

## บทที่ 2

### แนวคิดและทฤษฎีของการควบกิจการ

#### 1. ลักษณะทั่วไปของการควบกิจการ

##### 1.1 ความหมายของการควบกิจการ

การประกอบธุรกิจในเศรษฐกิจปัจจุบันต้องเผชิญกับการแข่งขันสูง และยากลำบากมากยิ่งขึ้น ไม่ว่าจะเป็นอุตสาหกรรมด้านการค้า การบริการ และการผลิต รวมทั้งสถาบันการเงิน ดังนั้นแต่ละธุรกิจอาจต้องหาทางออกสำหรับธุรกิจของตนเอง และต้องหาวิธีในการเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน หรือการขยายกิจการ แนวความคิดในการควบกิจการเป็นวิธีทางหนึ่งที่ได้รับการนิยมนิยมที่จะช่วยให้ธุรกิจต่างๆ สามารถผ่านพ้นอุปสรรค และพัฒนาก้าวหน้าต่อไปได้ในอนาคต และใช้การควบกิจการเป็นการประสานจุดแข็งของแต่ละกิจการ เพิ่มศักยภาพในการดำเนินงานไม่ว่าจะเป็นด้านการเงิน หรือด้านการตลาด ปกติการควบกิจการนั้นจะขึ้นอยู่กับผู้ถือหุ้นของบริษัทที่เป็นเป้าหมายของการควบกิจการว่าจะยินยอมให้มีการควบกิจการหรือไม่ โดยรับฟังความเห็นจากคณะกรรมการบริหารของบริษัท หรือเล็งเห็นว่าพวกเขาสามารถได้รับประโยชน์มากขึ้นจากหุ้นที่หลังจากควบกับบริษัทใหม่ และนอกจากนี้ด้วยกระแสโลกาภิวัตน์ทำให้การควบกิจการระหว่างประเทศได้รับความนิยมมากขึ้น บริษัทยักษ์ใหญ่พยายามให้การควบกิจการเป็นการผสมผสานผลประโยชน์ที่แตกต่างกัน ได้แก่ความกดดันของภาวะการแข่งขันระหว่างประเทศเข้าด้วยกัน และนวัตกรรมเกี่ยวกับเทคโนโลยี

การประกอบธุรกิจในเศรษฐกิจสามารถเติบโตได้หลายทางทั้งจากผลการดำเนินงานของกิจการนั้นๆ จากการทำให้ยอดขายของสินค้า ( Turnover ) และส่วนแบ่งตลาด ( market share ) เพิ่มมากขึ้น การขยายตัวของกิจการในลักษณะนี้ถือว่าการขยายตัวของกิจการที่เกิดจากประสิทธิภาพของกิจการนั้นๆ เช่น การวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์เพื่อให้ได้สินค้าชนิดใหม่ที่ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค การก่อสร้างโรงงาน เป็นต้น เรียกการเติบโตดังกล่าวว่าเป็น การขยายกิจการภายในบริษัท ( Internal Expansion ) แต่หากบริษัทเลือกขยายกิจการ โดยเลือกใช้วิธีการควบกิจการตั้งแต่สองบริษัทเป็นบริษัทเดียว เราเรียกวิธีดังกล่าวว่า Merger and Consolidation หรือโดยการจัดตั้งบริษัทใหม่ขึ้นมาเพื่อถือหุ้นในบริษัทเดิม เรียกวิธีดังกล่าวว่า Holding Company หรือ

การซื้อสินทรัพย์หรือหุ้นของบริษัทอื่น เรียกว่า Acquisition or Takeover เพื่อก่อให้เกิดการขยายตัวอย่างรวดเร็วตามที่บริษัทต้องการถือว่าเป็น การขยายกิจการจากภายนอก ( External Expansion )

## 1.2 ประเภทของการควบกิจการ

รูปแบบของการควบกิจการสามารถแบ่งได้ตามวัตถุประสงค์การควบกิจการดังนี้<sup>1</sup>

1.2.1 Vertical Merger หรือ การควบกิจการตามแนวตั้ง หมายถึง การควบกิจการในธุรกิจที่สินค้าหรือบริการมีความแตกต่างกัน แต่มีลักษณะความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้องกันเข้าด้วยกันเพื่อขยายธุรกิจให้การผลิต การจำหน่าย การบริการมีลักษณะกว้างขวาง และครบวงจรเพิ่มมากขึ้น หรือเพื่อให้เกิดความต่อเนื่องในการผลิต และสร้างความมั่นคงในการประกอบธุรกิจยิ่งขึ้น ลดปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบ เช่น การควบกิจการของกิจการผลิตน้ำอัดลมกับกิจการผลิตขวด หรือกรณีบริษัท IBM ที่เข้าไปซื้อกิจการของบริษัทซอฟต์แวร์ Lotus Development หรือกรณีบริษัท SONY เข้าไปในกิจการธุรกิจค่ายเพลง เป็นต้น

1.2.2 Horizontal Merger หรือการควบกิจการตามแนวนอน หมายถึงการควบกิจการในธุรกิจประเภทเดียวกันที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มส่วนแบ่งตลาด และขยายกิจการเดิมที่มีอยู่แล้วให้มีขนาดใหญ่มากขึ้น และก่อให้เกิดประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุนเพราะการควบกิจการดังกล่าวถือเป็นการประหยัดต้นทุนของกิจการ ( economy of scale ) ทั้งนี้ เมื่อทรัพยากรความรู้ความสามารถในด้านการบริหารที่จำกัดในอุตสาหกรรม ( Industry – Specific Managerial Capacity ) มีอยู่เกินความต้องการ บริษัทจึงอาจพยายามใช้ทรัพยากรเหล่านี้ให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น เนื่องจากทรัพยากรนี้เป็นแบบเฉพาะอุตสาหกรรม การขยายกิจการออกไปเพื่อใช้ทรัพยากรนี้จึงมีแนวโน้มที่จะออกไปสู่บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันเกิดเป็นการควบกิจการตามแนวนอน<sup>2</sup> เช่น บริษัทลีเวอร์บราเธอร์ จำกัดซึ่งเป็นผู้ผลิตไอศกรีมวอลล์ได้ควบกิจการกับกิจการ

<sup>1</sup> ชวลิต นาควิจิตร, “การรวมกิจการ Business Combination,” วารสารเทคโนโลยีธนบุรี 1 ฉบับที่ 1 (มกราคม 2545): 43.

<sup>2</sup> อัญญา ชันชวิทย์, การควบกิจการและการครอบงำกิจการ(กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2540), หน้า 35.

