิจมีความเข้มแข็งมากยิ่งขึ้นจากความสามารถในการเพิ่มมูลค่าของกิจการ
- 2.2.3.1.2 ทำให้การบริหารจัดการองค์กรและการเงินของธุรกิจสามารถกระทำได้อย่างคุ้มค่ามากขึ้น ใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- 2.2.3.1.3 เพิ่มอำนาจด้านการตลาดได้มาก อันจะทำให้ภาคธุรกิจภายในประเทศโดยรวม สามารถเพิ่มศักยภาพการแข่งขันได้

2.2.3.2 ความสำคัญต่อการพัฒนาตลาดทุน

- 2.2.3.2.1 ในกรณีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การควบรวมกิจการจะช่วยให้ภาคธุรกิจสามารถมีกิจการที่มีขนาดใหญ่ขึ้นและมูลค่าตามราคาตลาดเพิ่มสูงขึ้น
- 2.2.3.2.2 ในกรณีของบริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์ การควบรวมกิจการจะมีบทบาทต่อการปรับโครงสร้างองค์กรและธุรกิจ ซึ่งจะช่วยให้บริษัทมีความพร้อมที่จะนำหุ้นของตนมาจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ได้ในอนาคต
- 2.2.3.2.3 ช่วยส่งผลให้ตลาดทุนในประเทศมีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) โดยรวมและสภาพคล่องเพิ่มขึ้นส่งผลดีต่อการดึงดูดนัก

ลงทุนจากตลาดต่างประเทศให้มาลงทุนในตลาดทุนของไทยได้เพิ่มมากขึ้น

2.2.3.3 ความสำคัญต่อกิจการ

2.2.3.3.1 ส่งผลให้ต้นทุนการดำเนินงานลดลงจากขนาดของกิจการที่ใหญ่ขึ้น (Economy of Scale)

2.2.3.3.2 เพิ่มอำนาจต่อรองด้านการค้าที่สูงขึ้นจากส่วนแบ่งในตลาดหลังการควบรวมกิจการที่เพิ่มสูงขึ้น

สาเหตุของการควบรวมกิจการ

1. **วิกฤตเศรษฐกิจ** : วิกฤตเศรษฐกิจระลอกใหม่ คาดปี60ป่วนทั่วโลก บริษัทหลักทรัพย์ของเมย์แบงก์ กิมเอ็ง (2550) วิเคราะห์แนวโน้มเศรษฐกิจและการลงทุนในปี 2560 ว่ามีความผันผวนสูงมาก เพราะยังมีความไม่แน่นอนสูงจากปัจจัยต่างประเทศ โดยเฉพาะการเฝ้าระวังวิกฤติเศรษฐกิจโลกรอบใหม่ที่มีวัฏจักรเกิดขึ้นทุก 10 ปี โดยอาจมีผลกระทบจากประเทศจีน เพราะเศรษฐกิจประเทศจีนส่งสัญญาณชะลอ มีอัตราการก่อหนี้สูงเกินมาตรฐาน อื่นนอกจากนี้ยังมีกรณีสหราชอาณาจักรเตรียมออกจากสหภาพยุโรป (เบร็กซิต) ผลกระทบจากนโยบายของสหรัฐอเมริกาที่ใช้นโยบายกีดกันทางการค้า

2. **ลดภาระต้นทุนการดำเนินการ** : วิธีการควบรวมกิจการเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ที่หลากหลาย ๆ ผู้ประกอบการมักใช้ โดยเป็นวิธีการของผู้ประกอบการที่มีเงินทุนสูง แต่ไม่ยอมรับต้นทุนสร้างองค์กรและธุรกิจขึ้นมาใหม่ เนื่องจากจะเป็นการใช้ระยะเวลาในการดำเนินงานที่ค่อนข้างนาน

3. **ภาวะตลาดหุ้นซบเซา** : ช่วงปี 2555-2558: ตลาดที่อยู่อาศัยตามแนวรถไฟฟ้าส่วนต่อขยายเติบโตดี มีการเร่งลงทุนโครงการคอนโดมิเนียมมากเป็น ประวัติการณ์ในช่วงปี 2555-2556 ขณะที่ในปี 2555 ผู้ประกอบการ มีการขยายการลงทุนพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยออกสู่ต่างจังหวัดเพิ่มขึ้น ต่อมาในปี 2557 ความต้องการที่อยู่อาศัย โดยรวมชะลอตัวจากเหตุการณ์ทางการเมืองในประเทศ และผลจากเศรษฐกิจโลกซบเซา สะท้อนได้จากการลดลงของ อัตราการขายต่อปี (absorption rate) และการโอนกรรมสิทธิ์ ที่อยู่อาศัยออกจากรัฐบาลท้องถิ่นที่อ่อนแอและภาระหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้สถาบันการเงินเข้มงวด ในการพิจารณาสินเชื่อ ทำให้ตลาดที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑลในบางพื้นที่ประสบปัญหาอุปทานคงค้างในระดับสูง

เช่น แนวเส้นทางรถไฟฟ้าสายใหม่ที่ขยายออกสู่พื้นที่รอบนอก ที่ส่วนใหญ่เป็นกลุ่มราคาไม่เกิน 2 ล้านบาท ส่งผลให้มีคอนโดมิเนียม เหลือขายสะสมสูงถึง 67,349 หน่วย ในปี 2558 (ตารางที่ 2.1)

ตารางที่ 2.1

ตารางแสดงตลาดที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯและปริมณฑลที่ประสบปัญหาอุปทานคงค้างในระดับสูง

Existing Supply by Price					
	2012	2013	2014	2015	2016
Detached houses					
THB< 3m	7,873	4,844	5,077	3,953	3,859
THB3-5m	17,123	18,156	17,922	17,950	17,048
THB5-10m	11,274	11,178	11,178	14,236	14,836
THB> 10m	2,508	3,183	3,504	3,687	3,784
Total units	38,778	37,361	37,681	39,826	39,527
Townhouses					
THB< 3m	30,459	34,390	39,884	38,212	43,648
THB3-5m	6,875	8,917	8,560	9,032	9,540
THB5-10m	1,237	1,316	2,449	1,422	1,303
THB> 10 m	46	16	251	333	163
Total units	38,617	44,639	51,144	48,999	54,654
Condominiums					
THB< 3m	31,897	39,402	48,520	49,713	49,846
THB3-5m	4,282	7,075	9,459	9,195	11,151
THB5-10m	3,161	3,088	3,911	5,442	5,555
THB> 10m	1,513	1,695	1,646	2,999	3,247
Total units	40,853	51,260	63,536	67,349	69,798
Source: AREA					

หมายเหตุ. แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2560-62 “ตลาดที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล”.

4. **บริษัทมีฐานะเข้มแข็ง** : เนื่องจากการควบรวมกิจการช่วยส่งผลให้บริษัทที่ได้ทำการควบรวมกิจการมีฐานะที่แข็งแกร่งขึ้นจากการไปควบรวมกิจการกับบริษัทอื่นเข้าไปช่วยเสริม/เพิ่มเติมในส่วนต่าง ๆ ที่ยังขาด ให้มีความเข้มแข็งมากขึ้น

5. **ส่วนแบ่งตลาดเพิ่มสูงขึ้น** : การที่บริษัทมีส่วนแบ่งการตลาดที่สูงขึ้นทำให้บริษัทต่าง ๆ มีความได้เปรียบในการแข่งขัน บริษัทที่มีส่วนแบ่งการตลาดสูงมักได้รับราคาที่ดีเนื่องจากปริมาณการสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นจะเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ส่วนแบ่งการตลาดที่เพิ่มขึ้น และการผลิตที่เพิ่มขึ้น โดยแต่ละหน่วยการผลิตสามารถประหยัดค่าใช้จ่ายในการผลิตหรือบริการได้

6. **สร้างความเจริญเติบโต** : ปัจจัยในการเติบโตของธุรกิจมีด้วยกัน 7 ประการ ประกอบด้วย

1. การสร้างสรรค์ และนำเสนอคุณค่าที่ก้าวล้ำสมัย
2. การเจาะตลาดที่มีอัตราการเติบโตสูง
3. การใช้พลังของลูกค้านอกต่อ
4. การใช้พันธมิตรบุกตลาดใหญ่
5. การให้ความสำคัญกับรายได้และผลตอบแทน
6. การแต่งตั้งผู้บริหารทั้งภายใน – ภายนอก
7. การสรรหาคณะกรรมการจากบริษัทอื่นเข้าร่วมงาน

7. **รองรับเสรีค่าคอมมิชชั่น** : การควรวรมกิจการเป็นการส่งเสริมการขายรายได้จากช่องทางผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ เช่น ค่านายหน้า ค่าคอมมิชชั่น เพิ่มขึ้น เพื่อรองรับการแนวโน้มแข่งขันที่รุนแรงและโอกาสมีรายได้ที่จะลดลง

8. **เพิ่มศักยภาพการทำธุรกิจให้ดีขึ้น** : การเพิ่มศักยภาพทางธุรกิจมีความจำเป็นสำหรับธุรกิจทุกขนาดโดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับองค์กรขนาดกลางและขนาดย่อมที่กำลังเติบโต องค์กรเหล่านี้จำเป็นต้องมีการใช้งานเทคโนโลยีและนวัตกรรมต่าง ๆ มีกระบวนการทำงานที่ซับซ้อนมากยิ่งขึ้น ซึ่งเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้การเติบโตขององค์กรเป็นไปได้อย่างยากลำบาก

หมายเหตุ. แผนพัฒนาตลาดทุนไทย “มาตรการที่ 3: การปฏิรูปกฎหมายสำหรับการพัฒนาตลาดทุน”

ตารางที่ 2.2

ตารางแสดงตัวอย่างบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการควบรวมกิจการ

รายชื่อบริษัท ที่จัดหลักทรัพย์	รูปแบบวิธีในการควบรวมกิจการ		
	แบบ.1 $A + B = AB$	แบบ.2 $A + B = A \text{ or } B$	แบบ.3 $A + B = C$
- เอคิว เอสเตท จำกัด	* เดิมเป็น “ กฤษดา มหา นคร ” โดยมี หลักทรัพย์(เดิม) คือ ชื่อ KMC		
- ออร์จัน พรีอเพอรัตี้ จำกัด		* มีการเข้าซื้อกิจการของ “พราร์ด เรสซิเดนซ์” เพิ่มขีด ความสามารถทำธุรกิจ อสังหาริมทรัพย์	
- สิงห์ เอสเตท จำกัด	* มีการเข้าไปถือหุ้นใหญ่ใน บริษัท รสา พรีอเพอรัตี้ ดี เวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)		* เกิดการควบรวมกิจการ ของ 2 บริษัท คือ 1. สันติบุรี และ 2. เอส ไบรท์พิวเจอร์
- ยูนิเวนเจอร์ จำกัด		* ได้มีการเข้ามาควบรวม กิจการโดย บริษัท ไทยเบฟ เวอเรจ จำกัด (มหาชน)	
- แผ่นดินทอง พรีอเพอรัตี้ จำกัด		* ได้มีการเข้ามาควบรวม กิจการโดย บริษัท ไทยเบฟ เวอเรจ จำกัด (มหาชน)	

หมายเหตุ. จาก ผู้วิจัย.

บทที่ 3

วิธีการวิจัย

3.1 รูปแบบของการวิจัย

การวิจัยเรื่องการศึกษาเหตุจูงใจในการ Merger ของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และศึกษาหลักเกณฑ์ในการพิจารณาเปรียบเทียบกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเทศไทย

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงคุณภาพ (Qualitative Research) เก็บรวบรวมข้อมูลด้วยเครื่องมือแบบสัมภาษณ์ มีระเบียบวิธีและขั้นตอนการวิจัย เพื่อนำไปใช้ในสถานการณ์จริง ศึกษาลักษณะความสัมพันธ์กันระหว่างตัวแปรต้น ตัวแปรตาม โดยผู้ให้ข้อมูล ด้านการควบคุมกิจการ ด้านผลตอบแทนที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ดังนั้นข้อมูลที่ใช้ในงานวิจัยจึงมาจากแหล่งข้อมูลปฐมภูมิ ที่เป็นข้อมูลเชิงคุณภาพดำเนินการสัมภาษณ์เชิงลึกแบบมีโครงสร้าง (Qualitative Content Analysis) โดยหลักการออกแบบตามกรอบแนวคิดในการวิจัยโดยผู้เชี่ยวชาญ และวิเคราะห์ความสอดคล้องข้อมูลแบบสัมภาษณ์ที่มีคุณภาพ สามารถนำไปปรับใช้งานได้จริง และยังใช้ข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิที่เกี่ยวข้องสัมพันธ์กับตัวแปรในงานวิจัย

3.2 ขั้นตอนในการวิจัย

1. ผู้วิจัยทำการศึกษารวบรวมข้อมูลเอกสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น เอกสารรายงานประจำปี เอกสารชี้ชวนการลงทุน เอกสารแนะนำบริษัท งบการเงินต่าง ๆ เป็นต้น
2. ผู้วิจัยศึกษาใช้กรณีศึกษาที่เกิดขึ้นทั้งในประเทศและต่างประเทศ ทั้งในและนอกวงการอสังหาริมทรัพย์ เพื่อเป็นกรณีศึกษาประกอบการวิจัย
3. ผู้วิจัยรวบรวมกรณีศึกษาที่เกิดขึ้นในประเทศไทยเฉพาะในบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มีการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
4. ผู้วิจัยพัฒนาเลือกผู้มีอำนาจในการตัดสินใจหรือผู้เชี่ยวชาญในการควบคุมกิจการเพื่อทำการสัมภาษณ์

3.3 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

เนื่องจากการรวบรวมกิจการ เป็นความลับทางธุรกิจ ในบางกรณีศึกษาผู้วิจัยอาจไม่สามารถได้รับทราบข้อมูลที่เป็นข้อมูลเชิงลึกจากบริษัทได้ ดังนั้น ผู้วิจัยจะใช้วิธีการสอบถามและสัมภาษณ์จากผู้ที่มีความเชี่ยวชาญในด้านการรวบรวมกิจการจำนวนกลุ่มตัวอย่าง การประมวลผลข้อมูลด้วยการวิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis)

กลุ่มของผู้ให้ข้อมูลจากการสอบถามบริษัทอสังหาริมทรัพย์จำนวน 10 บริษัท ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ข้อมูล และคัดเลือกผู้ให้ข้อมูลจากทั้ง 10 บริษัท โดยผู้ที่มีอำนาจในการตัดสินใจในบริษัท หรือผู้ที่มีความเชี่ยวชาญในการรวบรวมกิจการ (Merger) เพียงจำนวน 5 บริษัท และผู้วิจัยใช้วิธีการรวบรวมเอกสารหรือกรณีศึกษาที่เกี่ยวข้องเพื่อประกอบการจัดทำกรวิจัย หลักการในการประมวลผลข้อมูล

3.4 ตัวแปรที่ศึกษา

ตารางที่ 3.1

ตารางแสดงกรอบแนวคิดการวิจัย

ตัวแปรต้น	ต้นแปรตาม	ผลลัพธ์
<ul style="list-style-type: none"> - ทุนจดทะเบียน - โครงสร้างการบริหารบริษัท - ผู้มีอำนาจการตัดสินใจ - มูลค่าทรัพย์สิน - ประเภทของทรัพย์สิน 	<ul style="list-style-type: none"> - เหตุจูงใจที่สนับสนุนการตัดสินใจรวบรวมกิจการ - วิธีการที่เลือกใช้ในการรวบรวมกิจการ 	<ul style="list-style-type: none"> - แนวทางการรวบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หมายเหตุ. จาก ผู้วิจัย.

3.5 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ผู้วิจัยจะทำการสร้างเครื่องมือในการวิจัยด้วย แบบสัมภาษณ์ จากการจดบันทึก และบันทึกการสนทนาจากการให้ผู้มีความเชี่ยวชาญทั้งนี้ รายละเอียดและขั้นตอนการสร้างเครื่องมือในการวิจัยจะเป็นดังนี้

ขั้นตอนการสร้างเครื่องมือที่ใช้วิจัย

1. ผู้วิจัยจะทำการศึกษาข้อมูล เอกสารที่มีความเกี่ยวข้องกับงานวิจัย เพื่อนำข้อมูลมาใช้ประกอบในการทำแบบสัมภาษณ์
2. ผู้วิจัยได้ทำการสร้างชุดคำถามจากการศึกษาแนวคิด และศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้อง โดยสร้างเป็นคำถามให้ครอบคลุม ขอบเขตการศึกษาเพื่อบรรลุวัตถุประสงค์ ทั้งนี้ ชุดคำถามนั้นจะเป็นลักษณะประเภทคำถามปลายเปิด
3. นำชุดคำถามแบบสัมภาษณ์ที่สร้างขึ้นให้ผู้ทรงคุณวุฒิทั้ง 3 ท่าน เพื่อตรวจสอบความตรงเหมาะสม และความถูกต้องของเนื้อหาชุดคำถาม
4. เมื่อตรวจสอบแก้ไขแล้วเสร็จ จึงนำเครื่องมือที่ปรับปรุงตามคำแนะนำจากผู้ทรงคุณวุฒิไปทำการใช้จริง

ส่วนประกอบของเครื่องมือ

1. ชุดคำถามแบบสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญในด้าน การควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนา อสังหาริมทรัพย์ จะแบ่งออกเป็น 2 ส่วน ดังนี้
2. ส่วนที่ 1 ในการสอบถามข้อมูลเบื้องต้นของผู้ให้ข้อมูลเช่น อายุ ประสบการณ์ บริษัทและอำนาจการตัดสินใจ และจุดประสงค์ในการสอบถามถึงเหตุจูงใจและสาเหตุของการจัดทำ การควบรวมกิจการ
3. ส่วนที่ 2 ความคิดเห็นส่วนบุคคล และข้อเสนอแนะ ต่อการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

3.6 การวิเคราะห์และประมวลผลข้อมูล

เนื่องจากการวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงคุณภาพจึงใช้วิธีการวิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis)

ในการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยทำการรวบรวมข้อมูลที่ได้จากการศึกษา เอกสาร และข้อมูลจากแบบสัมภาษณ์ โดยจำแนกตามความมุ่งหมายในการศึกษามาจัดลำดับ ดังนี้

1. นำข้อมูลที่เก็บรวบรวมได้มาจาก เอกสารต่าง ๆ ทำการศึกษาพร้อมจัดลำดับของข้อมูลตามจุดประสงค์ของการศึกษาที่กำหนดไว้
2. นำข้อมูลจากแบบสัมภาษณ์ มาวิเคราะห์หาความแตกต่าง และแยกประเภทจัดลำดับของข้อมูล และสรุปเนื้อหาสาระสำคัญตามประเด็นที่ศึกษา
3. นำข้อมูลทั้งจากการเก็บรวบรวมที่ได้จากเอกสาร และข้อมูลที่ได้จากการไปสัมภาษณ์ มาทำการตรวจสอบความถูกต้องและชัดเจน ซึ่งในการตรวจสอบนั้นผู้วิจัยจะต้องนำข้อมูลมาใช้วิธีการตรวจสอบข้อมูลแบบสามเส้า (Triangulation) ของ Denizen (1920) ดังนี้

การประมวลของข้อมูลการวิจัยงานการศึกษา โดยนำเข้าข้อมูลที่ได้รวบรวมจากทั้งการเก็บรวบรวมจากเอกสาร และข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ มาทำการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสร้างข้อสรุปด้วยการวิเคราะห์แบบอุปนัย (Analytic Induction) คือ วิธีตีความสร้างข้อสรุป จากข้อมูลสรุปรวมเพื่อหาข้อมูลสรุปร่วมเป็นแนวทางหรือข้อเสนอแนะทั่วไป (Genericization) เพื่อวิเคราะห์ว่าบริษัทที่เป็นกรณีศึกษา เลือกใช้วิธีการใดในการ Merger และมีสาเหตุหรือปัจจัยใดที่ทำให้บริษัทนั้นถึงจำเป็นต้องเลือกวิธีการดังกล่าวในการทำ การควบรวมกิจการ

ตารางที่ 2.2

ตารางแสดงตัวอย่างบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการควบรวมกิจการ

รายชื่อบริษัท ที่จดหลักทรัพย์	รูปแบบวิธีในการควบรวมกิจการ		
	แบบ.1 $A + B = AB$	แบบ.2 $A + B = A \text{ or } B$	แบบ.3 $A + B = C$
- เอคิว เอสเตท จำกัด	* เดิมเป็น “ กฤษดา มหา นคร ” โดยมี หลักทรัพย์(เดิม)คือ ชื่อ KMC		
- ออร์จิ้น พรีอเพอร์ตี จำกัด		* มีการเข้าซื้อกิจการของ “พราวด์ เรสซิเดนซ์” เพิ่มขีด ความสามารถทำธุรกิจ อสังหาริมทรัพย์	
- สิงห์ เอสเตท จำกัด	* มีการเข้าไปถือหุ้นใหญ่ใน บริษัท รสา พรีอเพอร์ตี ดี เวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)		* เกิดการควบรวมกิจการ ของ 2 บริษัท คือ 1. สันติบุรี และ 2. เอส ไบรท์ฟิวเจอร์
- ยูนิเวนเจอร์ จำกัด		* ได้มีการเข้ามาควบรวม กิจการโดย บริษัท ไทยเบฟ เวอเรจ จำกัด (มหาชน)	
- แผ่นดินทอง พรีอเพอร์ตี จำกัด		* ได้มีการเข้ามาควบรวม กิจการโดย บริษัท ไทยเบฟ เวอเรจ จำกัด (มหาชน)	

หมายเหตุ. จาก ผู้วิจัย.