การไอศกรีมโฟรโมสต์ของบริษัทโฟรโมสต์ ฟรีสแลนค์ จำกัด หรือกรณีกลุ่มห้างสรรพสินค้าโรบินสันรวมกันกับกลุ่มห้างเซ็นทรัล เป็นต้น

1.2.3 Conglomerate Merger หรือการควบกิจการแบบกระจายในธุรกิจต่างประเภทกันและไม่มี ความเกี่ยวข้องกันเข้าด้วยกัน หมายถึงการผสมผสานระหว่างจุดอ่อนและจุดแข็งของทั้งบริษัทที่เข้าควบกิจการและบริษัทที่ถูกควบกิจการ การควบกิจการดังกล่าวอาจแบ่งได้เป็นสองประเภทย่อย คือ

ก. การควบกิจการเพื่อขยายประเภทของผลิตภัณฑ์ ( Product Extension Merger ) เป็นการควบกิจการเพื่อมุ่งขยายฐานของธุรกิจ เช่น บริษัทการเงินเข้าซื้อกิจการของบริษัทประกันภัย แม้ว่าโดยหลักการของธุรกิจแล้วทั้งสองกิจการจะเกี่ยวข้องกันน้อยมาก แต่การรวมกิจการดังกล่าวทำให้บริษัทมีบริการเสนอลูกค้าซึ่งอาจจะเป็นลูกค้ากลุ่มเดียวกันมากขึ้น และขยายธุรกิจเข้าไปในตลาดหรืออุตสาหกรรมต่างประเภทกับธุรกิจเดิมของตน และอาจมีจุดประสงค์เพื่อหาทางเข้าประกอบธุรกิจ ในกิจการที่ผู้ประกอบการต้องมีใบอนุญาตจากรัฐ เช่น ธุรกิจประเภทรถยนต์ควบกับกิจการประเภทโรงแรม หรือกลุ่มเจริญโภคภัณฑ์ที่ทำธุรกิจทางด้านธุรกิจการเกษตรเข้าไปซื้อกิจการประกอบรถจักรยานยนต์ในประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีน เป็นต้น

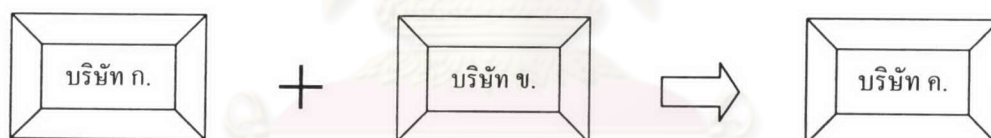
ข. การควบเพื่อกระจายธุรกิจอย่างแท้จริง ( Pure Conglomerate Merger) เป็นการควบกิจการโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจ มากกว่าการเกื้อหนุนทางธุรกิจ เช่น บริษัทการเงินเข้าซื้อกิจการของธุรกิจผลิตยางยืด ซึ่งมีลักษณะของธุรกิจต่างกัน และลูกค้าของทั้งสองกลุ่มก็ต่างกันอย่างสิ้นเชิง ประโยชน์ของการควบกิจการแบบนี้ยังเป็นการกระจายรายได้ อย่างสม่ำเสมอ เพราะหากธุรกิจการเงินตกต่ำ ก็จะมีรายได้การผลิตยางยืดเข้ามาเสริมเนื่องจากธุรกิจทั้งสองอาจได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจต่างกัน<sup>3</sup>

<sup>3</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 93.

### 1.3 รูปแบบของการควบกิจการ

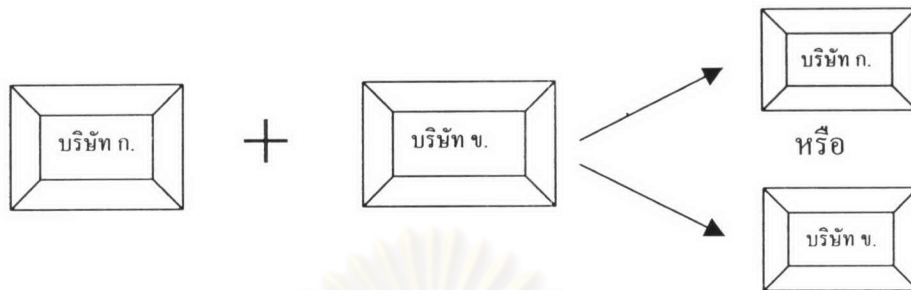
การประกอบธุรกิจในปัจจุบันต้องประสบกับเศรษฐกิจไม่เอื้ออำนวย บริษัทแต่ละแห่งจึงต้องหาทางออกเพื่อให้ธุรกิจของตนสามารถคงอยู่ และอยู่รอดได้ต่อไปในสภาพเศรษฐกิจนี้ จึงเห็นได้ว่าแนวความคิดเกี่ยวกับการควบรวมกิจการนับเป็นอีกหนทางในการช่วยประสานจุดแข็ง และจุดอ่อนของแต่ละกิจการเข้าด้วยกัน เพื่อให้เกิดศักยภาพในการดำเนินงาน ซึ่งการควบรวมกิจการทำได้หลายวิธี ดังนี้

1.3.1 การรวมกิจการ ( Consolidation or Amalgamation ) คือ การควบบริษัทตั้งแต่ 2 บริษัทขึ้นไปให้เป็นบริษัทใหม่ การควบกิจการด้วยวิธีนี้เป็นการรวมทั้งหนี้สินและทรัพย์สินของบริษัททั้งหมดเข้ามาไว้ในบริษัทใหม่ ซึ่งทำให้บริษัทเดิมทั้งหมดสิ้นสภาพไปภายหลังจากการควบกิจการและเกิดเป็นบริษัทใหม่ขึ้นมา และมีการใช้ชื่อใหม่ มีการออกหุ้นใหม่ซึ่งผู้ถือหุ้นเดิมจะได้รับหุ้นสามัญของบริษัทใหม่แทนหุ้นสามัญเดิม และภายหลังจากเสร็จสิ้นขั้นตอนการควบกิจการแล้ว จะมีการจดทะเบียนตั้งเป็นบริษัทใหม่ ยกตัวอย่างเช่น ธนาคารมิตซูบิชิ ธนาคารไทยโย และธนาคารโกเบ เข้าร่วมกิจการเป็นธนาคารเดี่ยว และต่อมาเปลี่ยนชื่อเป็นธนาคารชากรุงระ พิจารณาตามรูปที่แสดง