บทที่ 4

ผลการวิจัย และอภิปรายผล

งานวิจัยการศึกษาเหตุจูงใจในการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์ศึกษาเหตุจูงใจในการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพื่อหาแนวทางนำเสนอถึงการวิเคราะห์หาเหตุจูงใจ และหลักการพิจารณาในการควบรวมกิจการ เพื่อประกอบการตัดสินใจควบรวมกิจการในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงคุณภาพ (Qualitative Research) โดยการสัมภาษณ์ความเห็นของผู้ให้ข้อมูล ได้แก่ ผู้เชี่ยวชาญในการควบรวมกิจการ หรือ ผู้บริหารพัฒนาในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามตัวแปรที่ทำการศึกษาวินิจฉัย ซึ่งมีความสำคัญในการตัดสินใจ ควบรวมกิจการ ข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ ทักษะคิด ข้อคิดเห็นของผู้ให้ข้อมูล นำมาวิเคราะห์เนื้อหา และสรุปได้ดังนี้

- 4.1. ข้อมูลพื้นฐานเกี่ยวกับผู้ให้ข้อมูล
- 4.2. ลักษณะการทำ ธุรกิจ/กิจการ/บริษัท ของท่านที่ดำเนินการอยู่เป็นประเภทใด และท่านมีความเห็นเกี่ยวกับ การควบรวมกิจการในธุรกิจของท่านอย่างไร
- 4.3. เหตุจูงใจที่ส่งผลต่อการตัดสินใจเลือก ธุรกิจ/กิจการ/บริษัท ที่ทำการเข้าไปควบรวมกิจการ (Merger) และการควบรวมกิจการกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีผลกับ ธุรกิจ/กิจการ/บริษัท อย่างไร
- 4.4. ความคิดเห็นเกี่ยวกับการควบรวมกิจการในอนาคต และมีข้อเสนอแนะอย่างไร

4.1 ข้อมูลพื้นฐานเกี่ยวกับผู้ให้ข้อมูล

ตารางที่ 4.1

ตารางข้อมูลพื้นฐานเกี่ยวกับผู้ให้ข้อมูล

ผู้ให้ข้อมูล (ลำดับ)	ตำแหน่ง	ประสบการณ์ทำงาน (ปี)	บทบาท
1.	ฝ่ายตรวจสอบ&วิเคราะห์ทรัพย์สิน	10	ตรวจสอบและวิเคราะห์ทรัพย์สินเพื่อหามูลค่าที่แท้จริง
2.	เจ้าหน้าที่อาวุโส	7	สำรวจทรัพย์สินของบริษัทเพื่อทำการประเมินสำรวจทรัพย์สินของบริษัทเพื่อทำการประเมินมูลค่าที่เป็นไปตามจริง
3.	ฝ่ายผู้บริหารระดับสูง	23	บริหารและจัดการอาคารเพื่อให้ใช้งานพื้นที่ได้อย่างเต็มประสิทธิภาพและพัฒนาให้อยู่ในสภาพพร้อมใช้งาน
4.	เจ้าของกิจการ	17	ผู้เชี่ยวชาญด้านการบริหารกิจการ, ประเมินมูลค่าบริษัท และการวางแผนกระบวนการทำงาน
5.	ฝ่ายดูแล	10	ผู้บริหารการลงทุนของบริษัทและเป็นผู้ประเมินการลงทุนในโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

หมายเหตุ. จากผู้ให้สัมภาษณ์งานวิจัย.

จากตารางที่ 4.1 ผู้ให้ข้อมูลเป็นผู้ที่มีความเชี่ยวชาญในธุรกิจ และเป็นผู้บริหารระดับสูง จนถึงระดับประธาน เจ้าหน้าที่บริหาร มีประสบการณ์ มีความเชี่ยวชาญ มีความรู้ด้าน อสังหาริมทรัพย์ สามารถตัดสินใจในการลงทุนขององค์กร สถาบันหรือส่วนบุคคลได้ และมีความเชี่ยวชาญในหลายๆ ด้านที่แตกต่างกันออกไป เช่น วิเคราะห์การซื้อขายหลักทรัพย์ และด้านผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น มีประสบการณ์การทำงานอยู่ในระหว่าง 10 – 20 ปี และไม่น้อยกว่า 4 ปี

4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้านลักษณะการทำธุรกิจ/กิจการ/บริษัท เป็นประเภทใด และ ความเห็นเกี่ยวกับ การควบรวมกิจการ ในธุรกิจ

4.2.1 ลักษณะประเภทของ บริษัท/กิจการ/ธุรกิจ ที่ดำเนินการอยู่

ตารางที่ 4.2

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลแสดงความคิดเห็นต่อลักษณะประเภทของ บริษัท/กิจการ/ธุรกิจ ที่ดำเนินการอยู่

ผู้ให้ข้อมูล (ลำดับ)	ข้อมูล
1.	ทำการวิเคราะห์ตราทรัพย์สินของบริษัทและวิเคราะห์เพื่อทำการประเมิน ศักยภาพของบริษัทนั้นๆ เพื่อทำการวิเคราะห์มูลค่าที่เหมาะสมกับการประเมิน ภาษี และตรวจสอบความถูกต้องของเอกสาร,งบดุล,งบการเงินต่าง ๆ
2.	สำรวจตรวจสอบกิจการประเภทการซื้อขายและการขายทรัพย์สินประเภท อสังหาริมทรัพย์ทั้งที่เป็นของตัวเองและวิเคราะห์ทรัพย์สินบริษัทอื่นๆ เพื่อการ ประเมินมูลค่าทรัพย์สิน
3.	เป็นบริษัทบริหารอาคารสำนักงานให้เช่าพื้นที่และพัฒนาอาคารสำนักงานที่ บริหารอยู่ในมือและตอบสนองกับความต้องการของตลาดสำนักงานสมัยใหม่
4.	ทำการบริหาร และการจัดการธุรกิจให้สามารถดำเนินการไปอย่างมีระบบ เพื่อให้ธุรกิจสามารถเจริญเติบโตไปตามแผนงาน และจัดการบริหารอุปสรรคที่ ธุรกิจรายย่อยต้องพบเจอเช่น อุปสรรคด้านแข่งขัน,อุปสรรคด้านการบริหาร
5.	เป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในด้านต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นเปิดโรงแรม, คอนโด ,เรสซิเดนซ์ต่าง ๆ ที่มีการควบรวมกับ developer หลายๆเจ้ามาอยู่ใต้อำนาจ ของบริษัท และมีโครงการต่าง ๆ ที่กำลังพัฒนาอยู่ในหลายๆแห่ง ประหนึ่งว่า เป็นบริษัทแม่ของ developer หลายๆเจ้าด้วยกัน โดยมุ่งเน้นพัฒนาโครงการ ประเภท Mixed-use

หมายเหตุ. จากผู้ให้การสัมภาษณ์งานวิจัย.

จากตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสรุปว่า : กลุ่มผู้ให้ข้อมูลส่วนหนึ่งเป็นผู้บริหารระดับสูง,ผู้บริหารระดับอาวุโส และหัวหน้าฝ่ายตรวจสอบวิเคราะห์ทรัพย์สิน มีทั้งที่พัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ประเภทอาคารสำนักงานให้เช่าพื้นที่ ,บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ , บริษัทพัฒนาอสังหาฯ โดยมีมูลค่าโครงการที่แตกต่างกันตามขนาดองค์กร และประเภทของบริษัท/กิจการ/ธุรกิจ ผู้บริหารระดับสูงมีโครงการมูลค่า 1,000 ล้านบาท และขนาดใหญ่ ที่เกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ทั้งทางตรง และทางอ้อม

4.2.2 อุปสรรคที่เกิดขึ้นหลังจากทำการควมรวมกิจการไประยะหนึ่ง

ตารางที่ 4.3

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลแสดงความคิดเห็นต่ออุปสรรคที่เกิดขึ้นหลังจากทำการควมรวมกิจการไประยะหนึ่ง

ผู้ให้ข้อมูล (ลำดับ)	ข้อมูล
1.	ส่วนขององค์กรการรวมเข้ากันระหว่างองค์กรจากความแตกต่างกันและการให้การเคารพกันของพนักงาน นโยบายของผู้บริหาร พฤติกรรมของพนักงานการเดินทางที่จะกระทบกับพนักงานในองค์กร,การทำงานที่อยู่ของบริษัท
2.	มีการเปิดเผยของข้อมูลทุกอย่างแก่สาธารณะเพิ่มมากขึ้น,การถกมองของคู่แข่งเข้าถึงง่ายและมีโอกาสถูกรตรวจสอบจากภายนอกมากขึ้นทำให้บริษัทจำเป็นต้องมีการตรวจสอบข้อมูลภายในมากขึ้นและทำให้ถูกต้องชัดเจนยิ่งขึ้น
3.	เรื่องของการตรวจสอบเอกสาร,ข้อมูลเชิงลึกที่ต้องมีการใช้เวลาระยะหนึ่ง ความถูกต้องของข้อมูลที่จริงเท็จและตรวจสอบความชัดเจนของข้อมูลเพื่อประเมินมูลค่าของธุรกิจ/กิจการ/บริษัท เป้าหมาย เพื่อให้ได้มาซึ่ง มูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ที่บริษัทครอบครอง
4.	การบริหารอำนาจในการทำงานขององค์กร/บริษัทเนื่องจากการบริหารจึงเป็นต้องการวางแผนในบริษัทเพื่อเป้าหมาย วิสัยทัศน์ และพันธกิจของบริษัท การวิเคราะห์หาปัญหา ,สาเหตุเพื่อทำการจัดการบริหาร ให้มีโอกาสในการเกิดน้อยลง หรือลดการเกิดปัญหากับบริษัทและองค์กร
5.	หลักสำคัญเป็นเรื่อง “การบริหารจัดการ” เนื่องจากภาพลักษณ์บริษัทเดิมกับภาพลักษณ์บริษัทใหม่จะต้องปรับเข้าหากันไม่ว่าจะเป็นระบบภายใน เช่น ระบบบัญชี,ระบบการเงิน จะต้องมาปรับเข้ากันใหม่ และคนในองค์กร อาจเป็นเรื่องของการทำงานในแต่ละหน่วยงานที่มากขึ้นเพื่อรองรับการเติบโตของบริษัทที่ใหญ่ขึ้น เน้นเป็นเรื่องของการบริหารจัดการ และเรื่องของความมั่นใจของผู้ถือหุ้นของบริษัทเดิม ต้องสร้างให้เกิดความน่าเชื่อถือแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทด้วย

หมายเหตุ. จากผู้ให้การสัมภาษณ์งานวิจัย.

จากตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสรุปว่า : ผู้ให้ข้อมูล มองว่าอุปสรรคที่จะเกิดขึ้นไปในทางปัญหาภายในองค์กรระหว่างองค์กร มีความแตกต่างกันจนทำให้เกิดความขัดแย้งภายในขึ้น และควรมีการปรับทัศนคติให้เป็นไปในแนวทางเดียว กับวิสัยทัศน์ของบริษัทร่วมไปถึงการเปิดเผยข้อมูลต่าง ๆ ภายในของบริษัทสู่สาธารณะชน เพื่อความถูกต้องของทรัพย์สินหรือสินทรัพย์นั้น และความชัดเจนของข้อมูลทั้งต่อภาครัฐ และเอกชนแต่ทั้งนี้การตรวจ : ภาครัฐ และเอกชน แต่ทั้งนี้ การตรวจสอบข้อมูล ก็จะเป็นการเปิดช่องว่างให้คู่แข่งเข้ามาศึกษาข้อมูลขององค์กรและบริษัทได้ ซึ่งเป็นสิ่งที่ผู้พัฒนาหรือผู้บริหารต้องคำนึงอีกด้วย

4.2.3 “การควรวรรวมกิจการ” เป็นวิธีการที่มีความสำคัญกับธุรกิจอย่างไร

ตารางที่ 4.4

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลแสดงความคิดเห็นต่อการควรวรรวมกิจการเป็นวิธีการที่มีความสำคัญกับธุรกิจอย่างไร

ผู้ให้ข้อมูล (ลำดับ)	ข้อมูล
1.	เป็นส่วนหนึ่งในวิธีการทำธุรกิจที่ช่วยลดระยะเวลาในการทำ ธุรกิจ/กิจการ/บริษัท ในสายที่ธุรกิจหลักไม่ได้มีความชำนาญการในด้านนั้น จึงนำการควรวรรวมกิจการมาเป็นหนึ่งทางเลือกในการทำธุรกิจ
2.	เป็นการก้าวกระโดดในการทำธุรกิจนั้นๆ ที่บริษัทไม่ได้มีความชำนาญการในเรื่องนั้น การเข้าไปควรวรรวมจะเป็นการร่นเวลาทำงานในหลายด้านให้ลดลงและการควรวรรวมกิจการถือเป็นวิธีการในการตัดคู่แข่งในตลาดเดียวกันลง และเพิ่มศักยภาพของบริษัทใหญ่มากขึ้นในการแข่งขันในตลาดประเภทเดียวกัน
3.	เป็นการขยายธุรกิจประเภทหนึ่งซึ่งมีทั้งขยายในตลาดทั้งในแนวตั้ง (ต้นน้ำ-ปลายน้ำ) และแนวนอน (สายงานเดียวกัน) โดยขึ้นอยู่กับว่าธุรกิจบริษัทมองว่าความต้องการของวิธีการจะเป็นแบบไหนโดนมองเรื่องความคุ้มค่า และประโยชน์ที่จะได้รับมากที่สุด
4.	มองว่า “การควรวรรวมกิจการ” จะมีความสำคัญกับธุรกิจในด้านที่ได้รับผลประโยชน์ และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียกับธุรกิจ/บริษัท เพราะการที่บริษัทมีกำไรหรือมีรายได้จะต้องมีการแบ่งผลประโยชน์ตามสัดส่วนผู้มีส่วนได้ส่วนเสียกับบริษัท เพื่อให้ธุรกิจมีความน่าเชื่อถือ และความไว้วางใจในบริษัท/ธุรกิจ และทำให้บริษัทมีภาพลักษณ์ที่ดี