1.3.2 การควบกิจการ ( Merger ) คือ การควบกิจการของบริษัทตั้งแต่สองบริษัทขึ้นไปให้เป็นกิจการเดียวกันโดยไม่มีการตั้งบริษัทใหม่ขึ้นมาแต่อย่างใด คงเหลือเพียงบริษัทใดเพียงบริษัทหนึ่งเท่านั้น ส่วนบริษัทที่ถูกควบกิจการนั้นจะถูกยุบไป ซึ่งการควบกิจการดังกล่าวสามารถทำได้โดยการซื้อ หรือรับโอนสินทรัพย์สุทธิทั้งหมดของบริษัทที่ถูกควบกิจการไว้ เป็นการรวมทั้งสินทรัพย์และหนี้สินของบริษัทต่างๆ เข้ามาไว้ในบริษัทใดบริษัทหนึ่งเพียงบริษัทเดียว ทำให้บริษัทอื่นๆ สิ้นสภาพไปคงเหลือเพียงบริษัทเดียวเท่านั้น ยกตัวอย่างกรณีของธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) เข้าควบกิจการธนาคารสยาม จำกัด เมื่อปี พ.ศ. 2530 เป็นต้น พิจารณาตามรูปที่แสดง<sup>4</sup>

<sup>4</sup> นงนุช โสรัตน์, “ทางเลือกที่จะเติบโตของธุรกิจด้วยการรวมกิจการ,” นักบริหาร 19 ฉบับที่ 1 (มกราคม-มีนาคม 2542): 28.



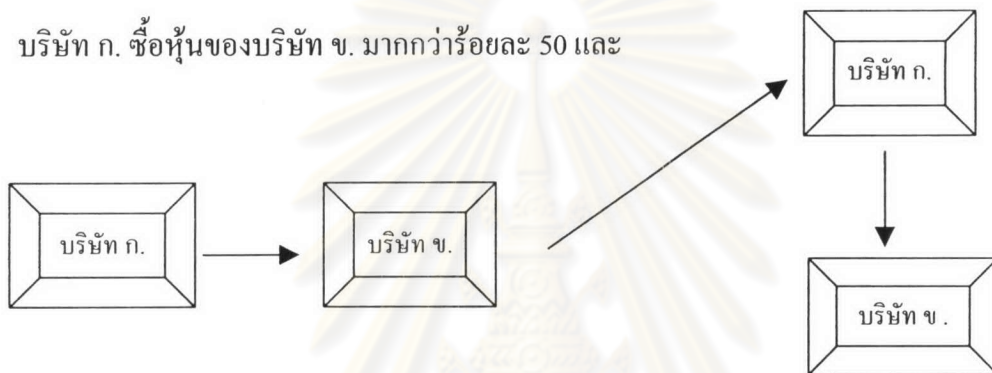
1.3.3 การเข้าครอบงำกิจการ<sup>5</sup> (Takeover) คือ การดำเนินการเพื่อให้ได้มาซึ่งอำนาจในการควบคุมในกิจการเป้าหมาย หรือการได้มาซึ่งหุ้นหรือทรัพย์สินของกิจการเพื่อให้มีจำนวนเพียงพอที่จะควบคุม บริหารกิจการของบริษัทนั้นได้ การครอบงำกิจการด้วยวิธีนี้สามารถเกิดขึ้นได้ 2 แบบ คือ แบบแรกเป็นการครอบงำกิจการอย่างเป็นมิตร (Friendly Takeover) เป็นการเข้าครอบงำกิจการที่ผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ หรือทั้งหมดของกิจการเป้าหมายนั้นยินยอมพร้อมใจให้ และแบบที่สองได้แก่ การเข้าครอบงำกิจการอย่างไม่เป็นมิตร (Hostile Takeover) การครอบงำกิจการแบบนี้เป็นการเข้าครอบงำที่ผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ไม่ยินยอมพร้อมใจจะขายหุ้นหรือทรัพย์สินให้ แต่บริษัทที่ต้องการจะครอบงำกิจการได้ทำการกว้านซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นกลุ่มอื่นเพื่อให้มีจำนวนเพียงพอที่จะเข้าไปบริหารงานของบริษัทนั้นได้ เช่น การเข้าครอบงำกิจการของบริษัท อากาศประกันภัย จำกัด โดยหุ้นส่วนบางคน ทั้งนี้เราสามารถเข้าครอบงำกิจการของกิจการเป้าหมายได้ 2 วิธี ดังนี้

วิธีที่ 1. การซื้อหุ้นของกิจการ (Acquisition of Stocks) คือ การเข้าซื้อหุ้นของกิจการของบริษัทเป้าหมายเพื่อที่จะเข้าไปบริหารบริษัทนั้น เป็นการเปลี่ยนตัวผู้ถือหุ้นจากผู้ถือหุ้นรายเดิมมาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหม่ซึ่งก็คือผู้ซื้อ โดยการซื้อหุ้นในบริษัทดังกล่าวทั้งหมด หรือบางส่วน และการซื้อหุ้นดังกล่าวทำให้ผู้ซื้อที่มีเสียงข้างมากในการลงมติเกี่ยวกับเรื่องต่างๆ ในบริษัท การซื้อหุ้นของกิจการที่บริษัทผู้ซื้อที่มีสิทธิออกเสียงของอีกบริษัทหนึ่งมากกว่าร้อยละ 50 นั้น จะทำให้บริษัทที่ควบคุมกิจการอื่นมีความสัมพันธ์เป็นบริษัทใหญ่ ( Holding Company ) สามารถกำหนดนโยบาย

<sup>5</sup> สมพร แดงดี, “การใช้ดุลพินิจในการให้สินเชื่อทางธุรกิจกับความรับผิดชอบทางอาญา: ศึกษาเฉพาะกรณีให้สินเชื่อเพื่อครอบงำกิจการ,” (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2542), หน้า 46.

อันเป็นการประสานประโยชน์กันระหว่างบริษัทได้ และการบริหารงานของบริษัทที่ถูกควบคุม หรือเรียกว่าบริษัทย่อย ( Subsidiary Companies ) สถานะทางกฎหมายของบริษัทใหญ่ และบริษัทย่อย ต่างๆ ยังคงเป็นนิติบุคคลแยกจากกันเช่นเดิม โดยกลุ่มของบริษัทใหญ่และบริษัทย่อยรวมกันเป็นความสัมพันธ์ที่เรียกว่าบริษัทในเครือ ( Affiliated Companies ) เช่น กรณีบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด ( มหาชน ) เข้าไปซื้อหุ้นของบริษัทสามชัย จำกัด ( มหาชน ) เมื่อปี พ.ศ. 2534 พิจารณาตามรูปที่แสดง

บริษัท ก. ซื้อหุ้นของบริษัท ข. มากกว่าร้อยละ 50 และ



บริษัท ข. ยังคงอยู่ในตลาดโดยบริษัท ก. มีอำนาจบริหาร ควบคุมการดำเนินงานของบริษัท ข.