ตารางที่ 4.4 (ต่อ)

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลแสดงความคิดเห็นต่อการควบรวมกิจการเป็นวิธีการที่มีความสำคัญกับธุรกิจอย่างไร

ผู้ให้ข้อมูล (ลำดับ)	ข้อมูล
5.	มองว่าเป็นเรื่องของ”ภาษี”ในการทำธุรกิจ/กิจการจากการที่มีกำไรจากการดำเนินธุรกิจและมีเรื่องของการจ่ายภาษีเข้ามาเป็นประเด็นให้เกิดการมองการควบรวมกิจการกับธุรกิจเป็นสิ่งสำคัญ และการดูว่าทรัพย์สินที่บริษัทนั้นถือครอบครองอยู่มีมูลค่ามาก-น้อยขนาดไหนเหมาะสมแก่การเข้าไปควบรวมมาเสริมธุรกิจของบริษัทอย่างไร และมีประโยชน์ต่อธุรกิจอย่างไร

หมายเหตุ. จากผู้ให้การสัมภาษณ์งานวิจัย.

จากตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสรุปว่า : มุมมองเป็นไปในทิศทางเดียวกัน คือ เป็นการก้าวกระโดดไปในธุรกิจสายงานนั้นๆทั้งนี้บริษัทหลักอาจไม่มีความชำนาญการในด้านธุรกิจสายงานนั้น ทั้งนี้บริษัทหลักอาจไม่มีความชำนาญการในด้านธุรกิจนั้นจึงเลือกใช้วิธีการควบรวมแทนการไปเสียเวลาเริ่มต้นธุรกิจสายงานที่ไม่มีความถนัดนั้น โดยรอบควบรวมมาเป็นธุรกิจเดียวกัน และยังเป็น การตัดคู่แข่ง ในตลาดประเภทธุรกิจเดียวกันมาร่วมกัน เพื่อเพิ่มศักยภาพของบริษัทใหญ่ ให้มีอำนาจในการต่อรองทางการค้ามากขึ้น ทั้งนี้ การควบรวมธุรกิจประเภทเดียวกันสามารถทำได้ แนวทางคือ 1. การควบรวมในแนวตั้ง และ 2.การควบรวมในแนวนอน ขึ้นอยู่กับจุดประสงค์ความต้องการในการควบรวมครั้งนั้น ให้ได้รับประโยชน์มากที่สุด

4.3 ผลการวิเคราะห์เหตุจูงใจอะไรที่มีผลต่อการตัดสินใจเลือก ธุรกิจ/กิจการ/บริษัท ที่ทำการเข้าไปควบรวมกิจการ (Merger) และการควบรวมกิจการกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีผลกับ ธุรกิจ/กิจการ/บริษัท อย่างไร

4.3.1 เหตุจูงใจในการเลือกเข้าไปทำการควบรวมกิจการ กับบริษัทเป้าหมาย

ตารางที่ 4.5

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลแสดงความคิดเห็นต่อเหตุจูงใจในการเลือกเข้าไปทำการควบรวมกิจการกับบริษัทเป้าหมาย

ผู้ให้ข้อมูล (ลำดับ)	ข้อมูล
1.	เรื่องของการขยายธุรกิจไปในสายงานที่ไม่มีความถนัดในธุรกิจ และการใช้ประโยชน์ในเรื่องของการชำระภาษี กับการควบรวมกิจการกับธุรกิจอื่นในทางเทคนิค
2.	การขยายธุรกิจไปในทิศทางความต้องการ เช่น <ul style="list-style-type: none"> - กรณีที่บริษัทเป็นบริษัทขนาดเล็กมีความสนใจทำการควบรวมกิจการกับบริษัทใหญ่จะเป็นในทิศทางเรื่องของ “การเพิ่มทุน” เพื่อเพิ่มศักยภาพในการพัฒนาโครงการใหม่ๆ - กรณีที่บริษัทเป็นบริษัทขนาดใหญ่มีความสนใจไปทำการควบรวมกิจการกับบริษัทเล็กจะเป็นการสร้างการแข่งขันแกร่งให้กับองค์กรหรือบริษัทเพื่อเพิ่มความน่าเชื่อถือ และผนึกกำลังให้ฐานองค์กรบริษัท
3.	มองเป็นการขยายธุรกิจ (Asset) หรือ การขยายบริษัทในด้าน “เรเวอ์นิวส์” ของธุรกิจโดยปกติการที่บริษัทจะทำการขยายจะสามารถทำได้ 2 อย่าง คือ <ol style="list-style-type: none"> 1. ออร์แกนิก โกลด์ คือ การขยายกิจการกันภายใน 2. พอน้ำ คือ การขยายกิจการโดยการเข้าไปซื้อกิจการ
4.	เป็นเรื่องของการมองผลประโยชน์ที่ได้รับกับการทำการควบรวมกิจการกับบริษัทเป้าหมายว่ามีความเป็นไปได้ในอนาคตมากน้อยเพียงใด และคู่แข่งทางการตลาดจะสามารถเข้าไปแข่งขันในเศรษฐกิจหรือไม่ องค์กร/ธุรกิจ มีศักยภาพมากพอกับการที่จะเข้าไปควบรวม และมีมูลค่าที่แท้จริง
5.	เป็นเรื่องของวัตถุประสงค์ของผู้บริหารที่เป็นเป้าหมายในการควบรวมกิจการในแต่ละครั้งว่ามีจุดประสงค์เพื่อเป้าหมายได้ประโยชน์สูงสุดทั้งฝั่ง Owner ด้วย และมีการใช้ประโยชน์ในการเงินด้านภาษีที่มาของบริษัท

หมายเหตุ. จากผู้ให้การสัมภาษณ์งานวิจัย.

จากตารางที่ 4.5 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสรุปว่า : ประเด็นหลักที่สำคัญของเรื่องการขยายธุรกิจออกไป ทั้งในสายงานประเภทเดียวกัน และต่างสายงานกัน เนื่องจากการไม่มีความชำนาญในสายงานนั้นๆ โดยแบ่ง ทิศทางของการขยายธุรกิจ ออกเป็น 2 ความต้องการคือ กรณีที่เป็น

ก. เป็นบริษัทขนาดเล็ก มีความสนใจไปควบรวมกิจการกับบริษัท ข. ความต้องการหลัก คือ การเพิ่มทุนเพื่อขึ้นโครงการใหม่

ข. เป็นบริษัทขนาดใหญ่ มีความสนใจไปควบรวมกิจการกับบริษัท ก. ความต้องการหลัก คือ การสร้างความแข็งแกร่งให้กับองค์กร/บริษัทขนาดใหญ่ และเพิ่มความน่าเชื่อถือ, ผลึกกำลังให้ฐานขององค์กรบริษัท ทั้งนี้ยังมีความเกี่ยวข้องเนื่องกับการใช้ประโยชน์ทางในเชิงเทคนิค

4.3.2 ความเสี่ยงของ “การควบรวมกิจการ” ที่มีผลกระทบต่อธุรกิจอย่างไร

ตารางที่ 4.6

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลแสดงความคิดเห็นต่อความเสี่ยงของการควบรวมกิจการที่มีผลกระทบต่อธุรกิจอย่างไร

ผู้ให้ข้อมูล (ลำดับ)	ข้อมูล
1.	ด้านบุคลากรระหว่างองค์กร การทำงานจะต้องคำนึงถึงการเปลี่ยนแปลงของบริษัทหลังจากมีการควบรวมกิจการจำเป็นต้องมีการอบรมพัฒนาบุคลากรเพื่อสร้างความสามัคคีกันระหว่างหน่วยงานหรือองค์กร การร่วมมือการทำงาน และการแบ่งแยกงานอย่างชัดเจนในแต่ละหน่วยงาน
2.	ด้านความคุ้มค่าของการควบรวมกิจการเป็นเรื่องของมุมมองในธุรกิจขนาดใหญ่ “ควบรวมแล้วเกิดกำไร” และมีผลกระทบที่ควรต้องคำนึงถึง เช่น การขาดทุนมีโอกาสเกิดขึ้นมาก และมีความเสี่ยงมากขึ้น ,บริษัทที่จะไปควบรวมควรจะมีควมก้าวหน้าในอนาคต และบริษัทที่เป็นเป้าหมายมีวิสัยทัศน์ที่กว้างไกลเหมาะสมกับที่จะควบรวมกิจการเข้าด้วยกัน
3.	ด้านความโปร่งใสในการตรวจสอบบริษัท เพราะหากบริษัทมีขนาดใหญ่การโดนตรวจสอบจากภายนอกจะเป็นไปได้ค่อนข้างยาก จึงจำเป็นต้องมีการจัดการข้อมูลพื้นฐานของบริษัทให้ง่ายต่อการตรวจสอบ และความโปร่งใสของข้อมูลต่าง ๆ หากธุรกิจ/กิจการ/บริษัท ไม่มีความโปร่งใสจะทำให้เกิดความไม่หน้าเชื่อถือในองค์กรหรือบริษัท เพราะขาดความโปร่งใสและทำให้ขาดความเชื่อมั่นในองค์กรนั้นๆ

ตารางที่ 4.6 (ต่อ)

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลแสดงความคิดเห็นต่อความเสี่ยงของการควบรวมกิจการที่มีผลกระทบกับธุรกิจอย่างไร

ผู้ให้ข้อมูล (ลำดับ)	ข้อมูล
4.	ด้านโอกาสในการเสียอำนาจในการถือครองบริษัท และการบริหารองค์กร บุคคลากรให้อยู่ในอำนาจดูแลของผู้บริหารระดับสูงโดยวิสัยทัศน์ของบริษัท และด้านผลประโยชน์ที่บริษัทจะได้รับในการไปผนึกกำลังกับบริษัทที่มีศักยภาพที่แข็งแกร่งแล้วทำให้บริษัทบริษัทสามารถแข่งขันกับคู่แข่งได้ง่ายขึ้นมีความหน้าเชื่อถือมากขึ้น
5.	ความเป็นมาของธุรกิจ/กิจการนั้น ในมุมมองที่ลึกซึ้งกว่า มีการทำธุรกิจประเภทไหน และกำลังดำเนินการอะไรอยู่ทำให้สามารถตรวจสอบความผิดพลาดบางอย่างที่อยู่ภายในได้รวมไปถึงองค์กรบุคคลากรในบริษัทที่สนใจนั้นว่ามีการทำงานเป็นอย่างไรและองค์กรมีศักยภาพต่องานที่ทำมาก-น้อยเหมาะสมอย่างไร

หมายเหตุ. จากผู้ให้การสัมภาษณ์งานวิจัย.

จากตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสรุปว่า : มีผลกระทบกับธุรกิจในหลายด้าน ของบริษัทที่เข้าไปควบรวม เช่น ด้านบุคลากรภายในองค์กรหลักจากมีการเปลี่ยนแปลงของบริษัทโดยบริษัทจำเป็นต้องคำนึงถึงการร่วมมือซึ่งกันและกันในการทำงานที่สุด

4.3.3 การที่บริษัททำการควบรวมกิจการ กับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีผลกับบริษัทหลักอย่างไร

ตารางที่ 4.7

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลแสดงความคิดเห็นต่อการที่บริษัททำการควบรวมกิจการ กับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีผลกับบริษัทหลักอย่างไร

ผู้ให้ข้อมูล (ลำดับ)	ข้อมูล
1.	คิดว่าจุดประสงค์ในการควบรวมกับบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อหาแหล่งระดมทุนให้กับบริษัทในการพัฒนาโครงการ แทนการหาแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงินที่มีดอกเบี้ยสูง
2.	มองว่าเป็นเรื่องของการตรวจสอบข้อมูลต่างๆของบริษัทนั้นๆได้สะดวกง่าย และมีการตรวจเช็คผ่านจากภาครัฐ/หน่วยงาน เพื่อสร้างความเชื่อถือให้กับบริษัทนั้นมากขึ้น และหากบริษัทที่จะทำการควบรวม เป็นธุรกิจประเภทเดียวกัน สิ่งที่จะได้มากับบริษัทนั้นด้วยคือ ฐานลูกค้าเดิม มาเสริมเป็นฐานลูกค้าใหม่มากขึ้น

ตารางที่ 4.7 (ต่อ)

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลแสดงความคิดเห็นต่อการที่บริษัททำการควบรวมกิจการ กับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีผลกับบริษัทหลักอย่างไร

ผู้ให้ข้อมูล (ลำดับ)	ข้อมูล
3.	<p>บริษัทที่ได้รับการจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์จะมีข้อดี คือ ความโปร่งใสในระดับหนึ่ง เพราะในตลาดหลักทรัพย์จะมีกฎระเบียบหรือเงื่อนไขที่มีระบบของตลาดหลักทรัพย์ กรณีที่จะเข้าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหลัก (SET) บริษัทที่อยู่จะมีกำไรติดต่อกันอย่างน้อย 3 ปี เช่น</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. มีการกรองบริษัทที่จะเข้าในระดับหนึ่ง 2. มีการตรวจสอบหรือรับรอง งบการเงินความถูกต้อง ในระดับหนึ่ง โดยมีการตรวจสอบงบที่มีการลงลายเซ็นโดยผู้บริหาร, งบที่เซ็นต์โดยผู้ตรวจสอบบัญชี (บิ๊กไฟร์) ทำให้บริษัทที่จะไปซื้อจะได้รับความโปร่งใส และเชื่อมั่นในระดับหนึ่ง
4.	<p>มองว่าเป็นด้านของการมีธุรกิจคู่ค้าที่มาเสริมให้ธุรกิจหลัก/ธุรกิจรองมีอำนาจในการแข่งขันกับตลาดที่สูงขึ้น และทำให้บริษัทดูมีความน่าเชื่อถือเพิ่มมากยิ่งขึ้นทั้งในด้านกายภาพ และด้านการเงินของธุรกิจรวม ไปถึงมูลค่าเงินในการลงทุนของบริษัท ทั้งในการขยายธุรกิจและการพัฒนาโครงการให้มากขึ้นและยังเป็นทางอ้อมในการเข้าตลาดหลักทรัพย์อีกทางหนึ่ง แต่ปัจจัยด้านภาษีก็เป็นสิ่งสำคัญที่ต้องคำนึง</p>
5.	<p>เป็นด้านของฐานะทางการเงินที่มีความแข็งแกร่งมากขึ้น และมีศักยภาพมากขึ้น มีการสร้างภาพลักษณ์ขององค์กรให้ดูมีความน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้นในสายตาคนที่มองจากภายนอกพร้อมทั้งองค์กรยังมีความเป็นระบบ และระเบียบในองค์กรมากขึ้นตามไปด้วย</p>

หมายเหตุ. จากผู้ให้การสัมภาษณ์งานวิจัย.

จากตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสรุปว่า : เป็นเรื่องของการมองหาความน่าเชื่อถือของบริษัทจะเข้าไปทำการควบรวมกิจการด้วยสามารถตรวจสอบ และมีความโปร่งใสของข้อมูลระดับหนึ่ง เพื่อการควบรวมเป็นไปอย่างถูกต้อง และอีกทางหนึ่งการควบรวมกับบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ คือ การหาแหล่งระดมทุนให้กับบริษัทในการพัฒนาโครงการ

4.4 ผลการวิเคราะห์ความคิดเห็นกับการควบรวมกิจการในอนาคต และข้อเสนอแนะเพิ่มเติม

4.4.1 อุปสรรคในปัจจุบันของควบรวมกิจการประเภทอสังหาริมทรัพย์

ตารางที่ 4.8

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลแสดงความคิดเห็นต่ออุปสรรคในปัจจุบันของควบรวมกิจการประเภทอสังหาริมทรัพย์

ผู้ให้ข้อมูล (ลำดับ)	ข้อมูล
1.	การมองธุรกิจให้มองด้านทำเลของโครงการในบางที่กลุ่มบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีที่ดินที่เหมาะสมแก่การลงทุนเพื่อขึ้นโครงการแต่ไม่มีเงินลงทุนในอีกทางหนึ่งมีบริษัทที่เป็นยักษ์ใหญ่มีเงินทุนแต่ที่ดินที่ถืออยู่เหลือน้อย จึงทำการควบรวมกิจการกับบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มีที่ดินที่รอการลงทุนนั้นมาพัฒนาต่อและอุปสรรคเรื่ององค์กรที่สำคัญว่าจะสามารถเข้าร่วมกันได้อย่างไร เพื่อการลดปัญหาที่จะเกิดขึ้นตามมา
2.	ในด้านโอกาสเมื่อมีการขึ้นโครงการอสังหาริมทรัพย์ในทำเลใหม่จะส่งผลให้ที่ดินบริเวณนั้นมีการปรับราคาขึ้นหรือมูลค่าทางการซื้อ-ขายสูงขึ้นแบบก้าวกระโดดทำให้โอกาสที่จะซื้อที่ดินในระแวงนั้นทำได้ยากขึ้น และการตรวจสอบข้อมูลจะทำได้มากหรือน้อยเพียงใด มีความลึกของข้อมูลนั้นๆอย่างไรเพื่อให้ได้ข้อมูลที่ถูกต้องในการนำไปวิเคราะห์หามูลค่าของธุรกิจนั้น และสิ่งสำคัญการบริหารของบริษัทที่ได้ทำการควบรวมกิจการจะทำการจัดการได้ค่อนข้างยากลำบากเนื่องจากบุคคลากรขององค์กรจะต้องมีการปรับรูปแบบองค์กรใหม่
3.	ในด้านของการตรวจสอบข้อมูลที่จะต้องมีความชัดเจนและมีรายละเอียดอักษรให้สามารถตรวจสอบได้ ทำให้การเก็บรวบรวมเอกสารหรือการจัดการข้อมูลจำเป็นต้องละเอียด และเป็นระเบียบรองรับการเข้าถึงทั้งจากภาครัฐและทั้งจากเอกชนอีกด้วย ผู้ประกอบการเองต้องมีการใส่ใจในรายละเอียด และจัดการค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ให้สอดคล้องไปกับนโยบายขององค์กรหรือบริษัท
4.	เป็นเรื่องของการเสียภาษีที่ค่อนข้างสูง เมื่อเทียบในประเทศไทยกับต่างประเทศที่มองการควบรวมนั้นเป็นเรื่องที่หลายๆ ธุรกิจทำกันเพื่อศักยภาพด้านการเงินของบริษัทและอุปสรรคด้านการลงทุน
5.	เรื่องของวัตถุประสงค์ที่ไม่ชัดเจนในแต่ละกรณีว่าผู้บริหารระดับสูง/เจ้าของกิจการนั้นมีความสำคัญมากกว่ากันซึ่ง ในบางกรณีอาจจะมีหลายวัตถุประสงค์ที่เป็นส่วนในการทำการควบรวมกิจการนั้นๆ M&A

หมายเหตุ. จากผู้ให้สัมภาษณ์งานวิจัย.

จากตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสรุปว่า : มุมมองที่ควรจะต้องคำนึงโอกาสเกิดเป็นอุปสรรคคือ มุมมองด้านทำเล เป็นสำคัญหากอยู่ในพื้นที่เหมาะแก่การขึ้นโครงการแต่หากบริษัทไม่มีงบในการพัฒนาโครงการเองก็อาจจำเป็นต้องควมรวมกับบริษัทรายใหญ่ที่มีงบพัฒนาโครงการต่อไป และทำเลใหม่จะส่งผลต่อการปรับขึ้นราคาที่ดินในระแวกข้างเคียง ทำให้เป็นอุปสรรคในการขึ้นโครงการอสังหาริมทรัพย์ทั้งนี้ การตรวจสอบความชัดเจนของข้อมูล,เอกสารต่าง ๆ ก็เป็นเรื่องสำคัญ

4.4.2 แนวคิดหลักการอะไรที่เป็นสิ่งสำคัญในการควมรวมกิจการ

ตารางที่ 4.9

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลแสดงความคิดเห็นต่อแนวคิดหลักการอะไรที่เป็นสิ่งสำคัญในการควมรวมกิจการ

ผู้ให้ข้อมูล (ลำดับ)	ข้อมูล
1.	ก่อนจะทำการควมรวมกิจการสิ่งหนึ่งที่จะต้องมีการแต่งตั้งบริษัทกลางขึ้นมาบริษัทหนึ่ง เพื่อที่จะทำการเข้าไปศึกษาหรือ “ดิลิตรีเจ้นท์” เป็นสิ่งสำคัญ เพื่อดูว่าบริษัทที่เป็นเป้าหมายนั้นมีภาระหนี้ เยอะหรือไม่หรือมีกิจการเป็นอย่างไร ,มีทรัพย์สินอะไรบ้างเพื่อความชัดเจนของข้อมูล และเพื่อความถูกต้องไม่ให้เกิดความผิดพลาด และการทำ “ดิลิตรีเจ้นท์” ยังเป็นการบ่งบอกคุณค่าของบริษัทที่บริษัทจะไปควมรวมของทั้งบริษัทและบุคคลากร
2.	มุมมองการขยายธุรกิจเป็นหลัก เพราะว่าปัจจัยที่ควมรวมเพื่อการมีองค์กรธุรกิจขนาดใหญ่และสร้างภาพของบริษัทให้ดูมีความน่าเชื่อถือในตลาดการแข่งขันรวมถึง อนาคตของธุรกิจนั้น ว่ามีโอกาสเจริญเติบโตต่อไปอีกนานแค่ไหนหรือ มีโอกาสที่ธุรกิจจะชะลอลดตัวลงจะต้องยกเลิกไปทั้งนี้สิ่งที่ควรคำนึงเกี่ยวกับองค์กร คือ โนว์ฮาวของบุคลากรหรือผู้บริหารว่ามีวิสัยทัศน์ยาวไกลในสายงานมาก-น้อยเพียงใดเพื่อการส่งเสริมความแข็งแกร่งของธุรกิจหลักให้เดินไปตามพันธกิจต่อไป
3.	ความโปร่งใสของทรัพย์สินที่ถือครองอยู่ของบริษัทว่ามาได้มานั้นมีความถูกต้อง สามารถตรวจสอบได้ และมีความชัดเจนในเรื่องของงบการเงิน สามารถตรวจสอบที่มา-ที่ไป,รายรับ-รายจ่าย ตามจริงของบริษัทที่เป็นเป้าหมายและการควมรวมกับบริษัทนอกตลาดธุรกิจก็ยังคงเป็นการส่งเสริมให้บริษัท/ธุรกิจหลักสามารถขยายตัวได้ และเพื่อการกระจายความเสี่ยงของธุรกิจหรือการลงทุนแต่ถ้าไม่มีความเชี่ยวชาญในธุรกิจนั้น สิ่งที่ต้องคำนึงคือ ความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นกับความไม่ชำนาญการ

ตารางที่ 4.9 (ต่อ)

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลแสดงความคิดเห็นต่อแนวคิดหลักการอะไรที่เป็นสิ่งสำคัญในการควบรวมกิจการ

ผู้ให้ข้อมูล (ลำดับ)	ข้อมูล
4.	เรื่องผลประโยชน์ที่ได้รับหลังเกิดการควบรวมกิจการกับทั้งบริษัทใหม่และบริษัทร่วมทุน มีปัจจัยด้านอะไรที่เป็นผลประโยชน์ของการทำครั้งนั้น
5.	แนวคิดที่สำคัญ คือ เรื่องของประโยชน์อะไรที่ได้มากที่สุดจากการควบรวมกิจการ การมองอาจเป็นด้านของผลประโยชน์ทาง “ภาษี” เป็นต้น

หมายเหตุ. จากผู้ให้การสัมภาษณ์งานวิจัย.

จากตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสรุปว่า : สิ่งที่เป็นเรื่องสำคัญในการควบรวมด้วยกิจการคือ การที่รัฐศักยภาพของบริษัท ที่จะเข้าไปทำการควบรวมกิจการด้วยเนื่องจากหากตรวจสอบ,ไม่ละเอียด และถูกต้องมากเพียงพอกับทำให้บริษัทใหญ่มีความเสี่ยงจะต้องรับภาระจากบริษัทที่เข้าไปควบรวมด้วย และทั้งนี้การที่จะสามารถตรวจสอบความชัดเจน ,ความถูกต้องของข้อมูลทรัพย์สินหรือนอกสารงบการเงินต่าง ๆ ได้อย่างละเอียดจะเป็นการรับรองถึงโอกาสในการเจริญต่อไป

4.4.3 กระแสการควบรวมกิจการระหว่างประเทศ มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจ ของประเทศไทยอย่างไร

ตารางที่ 4.10

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลแสดงความคิดเห็นต่อกระแสการควบรวมกิจการระหว่างประเทศ มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยอย่างไร

ผู้ให้ข้อมูล (ลำดับ)	ข้อมูล
1.	มีผลกับเศรษฐกิจไทย แต่อาจจะไม่ดีโดยตรงกับภาครัฐ หากไม่มีการเสียภาษีให้กับภาครัฐเลย แต่กับเศรษฐกิจไทย จะมีผลในมุมมองเชิงการแข่งขันทั้งในและนอกเศรษฐกิจไทยภาพรวมกับในประเทศและต่างประเทศ
2.	มี 2 มุมมอง หากมีการขยายตัวในประเทศจะแสดงให้เห็นว่าธุรกิจนั้นๆเริ่มอยู่ในสถานะตลาดอิ่มตัว แล้วจึงมีการมองการขยายตลาดการลงทุนในต่างประเทศมากขึ้นและการควบรวมกับธุรกิจต่างประเทศ สิ่งที่จะต้องคำนึงคือ ศักยภาพของธุรกิจ เป้าหมายว่ามีความหนาเชื่อถือมากน้อยเพียงใด คนในประเทศ มีการรู้จักธุรกิจเป็นอย่างดีมากพอกับการเข้าไปลงทุนหรือไม่ เพราะอะไร การที่บริษัทเข้าไปนัยหนึ่งในต่างประเทศ สิ่งที่จะต้องทำคือ การสร้างความเชื่อถือ ให้กับคนในประเทศนั้นอีกด้วย

ตารางที่ 4.10 (ต่อ)

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลแสดงความคิดเห็นต่อกระแสการควบรวมกิจการระหว่างประเทศ มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยอย่างไร

ผู้ให้ข้อมูล (ลำดับ)	ข้อมูล
3.	จะมองเห็นว่าในปัจจุบันบริษัทรายใหญ่ต่างกันไป ทำการลงทุนในต่างประเทศกันมาก แต่อันหนึ่งที่ต้องคำนึงคือว่าในมุมมองนักลงทุน (Investor) ผลตอบแทนมันจะค่อนข้างต่ำ ทั้งในแง่การเงินและแง่บริษัท แสดงให้เห็นถึงจุดอิมตัวของธุรกิจนั้น สิ่งสำคัญที่ควรต้องศึกษาคือ เศรษฐกิจของรัฐบาลในประเทศนั้นเป็นอย่างไร บ้านเมืองมีสภาพเป็นอย่างไร จึงทำให้การลงทุนในต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นการลงทุนแบบการร่วมทุนหรือ Partner ทางธุรกิจ/บริษัท
4.	มีความสำคัญในเรื่องเศรษฐกิจการลงทุนระหว่างภายในเศรษฐกิจ แต่ในมุมมองของพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เสี่ยงว่า อาจจะยังไม่ค่อยเห็นความสำคัญกับเศรษฐกิจมากเท่ากับด้านพลังงาน/เชื้อเพลิงอื่นๆที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจในหลายๆด้านกับประเทศไทย
5.	มองว่ามีความสำคัญมากในเรื่องของการเพิ่ม “Market Cap” ให้กับบริษัทในไทย เพื่อเป็นการเพิ่มมูลค่าของ Brand ให้กับบริษัท และเพิ่มความแข็งแกร่งของธุรกิจให้มากขึ้น และเป็นการตัดโอกาสคู่แข่งทางธุรกิจอีกทางหนึ่ง

หมายเหตุ. จากผู้ให้การสัมภาษณ์งานวิจัย.

จากตารางที่ 4.10 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสรุปว่า : สิ่งที่เป็นเรื่องสำคัญใน”การควบรวมกิจการ”คือการที่รู้ศักยภาพของบริษัทที่จะเข้าไปทำการควบรวมด้วยเนื่องจากหากตรวจสอบไม่ละเอียด และถูกต้องมากเพียงพอก็จะทำให้บริษัทใหญ่มีความเสี่ยงที่จะต้องรับภาระจากบริษัทที่เข้าไปควบรวมด้วย และทั้งนี้การที่สามารถตรวจสอบความชัดเจน,ความถูกต้องของข้อมูลทรัพย์สินหรือเอกสารงบการเงินต่าง ๆ ได้ละเอียดรับรองถึงโอกาสในการเจริญเติบโตต่อไปของบริษัทนั้นๆ

4.5 ผลสรุปการวิเคราะห์เหตุจูงใจในการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.5.1 ผลสรุปการวิเคราะห์พื้นฐานผู้ให้ข้อมูล

ผู้ให้ข้อมูลเป็นผู้ที่มีความเชี่ยวชาญในธุรกิจ และเป็นผู้บริหารระดับสูง จนถึงระดับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร มีประสบการณ์ มีความเชี่ยวชาญ มีความรู้ด้านอสังหาริมทรัพย์ สามารถตัดสินใจในการลงทุนขององค์กร สถาบันหรือส่วนบุคคลได้ และมีความเชี่ยวชาญในหลายๆ ด้านที่แตกต่างกันออกไป เช่น วิเคราะห์การซื้อขายหลักทรัพย์ และด้านผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น มีประสบการณ์การทำงานอยู่ในระหว่าง 10 – 20 ปี และไม่ต่ำกว่า 4 ปี

4.5.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้านลักษณะการทำธุรกิจ/กิจการ/บริษัท เป็นประเภทใด และ ความเห็นเกี่ยวกับ การควบรวมกิจการ ในธุรกิจ

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลส่วนหนึ่งเป็นผู้บริหารระดับสูง,ผู้บริหารระดับอาวุโส และหัวหน้าฝ่ายตรวจสอบวิเคราะห์ทรัพย์สิน มีทั้งที่พัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ประเภทอาคารสำนักงาน ให้เช่าพื้นที่ ,บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ ,บริษัทพัฒนาอสังหาฯ โดยมีมูลค่าโครงการที่แตกต่างกันตามขนาดองค์กร และประเภทของบริษัท/กิจการ/ธุรกิจ ผู้บริหารระดับสูงมีโครงการมูลค่า 1,000 ล้านบาท และขนาดใหญ่ ที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ทั้งทางตรง และทางอ้อม

4.5.3 ผลการวิเคราะห์เหตุจูงใจอะไรที่มีผลต่อการตัดสินใจเลือก ธุรกิจ/กิจการ/บริษัท ที่ทำการเข้าไปควบรวมกิจการ (Merger) และการควบรวมกิจการกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีผลกับธุรกิจ/กิจการ/บริษัทอย่างไร

ประเด็นหลักที่สำคัญของเรื่องการขยายธุรกิจออกไป ทั้งในสายงานประเภทเดียวกัน และต่างสายงานกัน เนื่องจากการไม่มีความชำนาญในสายงานนั้นๆ โดยแบ่ง ทิศทางของการขยายธุรกิจ ออกเป็น 2 ความต้องการคือ กรณีที่เป็น

- ก. เป็นบริษัทขนาดเล็ก มีความสนใจไปควบรวมกิจการกับบริษัท ข. ความต้องการหลัก คือ การเพิ่มทุนเพื่อขึ้นโครงการใหม่
- ข. เป็นบริษัทขนาดใหญ่ มีความสนใจไปควบรวมกิจการกับบริษัท ก. ความต้องการหลัก คือ การสร้างความแข็งแกร่งให้กับองค์กร/บริษัทขนาดใหญ่ และเพิ่มความน่าเชื่อถือ,ผลึกกำลังให้ฐานขององค์กรบริษัท ทั้งนี้ยังมีความเกี่ยวเนื่องกับการใช้ประโยชน์ทางในเชิงเทคนิค

4.5.4 ผลการวิเคราะห์ความคิดเห็นกับการควบรวมกิจการในอนาคต และข้อเสนอแนะเพิ่มเติม

สิ่งที่เป็นเรื่องสำคัญในการควบรวมด้วยกิจการคือ การที่รัฐศักยภาพของบริษัท ที่จะเข้าไปทำการควบรวมกิจการด้วยเนื่องจากหากตรวจสอบแล้วพบความไม่ละเอียด และถูกต้องมากเพียงพอจนทำให้บริษัทใหญ่มีความเสี่ยงจะต้องรับภาระจากบริษัทที่ได้เข้าไปควบรวมกิจการด้วย และทั้งนี้การที่จะสามารถตรวจสอบ ความชัดเจน ความถูกต้องของข้อมูลทรัพย์สินหรือเอกสารประกอบการเงินต่าง ๆ ได้อย่างละเอียดจะเป็นการรับรองถึงโอกาสของการเจริญเติบโตของบริษัทหรือกิจการ



บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

การวิจัยเรื่อง การศึกษาเหตุจูงใจในการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์ศึกษาเหตุจูงใจในการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพื่อหาแนวทางนำเสนอถึงการวิเคราะห์เหตุจูงใจ และหลักการพิจารณาในการควบรวมกิจการ เพื่อประกอบการตัดสินใจควบรวมกิจการในธุรกิจเป็นการวิจัยเชิงคุณภาพ (Qualitative Research) จากผลการศึกษาเชิงคุณภาพของเหตุจูงใจการควบรวมกิจการในธุรกิจที่ทำการศึกษาข้อมูลปฐมภูมิ และทุติยภูมิต่าง ๆ รวมไปถึงการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญ ผู้บริหาร และผู้ประกอบการ

5.1 สรุปผลการวิจัย

จากผลการศึกษาเชิงคุณภาพของเหตุจูงใจในการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย ที่ทำการศึกษาข้อมูลทั้งปฐมภูมิ และทุติยภูมิต่าง ๆ รวมไปถึงการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญ ผู้บริหาร และผู้ประกอบการ สามารถสรุปได้ว่าผลลัพธ์ที่เกิดจากการควบรวมกิจการเหตุผลส่วนใหญ่มาจากการที่บริษัทต้องการขยายธุรกิจทั้งเพื่อเพิ่มศักยภาพของตัวเอง และการขยายธุรกิจเพื่อกระจายความเสี่ยงในธุรกิจ โดยการไปควบรวมกับธุรกิจประเภทอื่นนอกสายธุรกิจ เมื่อเศรษฐกิจของธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งเกิดสภาวะตลาดซบเซา และการเปลี่ยนแปลงไปในด้านปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่ไม่สามารถควบคุมได้ ที่มีผลกับเศรษฐกิจ บริษัทขนาดใหญ่จึงมีการควบรวมเข้าด้วยกัน แต่สิ่งหนึ่งที่เป็นประเด็นสำคัญที่ต้องคำนึงคือ การร่วมมือกันขององค์กร/บุคลากรเนื่องจาก บริษัทสองบริษัทนั้น อาจมีวิสัยทัศน์ พันธกิจที่แตกต่างกันจึงจำเป็นต้องมีการจัดการ และการบริหารเป็นอย่างดีเพื่อเพิ่มอำนาจในการแข่งขันในตลาดประเภทอสังหาริมทรัพย์

5.1.1 เป็นเรื่องของการขยายฐานธุรกิจออกไปโดยมุ่งเน้นไปที่เรื่องของผลประโยชน์ที่ได้รับจากการขยายกิจการ เพื่อให้ตัวธุรกิจมีศักยภาพมากยิ่งขึ้น ทั้งในด้านที่ธุรกิจหลักมีความชำนาญการในด้านอสังหาริมทรัพย์ และในด้านที่ธุรกิจไม่ได้มีความชำนาญการเป็นหลัก ดังนั้นการควบรวมกิจการเป็นวิธีการที่หลายๆธุรกิจใช้กัน เพื่อให้สามารถแข่งขันในตลาดด้านอื่นๆ มากยิ่งขึ้น การควบรวมกิจการยังเป็นช่องทางในการเพิ่มทุนให้กับธุรกิจอีกทางหนึ่งโดย หากธุรกิจได้เข้าไปในตลาดหลักทรัพย์ ที่มีกลุ่มนักลงทุนรายเล็ก และรายใหญ่ที่พร้อมจะลงทุนกับบริษัทที่มีศักยภาพที่แข็งแกร่ง มีวิสัยทัศน์ พันธกิจอย่างชัดเจน แสดงมูลค่าที่คุ้มค่ากับการลงทุนแก่นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

5.1.2 หลักเกณฑ์ในการพิจารณาวิธีการที่เลือกใช้ในการควบรวมกิจการ ต้องดูที่วัตถุประสงค์ของการควบรวมกิจการนั้น เพื่อทราบถึงจุดประสงค์ในการตัดสินใจในการควบรวมกิจการอย่างไร จึงมาถึงวิธีการเปรียบเทียบว่าจะเลือกใช้วิธีการใดในการทำการควบรวมกิจการกับบริษัทเป้าหมาย โดยจากการได้เข้าไปสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญ และเจ้าของกิจการจากการวิจัยโดยรวบรวมความคิดเห็นว่า ลักษณะวิธีการที่ใช้ในการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จะใช้กันโดยแบ่งออกเป็น 3 วิธีการ ได้แก่

1. การควบรวมที่ได้มาซึ่งหุ้นของกิจการ (Share Acquisition) เป็นวิธีหนึ่งในการควบรวมกิจการโดย ที่กิจการแห่งหนึ่งจะเข้าไปซื้อหุ้นที่มีสิทธิ์ออกเสียงของอีกกิจการหนึ่งอาจเป็นบางส่วนหรือทั้งหมดโดยกิจการที่เข้าไปซื้อหุ้นนั้นอาจจะเข้าไปมีส่วนร่วมในการบริหารหรือไม่ก็ได้

2. การได้มาซึ่งสินทรัพย์ / กิจการ (Asset / Business Acquisition) การที่บริษัทผู้ซื้อเข้าซื้อทรัพย์สิน ในส่วนที่สำคัญ หรือซื้อกิจการของบริษัทผู้ขาย การได้มาลักษณะนี้ไม่มีผลทำให้สิทธิหน้าที่ของบริษัทผู้ขายตกไปอยู่ที่ผู้ซื้อแต่อย่างใด

3. การควบกิจการ (Amalgamation: A+B=C) การที่บริษัทตั้งแต่สองบริษัทขึ้นไปทำการควบรวมกันโดยส่งผลให้บริษัทที่ทำการควบรวมนั้นหมดสภาพการเป็นเจ้าของทรัพย์สิน และสินทรัพย์ บางอย่างหรือทั้งหมด และเกิดเป็นบริษัทใหม่ขึ้นมาซึ่งจะได้รับทั้งสิทธิการเป็นเจ้าของ และความรับผิดชอบในหนี้สินที่มีอยู่ในบริษัทเดิม

5.2 ข้อจำกัดทางการศึกษา

5.2.1 การศึกษางานวิจัยในครั้งนี้เลือกวิธีสัมภาษณ์แบบมีโครงสร้างกับกลุ่มผู้ให้ข้อมูลที่มีความรู้ในด้านการควบรวมกิจการในธุรกิจต่าง ๆ บางข้อมูลเป็นจากประสบการณ์ของผู้ให้สัมภาษณ์โดยตรงและเป็นโดยอ้อมจากการทำงาน และการเป็นเจ้าของกิจการ บางความเห็นเป็นการเสนอแนะจากผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้อง

5.2.2 ในส่วนของผู้ให้ข้อมูลบางรายไม่อนุญาตให้การสัมภาษณ์ส่วนของข้อมูลเชิงลึกที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ รวมไปถึงการเปิดเผยเป็นที่สาธารณะ

5.2.3 กรณีศึกษาบางส่วนไม่สามารถเข้าไปถึงสาเหตุของข้อมูลที่เป็นประเด็นในส่วนของการควบรวมกิจการที่เป็นมูลเหตุของการทำการควบกิจการ

5.3 ข้อเสนอแนะในการศึกษา

5.3.1 ผลการศึกษาในครั้งนี้เป็นการแสดงให้เห็นถึงเหตุจูงใจในการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นข้อมูลที่อาจไม่สามารถให้เหตุผลที่เป็นถูกต้องอย่างแท้จริง บางกรณีศึกษาเกิดจากการตัดสินใจของเจ้าของเงินเพียงฝ่ายเดียว และเป็นความคิดเห็นส่วนบุคคลที่ไม่สามารถสรุปได้ในเชิงข้อมูลแหล่งที่มา

5.3.2 ข้อเสนอแนะการศึกษาครั้งต่อไป งานวิจัยนี้เป็นการหาเหตุผลของการควบรวม การสรุปเหตุจูงใจ อุปสรรค ความเสี่ยง ของทั้งสองฝ่าย เพื่อหาเหตุผลที่แท้จริงจากการสัมภาษณ์ผู้ที่มีความเชี่ยวชาญ และมีความเกี่ยวข้อง ซึ่งหากนำไปศึกษาต่อ ควรทำการศึกษาเกี่ยวกับผลประโยชน์สูงสุดของการได้สินทรัพย์และทรัพย์สินจากการควบรวมกิจการในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพมากที่สุด และสามารถนำมาใช้ได้จริงกับธุรกิจอื่นที่สนใจการควบรวม

รายการอ้างอิง

หนังสือและบทความในหนังสือ

- ฝ่ายพัฒนาบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). *M&A ทางเลือกสู่ความสำเร็จ ธุรกิจไทย: สำนักพิมพ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*
- ฝ่ายพัฒนาบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). *M&A กลยุทธ์การเติบโตแบบก้าวกระโดดของบริษัทจดทะเบียน: สำนักพิมพ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*
- ฝ่ายพัฒนาบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). *การควบรวมกิจการกลยุทธ์สำคัญเสริมสร้างศักยภาพและโอกาสเติบโตของธุรกิจไทย: สำนักพิมพ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*
- ฝ่ายพัฒนาบริษัทจดทะเบียน และฝ่ายนโยบายกำกับตลาด ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). *M&A : Mergers and Acquisitions M&A : Mergers and Acquisitions แนวทางเบื้องต้น การควบรวมกิจการบริษัทจดทะเบียนต่างประเทศ: สำนักพิมพ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*
- บรรยา พงษ์พานิช (2555). *การแสวงหาโอกาสในการควบรวมกิจการ: สำนักพิมพ์ โพลสตูดิโอ ฉบับที่ 9 มิถุนายน พ.ศ. 2555*

บทความวารสาร

- นภาพร ไชยชันแก้ว (2555). ยุทธศาสตร์ควบรวมกิจการ The right time, นิตยสาร Money&Wealth ฉบับที่ 11 กรกฎาคม พ.ศ. 2555 หน้า 26.
- Sukulpat Khumpaisal and Dr. Zhen Chen. 2009. An Analytic Network Process for Risks Assessment in Sustainable Commercial Real Estate Development. *Journal of Property Investment & Finance*, Vol 27, Issue 3 2009, pp. 238-258.

วิทยานิพนธ์

- ปาริฉัตร อิศระพงศ์ไพศาล. (2558). *ปัจจัยที่ส่งผลต่อความสำเร็จของการควบรวมกิจการ และการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในระยะสั้นต่อการประกาศควบรวมกิจการ. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ) มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.*
- จิราภรณ์ แสงใส. (2558). *ผลกระทบของการควบรวมธุรกิจที่มีต่อผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ) มหาวิทยาลัยศรีปทุม.*

สื่ออิเล็กทรอนิกส์

เขาวลิต เอกบุตร. (2555) *M&A กลยุทธ์สู่ความเป็นหนึ่งของ SCG “ทางเลือกสู่ความสำเร็จธุรกิจไทย”*: อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สืบค้นจาก https://www.set.or.th/th/market/MnA_p4.html

นฤมล น้อยอ่ำ. (2555) *BGH ควบรวมเพื่อใหญ่ “ทางเลือกสู่ความสำเร็จธุรกิจไทย”*: อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สืบค้นจาก https://www.set.or.th/th/market/MnA_p4.html

อดิเรก ปฏิทัศน์. (2555) *MFEC ควบรวมดักกำไรเท่าตัว “ทางเลือกสู่ความสำเร็จธุรกิจไทย”*: อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สืบค้นจาก https://www.set.or.th/th/market/MnA_p4.html

ธีรพงศ์ จันศิริ. (2555) *TUF บั่นแบรนต์รุกอาเซียน “ทางเลือกสู่ความสำเร็จธุรกิจไทย”*: อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สืบค้นจาก https://www.set.or.th/th/market/MnA_p4.html

พัชรา กลิ่นชวนชื่น. (2560). *ตลาดที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล* สืบค้นจาก https://www.krungsri.com/bank/getmedia/351c016e-9bc2-48bb-b65f-c062a2291b0d/IO_Housing_2017_TH.aspx

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). *รายชื่อบริษัทที่ในตลาดหลักทรัพย์* สืบค้นจาก http://www.settrade.com/C18_Search_Symbol.jsp?txtBrokerId=IPO&selectPage=1&requestPage=%2FC18_Search_Symbol.jsp%3FtxtBrokerId%3DIPO%26selectPage%3D1&txtAlphabet=A

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). *การควบรวมกิจการ* สืบค้นจาก https://www.set.or.th/th/market/MnA_p2.html

ภาคผนวก



ภาคผนวก ก

แบบสัมภาษณ์

การค้นคว้าอิสระเรื่อง

“การศึกษาเหตุจูงใจในการควรรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”

แบบสัมภาษณ์

วิทยานิพนธ์

เรื่อง “การศึกษาเหตุจูงใจในการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”