วิธีที่ 2. การซื้อสินทรัพย์ ( Acquisition of Asset ) คือการเข้าซื้อสินทรัพย์ส่วนใหญ่ หรือทั้งหมดของบริษัทเป้าหมาย โดยไม่มีการซื้อหุ้นของกิจการนั้นเลย บริษัทผู้ขายยังคงสามารถดำเนินกิจการต่อไปได้ หรือเลิกกิจการก็ได้ ทั้งนี้การซื้อสินทรัพย์ของกิจการดังกล่าวนี้มิได้ก่อความสัมพันธ์เป็นบริษัทในเครือแต่อย่างใด เช่น กลุ่มบ้านฉางกรุ๊ป จำกัด ( มหาชน ) ขายทรัพย์สินบางส่วนให้กับบริษัท ชินวัตรคอมพิวเตอร์แอนด์คอมมิวนิเคชั่น จำกัด ( มหาชน ) เมื่อปี พ.ศ. 2535 พิจารณาตามรูปที่แสดง

บริษัท ก. ซื้อสินทรัพย์ส่วนใหญ่ของบริษัท ข. หรือทั้งหมด บริษัท ข.เลิกกิจการหรือไม่ก็ได้



## 1.4 ปัจจัยในการควบกิจการ

การควบกิจการต้องอาศัยปัจจัยหลายประการด้วยกันซึ่งปัจจัยเหล่านี้มีทั้งเกิดขึ้นจากบริษัทที่ถูกควบกิจการ และบริษัทที่เข้าควบกิจการ โดยต้องมีการพิจารณาให้รอบคอบเพราะย่อมมีทั้งข้อดี ข้อเสียของการควบกิจการขึ้นอยู่กับว่าแต่ละบริษัทที่เข้าควบกิจการกันนั้นมีจุดประสงค์อย่างไร บริษัทที่เข้าควบกิจการนั้นต้องพิจารณาความเหมาะสมของบริษัทที่เป็นเป้าหมายในการควบกิจการให้รอบคอบ และปัจจัยที่มีผลกระตุ้นในการจูงใจให้บริษัทจะเข้าควบรวมกิจการกันนั้น มีหลายสาเหตุดังนี้

1.4.1. เมื่อบริษัทต้องการลดคู่แข่งกันในอุตสาหกรรมเดียวกัน หรือลดปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบ รวมถึงต้องการเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุนให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด หรือเรียกว่า การประหยัดทางขนาด (economy of scale)

1.4.2. เมื่อบริษัทต้องการเพิ่มศักยภาพในการบริหารของธุรกิจ โดยหาช่องทางที่จะทำให้ธุรกิจของตนมีมูลค่าที่คึกฉิ่งกว่าที่เป็นอยู่ (Growth Opportunity) เดิม และเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาด (Market Share) เพิ่มอำนาจต่อรองเพราะต้องการเพิ่มความสามารถในการทำกำไรให้กับธุรกิจ รวมถึงเพิ่มแหล่งเงินทุนในบริษัทหากบริษัทเกิดปัญหาเรื่องสภาพคล่อง (Cash Flow)<sup>6</sup>

1.4.3. เมื่อบริษัทต้องการกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจ หรือกระจายการดำเนินงานธุรกิจ (Business Diversification) เช่น กรณีบริษัท สาธารณนิ จำกัด เข้าครอบงำกิจการของ บริษัทอุตสาหกรรมดังโลหะ จำกัด เป็นการขยายกิจการออกไปสู่กิจการอื่นที่ไม่เกี่ยวข้องกับกิจการเดิมของบริษัทผู้ควบกิจการ ซึ่งอาจช่วยลดความผันผวนของกำไร และรายได้รวมจากการดำเนินงานธุรกิจ<sup>7</sup>

1.4.4. เมื่อบริษัทใช้วิธีการควบกิจการเพื่อให้ได้มาซึ่งโอกาสในการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทางอ้อม (Backdoor Listing) รวมถึงการได้มาซึ่งใบอนุญาต (License) ในการประกอบกิจการที่ต้องใช้ใบอนุญาตในการดำเนินกิจการ เช่น กรณีธนาคาร

<sup>6</sup> อัญญา ชันชวิทย์ “การควบกิจการ: ทางรอดธุรกิจ,” ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ 2 ฉบับที่ 14 (กุมภาพันธ์ 2541): 1.

<sup>7</sup> อัญญา ชันชวิทย์, การควบกิจการและการครอบงำกิจการ, หน้า 75.

ไทยทนถูกซื้อหุ้นโดยธนาคาร DBS จากสิงคโปร์ หรือธนาคารเอเชียถูกซื้อหุ้นโดยกลุ่ม ABN AMRO จากเนเธอร์แลนด์ หรือบริษัทไทยประสิทธิ์ประกันชีวิตถูกซื้อหุ้นโดยกลุ่มบริษัท Nationwide จากสหรัฐอเมริกา เป็นต้น

จุดประสงค์ในการควบกิจการของแต่ละบริษัทอาจแตกต่างกันไป และผลที่คาดหมายว่าจะได้รับภายหลังจากการควบกิจการเรียบร้อยแล้ว และการแบ่งผลประโยชน์ภายหลังจากการควบกิจการระหว่างกัน รวมถึงความยินยอมพร้อมใจระหว่างผู้บริหารของบริษัทที่ควบกิจการ และบริษัทเป้าหมายในการควบกิจการนั้นๆ เพื่อให้การควบกิจการเกิดประสิทธิภาพแก่บริษัทมากที่สุด และก่อให้เกิดผลประโยชน์ต่อผู้บริโภคนในตลาดด้วย

## 2. สาเหตุของการควบกิจการ

กิจการในสภาวะเศรษฐกิจผันผวนจำเป็นต้องเร่งหาทางออกเพื่อให้ธุรกิจอยู่รอด ไม่ว่าจะเป็นการขายทรัพย์สินเพื่อแก้ไขสภาพคล่องทางการเงิน หรือการควบกิจการเพื่อให้ธุรกิจสามารถดำเนินอยู่ได้โดยมีทรัพย์สินจำนวนมากพอต่อการดำเนินธุรกิจ ซึ่งผู้ประกอบการต้องพิจารณาถึงวิธีการต่างๆ เพื่อให้ธุรกิจดำเนินต่อไปได้โดยพิจารณาว่าวิธีการนั้นๆ เหมาะสมกับกิจการของตนหรือไม่ สาเหตุสำคัญที่ทำให้กิจการจำเป็นต้องควบกิจการนั้น มีดังนี้<sup>8</sup>