คำชี้แจง แบบสัมภาษณ์จัดทำขึ้นเพื่อประกอบการทำวิทยานิพนธ์ตามหลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิตสาขาวิชานวัตกรรมการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์และการผังเมือง มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาเหตุจูงใจในการควบรวมกิจการควบรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยแบบสัมภาษณ์นี้แบ่งออกเป็น 4 ส่วนได้แก่

ส่วนที่ 1 ข้อมูลพื้นฐานเกี่ยวกับผู้ให้ข้อมูล

ส่วนที่ 2 ลักษณะการทำ ธุรกิจ/กิจการ/บริษัท ของท่านที่ดำเนินการอยู่เป็นประเภทใด และท่านมีความเห็นเกี่ยวกับ การควบรวมกิจการในธุรกิจของท่านอย่างไร

ส่วนที่ 3 ท่านมีความเห็นว่าเหตุจูงใจอะไรที่มีผลต่อการตัดสินใจเลือก ธุรกิจ/กิจการ/บริษัท ที่ทำการเข้าไปควบรวมกิจการ (Merger) และการควบรวมกิจการกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีผลกับ ธุรกิจ/กิจการ/บริษัท อย่างไรบ้าง

ส่วนที่ 4 ท่านมีความคิดเห็นอย่างไรกับการควบรวมกิจการในอนาคต และมีข้อเสนอแนะ

ขอความกรุณาตอบแบบสัมภาษณ์ตามความเป็นจริงเพื่อประโยชน์ในการศึกษาทั้งนี้ข้อมูลที่
ได้รับจากท่านจะถูกนำมาใช้ในการศึกษาเท่านั้นผู้ศึกษาขอรับรองว่าการให้ข้อมูลของท่านจะไม่ส่งผลกระทบใดๆ ต่อท่านรวมทั้งจะเก็บข้อมูลที่ท่านตอบไว้เป็นความลับ และขอขอบคุณที่ให้ความร่วมมือในการให้ข้อมูลเพื่อการศึกษาครั้งนี้

พงศธร เจียรประดิษฐ์

นักศึกษาระดับปริญญาโท สาขาวิชานวัตกรรมการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์และการผังเมือง
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
โทรศัพท์ 08-9685-1045

ส่วนที่ 1 ข้อมูลพื้นฐานเกี่ยวกับผู้ให้ข้อมูล

1. ชื่อ - นามสกุล
2. ตำแหน่ง
3. บริษัท/กิจการ/ธุรกิจ
4. ทุนจดทะเบียน
5. ประสบการณ์ทำงาน ปี
6. ท่านมีความเข้าใจใน การควบรวมกิจการ อย่างไร
.....
.....
7. ท่านเคยมีประสบการณ์ในการควบรวมกิจการอะไรมาบ้าง
.....
.....

ส่วนที่ 2 ลักษณะการทำ ธุรกิจ/กิจการ/บริษัท ของท่านที่ดำเนินการอยู่เป็นประเภทใด และ ท่านมีความเห็นเกี่ยวกับ การควบรวมกิจการในธุรกิจของท่านอย่างไร

- 1.บริษัท/กิจการ/ธุรกิจ ที่ดำเนินการอยู่เป็นประเภทใดอย่างไร และมีวิธีการดำเนินงานอย่างไร
.....
.....
.....
2. ท่านคิดว่ามีอุปสรรคอะไรที่พบเจอหลังจากดำเนินการควบรวมกิจการในธุรกิจไปสักระยะหนึ่งอย่างไร
.....
.....
.....
- 3.ท่านคิดว่า“การควบรวมกิจการ”เป็นวิธีการที่มีความสำคัญกับธุรกิจอย่างไร
.....
.....
.....

ส่วนที่ 3 ท่านมีความเห็นว่าเหตุจูงใจอะไรที่มีผลต่อการตัดสินใจเลือก ธุรกิจ/กิจการ/บริษัท ที่ทำการเข้าไปควบรวมกิจการ (Merger) และการควบรวมกิจการกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีผลกับ ธุรกิจ/กิจการ/บริษัท อย่างไรบ้าง

1. ท่านคิดว่าเหตุจูงใจอะไรที่มีผลต่อการตัดสินใจควบรวมกิจการกับบริษัทร่วมทุน

.....

.....

.....

2. ความเสี่ยงใน”การควบรวมกิจการ”ท่านคิดว่ามีอะไรบ้าง และมีผลกระทบกับธุรกิจอย่างไร

.....

.....

.....

3. ท่านคิดว่าบริษัท/กิจการ ที่ทำการควบรวมกิจการกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ มีผลกับบริษัทหรือไม่ ถ้ามีอย่างไร

.....

.....

.....

ส่วนที่ 4 ท่านมีความคิดเห็นอย่างไรกับการควรรวมกิจการในอนาคต และหากมีข้อเสนอแนะเพิ่มเติม

1. อุปสรรคในปัจจุบันของการควรรวมกิจการประเภทอสังหาริมทรัพย์ เป็นอย่างไร

.....

.....

.....

2. แนวคิด/หลักการอะไรที่ท่านคิดว่าเป็นสิ่งสำคัญในการควรรวมกิจการ

.....

.....

.....

3. ท่านคิดว่า เทรนการควรรวมกิจการระหว่างประเทศ มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยหรือไม่ อย่างไร

.....

.....

.....

4. ท่านคิดเห็นว่าควรมีอะไรเพิ่มเติมเกี่ยวกับการควรรวมกิจการในธุรกิจประเภทอสังหาริมทรัพย์อะไรบ้าง

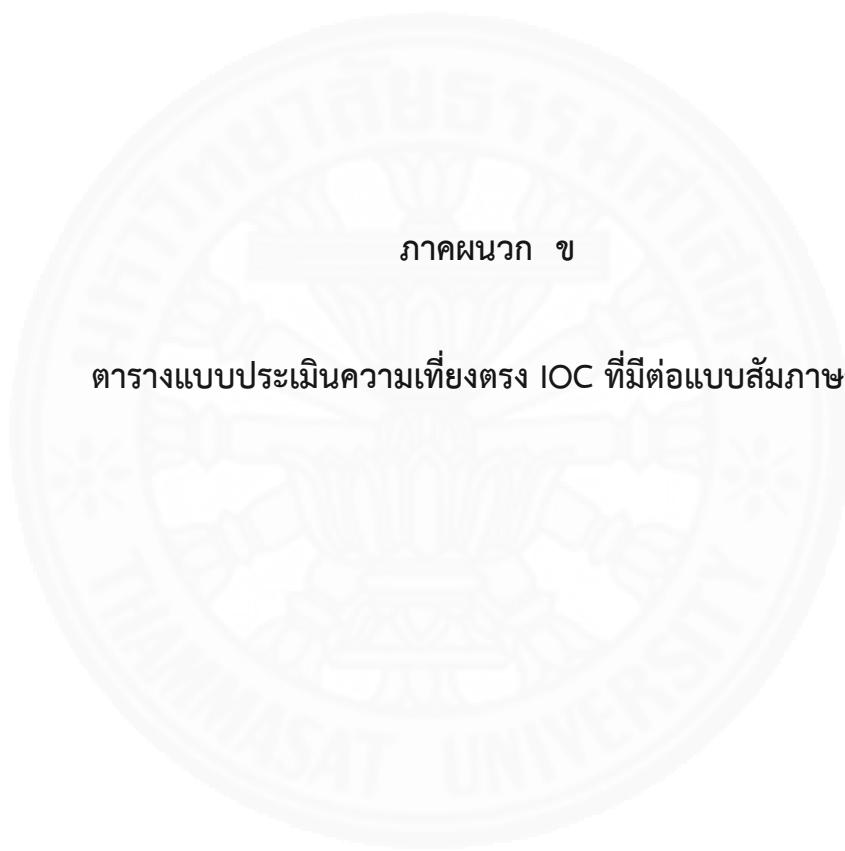
.....

.....

.....

ภาคผนวก ข

ตารางแบบประเมินความเที่ยงตรง IOC ที่มีต่อแบบสัมภาษณ์



ภาคผนวก ข

ตารางแบบประเมินความเที่ยงตรง IOC ที่มีต่อแบบสัมภาษณ์
เรื่อง การศึกษาเหตุจูงใจในการควมรวมกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำชี้แจง : แบบประเมินความเที่ยงตรง (IOC) ของเครื่องมือการวิจัยเรื่องการศึกษาเหตุจูงใจในการควมรวมกิจการของ บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อประเมินความคิดเห็นของผู้เชี่ยวชาญที่มีต่อข้อคำถาม และมีความเหมาะสมในการนำไปใช้เป็นเครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูลในการวิจัย ซึ่งจะทำให้การประเมินความเที่ยงตรง โดยได้กำหนดเกณฑ์ในการพิจารณาความเที่ยงตรง ดังนี้

+1	=	แน่ใจว่าคำถามมีความเหมาะสม
0	=	ไม่แน่ใจว่าคำถามมีความเหมาะสมหรือไม่
- 1	=	แน่ใจว่าคำถามไม่มีความเหมาะสม

โปรดเขียนเครื่องหมาย ✓ ลงในช่องระดับความคิดเห็นของท่านว่าข้อคำถามมีความสอดคล้อง หรือ ถูกต้องเพียงใด

ข้อที่	ข้อคำถามในแบบสอบถาม	ความคิดเห็นของผู้เชี่ยวชาญ			ข้อเสนอแนะเพิ่มเติม
		เห็นด้วย	ไม่แน่ใจ	ไม่เห็นด้วย	
ตอนที่ 1 ข้อมูลทั่วไปของผู้ให้สัมภาษณ์					
1.1	ชื่อ - นามสกุล				
1.2	ตำแหน่ง				
1.3	ประสบการณ์ทำงาน				
1.4	หน่วยงาน / บริษัท				
ตอนที่ 2 ข้อมูลลักษณะของกิจการบริษัท					
2.1	ประเภทขององค์กรในบริษัท				
2.2	ลักษณะการทำงานของบริษัท				
2.3	ทุนจดทะเบียนของบริษัท				
2.4	อุปสรรคและปัญหาที่เกิดขึ้นในบริษัท				
ตอนที่ 3 ความเข้าใจในแนวทางการควมรวมกิจการของบริษัท					
3.1	การควมรวมกิจการในความเข้าใจของท่าน				
3.2	การควมรวมกิจการมีความสำคัญกับบริษัท				
3.3	การควมรวมกิจการมีผลกระทบต่อบริษัท				
3.4	การควมรวมกิจการถือเป็นกลยุทธ์ในการทำธุรกิจ				

ตอนที่ 4 เหตุจูงใจที่มีผลต่อการควบรวมกิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งในตลาดและนอกตลาด					
4.1	ปัจจัยภายในที่มีผลกระทบต่อบริษัท				
4.2	ปัจจัยภายนอกที่มีผลกระทบต่อบริษัท				
ตอนที่ 5 ความคิดเห็นกับ“การควบรวมกิจการ”เศรษฐกิจในอนาคต					
5.1	ปัญหาอุปสรรคที่คาดว่าจะมีโอกาเกิดขึ้น				
5.2	หลักการ/แนวคิดที่คาดว่าจะต้องคำนึงถึง				
5.3	การควบรวมกิจการในต่างประเทศมีผลอย่างไร				
5.4	การควบรวมกิจการในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เป็นแบบใด				

ข้อเสนอแนะเพิ่มเติมจากผู้เชี่ยวชาญ

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ	นายพงศธร เจียรประดิษฐ์
วันเดือนปีเกิด	23 พฤศจิกายน 2534
วุฒิการศึกษา	ปีการศึกษา 2557: สถาปัตยกรรมศาสตรบัณฑิต คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์ สาขาสถาปัตยกรรม มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ตำแหน่ง	Project Architect บริษัท ทีซีซี แลนด์ คอมเมอร์เชียล พร็อพเพอร์ตี้ แมนเนจเม้นท์ จำกัด