2.1 ช่วยลดต้นทุนในการดำเนินงาน เนื่องจากการควบกิจการสามารถช่วยให้ธุรกิจสามารถลดต้นทุนในการดำเนินงานต่างๆ ลงไปไม่ว่าจะเป็นต้นทุนในการซื้อเครื่องจักร ต้นทุนในการผลิต ต้นทุนในการบริหารงาน เพราะเมื่อสองกิจการได้เข้ามารวมกิจการกันย่อมมีผลให้ต้นทุนต่างๆ ลดลงถือเป็นการประหยัดต้นทุนต่อหน่วยที่ดีเป็นการประหยัดเนื่องจากขนาดทางเทคนิค และลดความกังวลในเรื่องการขาดแคลนวัตถุดิบบางชนิดในกระบวนการผลิต

2.2 เสริมสร้างความมั่นคง การที่กิจการสองกิจการเข้ามารวมกันเหลือเพียงกิจการเดี่ยวนั้น ทำให้สินทรัพย์ และเงินลงทุนของกิจการเพิ่มขึ้น สามารถเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาด นอกจากนี้สภาพคล่องของกิจการย่อมดีขึ้นทำให้ฐานะความมั่นคงของกิจการดีขึ้น กิจการมีขนาดใหญ่

<sup>8</sup> นพพร จันทรนำชู, “การควบกิจการและการครอบงำกิจการ,” ร่วมไทรทอง 8 ฉบับที่ 5 (กุมภาพันธ์ – มีนาคม 2542): 24.



ขึ้นกว่าก่อนการควบกิจการ และเป็นอีกทางหนึ่งในการปรับปรุงโครงสร้างจากภายนอกที่สามารถเพิ่มมูลค่าแก่บริษัทได้<sup>9</sup> เช่น การซื้อกิจการของบริษัท พี ซี เอ็ม จำกัด ซึ่งเป็นผู้ผลิตแผ่นซีเมนต์ปูพื้น โดยบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัดซึ่งเป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ การรวมกิจการครั้งนี้เป็นการเสริมให้ธุรกิจของทั้งสองฝ่ายเข้มแข็งขึ้น

### 2.3 เป็นการระดมความรู้ความสามารถ เพราะการควบกิจการสองกิจการเข้า

ด้วยกันเป็นการระดมความรู้ความสามารถของพนักงาน ผู้บริหารเข้าด้วยกัน ทำให้มีโอกาสสูงที่จะพัฒนากิจการให้ประสบความสำเร็จเป็นไปตามเป้าหมายที่ได้ตั้งไว้ โดยผู้บริหารระดับสูงควรต้องคำนึงถึงบุคลากรของทั้งสองฝ่าย มิใช่ยึดเอาเจ้าหน้าที่ของฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งเท่านั้นเป็นหลัก ต้องร่วมกันกำหนดทิศทาง และวิสัยทัศน์ ( Vision ) ขององค์กรใหม่ โดยจะต้องมีการทำงานอย่างจริงจัง ประสานงาน และสื่อสารไปยังผู้ที่เกี่ยวข้อง มีกำหนดระยะเวลาการดำเนินงานให้บรรลุเป้าหมายอย่างชัดเจน และใช้สื่อต่างๆ เพื่อที่จะได้เข้าถึงบุคลากรทุกคนในองค์กรอย่างต่อเนื่อง

2.4 สร้างความน่าเชื่อถือ เมื่อการรวมกิจการก่อให้เกิดความมั่นคงในการดำเนินงานทำให้เกิดความน่าเชื่อถือในการบริหารงานของกิจการมากยิ่งขึ้น และทำให้บุคคลภายนอก ผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุนมีความมั่นใจในการบริหาร ดำเนินงานของกิจการมากยิ่งขึ้น

2.5 สะดวก รวดเร็วในการดำเนินงาน การควบกิจการเป็นการระดมความรู้ ความสามารถ เครื่องจักร เครื่องมือต่างๆ ในการผลิต การดำเนินงาน การตลาด เมื่อได้มีการควบกิจการเข้าด้วยกันแล้วย่อมก่อให้เกิดความคล่องตัวในการบริหารงาน ความรวดเร็วในการดำเนินงานย่อมมีมากขึ้น เป็นการลดความล่าช้าอันเกิดขึ้นจากการดำเนินงาน รวมไปถึงความสามารถในการต่อสู้กับคู่แข่งได้อย่างเต็มที่เพราะบริษัทที่ควบกิจการอาจมีความรู้ และความสามารถ ความชำนาญในธุรกิจดังกล่าวอยู่แล้วจึงเกิดการถ่ายทอดความรู้ทางเทคนิค ( Know - How )

2.6 ช่วยในการระดมทุน เมื่อกิจการได้ควบกันแล้วย่อมทำให้สินทรัพย์ เงินทุนของกิจการมีเพิ่มมากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะกับธุรกิจที่อาจต้องเลิกกิจการหากไม่มีเงินเข้ามาในธุรกิจก็อาจจะ

<sup>9</sup> อัญญา ชันชวิทย์, การควบกิจการและการครอบงำกิจการ, หน้า 38.

ไม่สามารถประกอบธุรกิจของตนต่อไปได้ และยังทำให้สะดวกต่อการระดมทุน หรือการลงทุนเพื่อขยายกิจการในแหล่งอื่นได้ง่ายขึ้น เป็นการประหยัดเนื่องจากขนาดทางการเงิน เพราะธุรกิจที่มีขนาดใหญ่ย่อมสามารถซื้อปัจจัยการผลิตได้ในราคาถูก ได้รับส่วนลดเพราะสามารถสั่งซื้อได้ครั้งละมากๆ

2.7 การเพิ่มอำนาจตลาด สามารถทำให้ส่วนแบ่งของตลาดเพิ่มขึ้น และหากมีคู่แข่งที่มีพฤติกรรมลดราคาสินค้า และทำให้บริษัทต้องลดราคาตาม โดยปริยายทำให้ผลกำไรลดลง ดังนั้นหากกิจการใดมีการควบกับคู่แข่งนี้แล้วย่อมทำให้ราคาสินค้าสูงขึ้น ถ้าไรสูงขึ้นด้วย อีกทั้งหากการควบกิจการเป็นการควบกิจการในแนวนอนก็ยังลดภาวะสินค้าล้นตลาดได้ เพราะธุรกิจประเภทเดียวกันจะมีจำนวนน้อยลง สามารถควบคุมปริมาณผลผลิตให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมได้ เช่นกรณีของไอศกรีมวอลล์ควบกิจการกับไอศกรีมโฟร์โมสต์ ทำให้ส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้น เป็นร้อยละ 60 – 70 เป็นการเพิ่มช่องทางการจัดจำหน่าย และเป็นการกำจัดคู่แข่งรายสำคัญอย่างรวดเร็ว<sup>10</sup>

2.8 ความเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง เพราะวงจรธุรกิจสามารถแบ่งได้เป็น 4 ช่วง คือ เริ่มต้น เติบโต อิ่มตัว และเสื่อมลง ทุกธุรกิจเริ่มต้นจากการใช้เงินทุนจำนวนมากในการค้นคว้าวิจัยพัฒนาธุรกิจ และเมื่อธุรกิจเป็นที่รู้จักกันมากขึ้นก็ถือว่าเข้าสู่ช่วงเติบโต ยอดขายและกำไรเพิ่มขึ้น และต่อมาก็เริ่มถึงจุดอิ่มตัว ในขณะที่เดียวกันเริ่มมีการแข่งขันที่สูงขึ้น อาจทำให้ยอดขายของบริษัทลดลง สูญเสียส่วนแบ่งของตลาดเมื่อเทียบกับตอนแรกซึ่งถือว่าเข้าสู่ขั้นเสื่อมลงของธุรกิจ ดังนั้นเมื่อบริษัทเข้าใจถึงสภาวะดังกล่าว บริษัทอาจป้องกันโดยการกระจายการดำเนินธุรกิจ<sup>11</sup> ไปยังธุรกิจประเภทอื่นๆ โดยการควบกิจการกับบริษัทที่เป็นเป้าหมาย ซึ่งจะช่วยให้อัตราการเจริญของบริษัทมีแนวโน้มในทางที่ดีขึ้น

<sup>10</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 92.

<sup>11</sup> เฉลิมพร อภิขณาพงศ์, “การควบและครอบงำกิจการในยุคโลกาภิวัตน์,” *สุทธิปริทัศน์* 14 ฉบับที่ 44 (กันยายน - ธันวาคม 2543): 52.

### 3. การควบกิจการในประเทศไทย

#### 3.1 ทางปฏิบัติของการควบกิจการในประเทศไทย

แนวความคิดการควบกิจการเป็นกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจในยุคโลกาภิวัตน์เป็นการเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุน ( Cost Effective ) หรืออาจเป็นเพราะอีกฝ่ายมีความชำนาญเป็นพิเศษในเรื่องใดเรื่องหนึ่ง ( Expertise ) หรือเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่องค์กรในอนาคต ( Future Value ) หรือเพิ่มความแข็งแกร่งให้กับบริษัทจากการใช้ทรัพยากรร่วมกัน ( Synergies ) รูปแบบในการควบกิจการมีหลายแบบ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับปัจจัย และความต้องการของบริษัทที่ต้องการควบกิจการ และบริษัทที่ถูกควบกิจการ การควบกิจการมีกฎหมายหลายฉบับที่เกี่ยวข้อง ขึ้นอยู่กับว่าบริษัทที่ควบกิจการนั้นเป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายใด กฎหมายที่เกี่ยวข้องมีดังนี้

##### 3.1.1 ประมวลแพ่งและพาณิชย์

กฎหมายประมวลแพ่งและพาณิชย์มีการบัญญัติหลักกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการควบกิจการใน มาตรา 1238 ถึง มาตรา 1243 ซึ่งบัญญัติรองรับเฉพาะการควบกิจการในรูปแบบที่กิจการที่ควบกันนั้นต้องเลิกไป และตั้งกิจการใหม่ขึ้นมาเท่านั้น โดยกิจการที่เกิดขึ้นใหม่นั้นจะรับไปทั้งทรัพย์สิน หนี้สิน สิทธิและหน้าที่ รวมถึงความรับผิดชอบต่างๆ ของกิจการที่ควบเข้าหากัน และได้บัญญัติเกี่ยวกับวิธีการและขั้นตอนในการควบกิจการไว้ ดังนี้

การควบกิจการตามประมวลแพ่งและพาณิชย์ แต่ละบริษัทที่ตกลงควบกันต้องมีมติพิเศษของที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นให้ความเห็นชอบ และบริษัทต้องนำติดังกล่าวไปจดทะเบียนภายใน 14 วันนับแต่วันมีการประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น นอกจากนี้แต่ละบริษัทต้องโฆษณาในหนังสือพิมพ์ท้องถิ่น 7 ครั้งเป็นอย่างน้อย และส่งคำบอกกล่าวเป็นจดหมายลงทะเบียนไปยังบรรดาบุคคลซึ่งบริษัทรู้ว่าเป็นเจ้าหนี้ของบริษัท และหากเจ้าหนี้นี้ดังกล่าวจะคัดค้านการควบกิจการก็ต้องส่งคำคัดค้านภายใน 6 เดือนนับแต่วันที่บอกกล่าว หากมีการคัดค้านเกิดขึ้น บริษัทนั้นต้องชดใช้หนี้หรือให้ประกันเพื่อหนี้นั้น เมื่อบริษัทได้ควบเข้ากันแล้วแต่ละบริษัทต้องนำความไปจดทะเบียน

ภายใน 14 วันนับแต่วันที่ควบเข้ากัน และบริษัทที่ได้จัดตั้งขึ้นใหม่นั้นต้องจดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัทใหม่ และจะถือว่าบริษัทเดิมนั้นสิ้นสภาพไป<sup>12</sup>

### 3.1.2 พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535

พระราชบัญญัติบริษัทมหาชน จำกัด ได้บัญญัติวิธีการขั้นตอน และผลที่เกิดขึ้นจากการควบกิจการไว้ โดยการควบกิจการตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชน จำกัดนี้ได้กำหนดรูปแบบของการควบกิจการที่เกิดขึ้นไว้ว่ากิจการที่ควบกันนั้นต้องเลิกไป และต้องตั้งกิจการใหม่ขึ้นมาเท่านั้น โดยกิจการที่ตั้งขึ้นมาใหม่นั้นต้องรับไปทั้งทรัพย์สิน หนี้สิน สิทธิและหน้าที่ รวมถึงความรับผิดชอบต่างๆ ของกิจการที่ได้ทำการควบเข้าหากัน บัญญัติเกี่ยวกับวิธีการและขั้นตอนในการควบกิจการมีดังนี้<sup>13</sup>

การควบกิจการใดหากมีบริษัทมหาชนเข้าไปควบด้วยแล้ว บริษัทมหาชนนั้นต้องมีมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทเห็นชอบด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม และมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน หากผู้ถือหุ้นคัดค้านการควบกิจการดังกล่าว บริษัทต้องจัดให้มีผู้ซื้อหุ้นของผู้ถือหุ้นรายที่คัดค้านดังกล่าวในราคาที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ครั้งสุดท้ายก่อนวันที่มีมติให้ควบบริษัท แต่หากไม่มีราคาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ให้ใช้ราคาตามที่อยู่ประเมินราคาอิสระที่ทั้งสองฝ่ายแต่งตั้งขึ้นเป็นผู้กำหนด ถ้าผู้ถือหุ้นไม่ยอมขายภายใน 14 วันนับแต่วันได้รับคำเสนอขอซื้อให้บริษัทดำเนินการควบบริษัทต่อไปได้ และให้ผู้ถือหุ้นดังกล่าวเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทที่ควบกันแล้ว โดยที่ประชุมต้องมีหนังสือแจ้งไปยังเจ้าหน้าที่ของบริษัทภายใน 14 วันนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นลงมติโดยกำหนดเวลาให้ส่งคำคัดค้านภายใน 2 เดือนนับแต่วันที่ได้รับหนังสือแจ้งมตินั้น หากเจ้าหน้าที่คัดค้านต้องมีการชำระหนี้ให้แก่เจ้าหน้าที่ให้เรียบร้อยแล้ว

<sup>12</sup> ชัยสิทธิ์ ตราธรรม, “ภาระภาษีเกี่ยวกับการขายทรัพย์สิน โอนกิจการ ควบกิจการ และเลิกกิจการ,” สรรพากรสาส์น 45 ฉบับที่ 10 (ตุลาคม 2541): 98.

<sup>13</sup> เฉลิมพร อภิชนาพงศ์, “การควบและครอบงำกิจการในยุคโลกาภิวัตน์,” สุทธิปริทัศน์: 56.

จากนั้นประธานกรรมการของบริษัทที่จะควบกันต้องเรียกประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทนั้นๆ เพื่อพิจารณาในเรื่องการจัดสรรหุ้น ชื่อของบริษัทภายหลังจากการควบกิจการแล้ว วัตถุประสงค์ ทุนของบริษัทที่ควบกันแล้ว และรายละเอียดอื่นๆ ตามที่จำเป็นในการควบบริษัท โดยต้องทำการประชุมให้แล้วเสร็จภายใน 6 เดือนนับแต่วันที่บริษัทใดบริษัทหนึ่งได้ลงมติให้ควบกันเป็นรายหลังสุด เว้นแต่ที่ประชุมดังกล่าวมีมติให้ขยายเวลาออกไป แต่รวมแล้วต้องไม่เกิน 1 ปี และการประชุมดังกล่าวต้องมีผู้ถือหุ้นซึ่งมีหุ้นนับรวมกันได้ไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดของบริษัทที่จะควบกันมาประชุมจึงถือเป็นองค์ประชุม ภายหลังจากการประชุมเสร็จสิ้น คณะกรรมการบริษัทเดิมต้องส่งมอบกิจการ ทรัพย์สิน บัญชีเอกสารต่างๆ ให้แก่คณะกรรมการของบริษัทที่ควบกันแล้วภายใน 7 วัน นับแต่วันที่การประชุมเสร็จลง และคณะกรรมการดังกล่าวต้องจดทะเบียนการควบบริษัทพร้อมกับยื่นหนังสือบริคณห์สนธิ และข้อบังคับที่ที่ประชุมอนุมัติต่อนายทะเบียนภายใน 14 วัน นับแต่วันเสร็จสิ้นการประชุม

### 3.1.3 ประมวลรัษฎากร

ภาวะภาษีอากรสำหรับประเทศไทยนั้นเป็นภาวะภาษีแบบ “ด้านเดียว” ( Asymmetric Taxation ) รัฐบาลจะเก็บภาษีจากรายได้ของกิจการในกรณีที่เกิดการมีกำไรสำหรับปี โดยจะคิดภาษีเป็นร้อยละของกำไรสุทธิเพื่อเสียภาษี ประมวลรัษฎากรได้บัญญัติข้อกำหนดที่เกี่ยวกับภาวะภาษีของการควบกิจการไว้ค่อนข้างมาก โดยกำหนดว่ากิจการที่ควบจะต้องชำระบัญชีทั้งสองฝ่าย และแต่ละฝ่ายต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลตามการประเมินสินทรัพย์ใหม่ ณ วันที่มีการควบกิจการ นอกจากนี้ผู้ถือหุ้นทั้งสองฝ่ายต้องจ่ายภาษีเงินได้จากการขายทรัพย์สินจากเงินปันผล หรือรายได้จากการควบกิจการ และยอดเงินขาดทุนสะสมของแต่ละบริษัทยังไม่สามารถตัดทอดไปยังกิจการใหม่ที่เกิดขึ้นจากการควบกิจการอีกด้วย

การควบกิจการนั้น ตาม มาตรา 73 ถือว่าบริษัทเดิมแต่ละบริษัทเลิกกิจการและกรรมการของบริษัทใหม่มีหน้าที่แจ้งให้เจ้าพนักงานประเมินของกรมสรรพากรทราบถึงการควบบริษัทภายใน 15 วัน นับแต่วันที่นายทะเบียนรับจดทะเบียนบริษัทใหม่ที่เกิดจากการควบกัน มิฉะนั้นเจ้าหน้าที่กรมสรรพากรมีอำนาจสั่งให้บริษัทใหม่ดังกล่าวเสียเงินภาษีเพิ่มขึ้นอีก 1 เท่าของจำนวนเงินภาษีที่ต้องเสีย และกรรมการของบริษัทใหม่ต้องยื่นแบบแสดงรายการและเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลแทนบริษัทเดิมภายใน 150 วัน นับแต่วันสุดท้ายของรอบระยะเวลาบัญชีของบริษัทเดิมซึ่ง

น่าจะได้แก่วันที่นายทะเบียนรับจดทะเบียนบริษัทใหม่ที่เกิดจากการควบกัน เนื่องจากการขึ้นแบบแสดงรายการดังกล่าว กรรมการของบริษัทใหม่ต้องจัดการคำนวณกำไรสุทธิหรือขาดทุนสุทธิของบริษัทเดิมทุกบริษัท หากผลการคำนวณปรากฏว่าบริษัทเดิมมีกำไรสุทธิก็ให้บริษัทใหม่รับผิดชอบภาษีแทนบริษัทนั้นในอัตราร้อยละ 30 ของกำไรสุทธินั้น แต่ถ้าผลการคำนวณออกมาแล้วพบว่าบริษัทเดิมขาดทุน บริษัทใหม่ก็ไม่ต้องรับผิดชอบแทนบริษัทนั้น เพียงแต่มีหน้าที่ขึ้นแบบแสดงรายการแทนเท่านั้นตาม มาตรา 74

นอกจากนี้ภาษีอากรที่เกี่ยวข้องกับการควบกิจการของประเทศไทยที่สำคัญอีกรายการหนึ่ง คือ ภาษีเฉพาะ ซึ่งภาษีเฉพาะนั้นเป็นการคิดภาษีในอัตราพิเศษ สำหรับธุรกิจบางประเภทที่มีการควบกิจการระหว่างกัน เช่น ธุรกิจเช่าซื้อ โดยบริษัทที่มีคุณสมบัติเข้าข่ายจะต้องเสียภาษีเฉพาะนั้นจะต้องขออนุญาตจากกรมสรรพากรเป็นรายๆ ไป<sup>14</sup>

### **3.1.4 พระราชบัญญัติแรงงาน พ.ศ. 2541**

สัญญาจ้างแรงงานเป็นสัญญาต่างตอบแทนที่คู่สัญญาเป็นทั้งเจ้าหนี้ และลูกหนี้ซึ่งกันและกัน ต่างฝ่ายต่างมีสิทธิ และหน้าที่ต่อกันตามที่กำหนดในสัญญาจ้างแรงงาน อย่างไรก็ตาม คู่สัญญาอาจโอนความสัมพันธ์ดังกล่าวไปยังบุคคลภายนอกโดยจะต้องเป็นไปตามเงื่อนไขที่กฎหมายกำหนด<sup>15</sup>

การโอนความสัมพันธ์ตามสัญญาจ้างแรงงานเป็นการโอนฐานะความเป็นนายจ้าง และลูกจ้างเกี่ยวกับสิทธิ และหน้าที่ไปยังบุคคลภายนอกอาจโอนได้ทั้งสิทธิ และหน้าที่หรืออาจโอนเฉพาะส่วนใดส่วนหนึ่งก็ได้ เมื่อพิจารณาในกรณีการรวมกิจการแล้ว ภายหลังจากการรวมกิจการแล้ว การโอนทั้งสิทธิ และหน้าที่ของคู่สัญญาเป็นไปอย่างเด็ดขาดหรืออย่างถาวร ดังนั้น ทรัพยากรบุคคลของบริษัททั้งสองจะได้รับผลกระทบของการโยกย้าย การเปลี่ยนแปลง รวมถึงการวางบุคลากรให้เหมาะสมกับตำแหน่งและลักษณะของงาน ปัญหาการมีบุคลากรซ้ำซ้อนกันเป็นอีก

<sup>14</sup> อัญญา ชันชวิทย์, การควบกิจการและการครอบงำกิจการ, หน้า 69.

<sup>15</sup> วิจิตรา (ฟุ้งลัดดา) วิเชียรชม, สัญญาจ้างแรงงาน (กรุงเทพมหานคร: วิญญูชน, 2540), หน้า 57.

ปัญหาหนึ่งจึงอาจจะต้องมีบุคลากรบางส่วนที่ถูกตัดออกไป ดังนั้นพระราชบัญญัติแรงงาน จึงได้มีข้อกำหนดคุ้มครองสิทธิ และผลประโยชน์ของลูกจ้าง พนักงานในบริษัทไว้ ดังนี้

**การโอนสิทธิ** กฎหมายกำหนดแบบของการโอนสิทธิว่าต้องทำเป็นหนังสือตามมาตรา 306 สำหรับนายจ้างจะโอนสิทธิความเป็นนายจ้างไปยังบุคคลภายนอก หมายถึง การโอนสิทธิการทำงานของลูกจ้าง และโอนสิทธิใช้อำนาจบังคับบัญชาต่อลูกจ้างต้องทำเป็นหนังสือตามที่กฎหมายกำหนด และต้องได้รับความยินยอมจากลูกจ้างด้วย ตามมาตรา 577 เรื่องการโอนความเป็นนายจ้างไปยังบุคคลภายนอกได้นั้นต้องได้รับความยินยอมจากลูกจ้าง หากไม่มีความยินยอมดังกล่าวก็ต้องถือว่านายจ้างได้เลิกจ้างลูกจ้างนั้น อันทำให้ลูกจ้างมีสิทธิเรียกร้องต่างๆ ซึ่งเกิดจากการถูกเลิกจ้าง เช่น สิ้นจ้างแทนการบอกกล่าวล่วงหน้า และค่าชดเชย

**การโอนหน้าที่** นายจ้างมีหน้าที่ต้องจ่ายสินจ้างหรือค่าจ้างเงินเดือน หากมีการควบกิจการเกิดขึ้นนายจ้างสามารถโอนหน้าที่ดังกล่าวโดยอาศัยการแปลงหนี้ใหม่ ตามมาตรา 350 กฎหมายมิได้กำหนดแบบไว้ แต่การโอนหน้าที่ของคู่สัญญาตามสัญญาจ้างแรงงานนั้นต้องได้รับความยินยอมจากคู่สัญญาอีกฝ่ายเสียก่อน จึงสามารถโอนกันได้ ในกรณีของนายจ้างก็ต้องให้ลูกจ้างตกลงกับบุคคลภายนอกซึ่งเป็นผู้รับโอนหน้าที่นั้นๆ เนื่องจากตามหลักการแปลงหนี้ใหม่จะกระทำโดยขึ้นใจลูกจ้างซึ่งเป็นลูกหนี้เดิมไม่ได้ ทั้งนี้การโอนในลักษณะเด็ดขาดหรือถาวรก็ต้องนำหลักความยินยอมของคู่สัญญามาใช้บังคับด้วย การโอนลูกจ้างไปให้นายจ้างคนใหม่จึงต้องได้รับความยินยอมจากลูกจ้างด้วย มิฉะนั้นถ้าโอนไปโดยลูกจ้างไม่ยินยอมโดยอาจได้รับสินจ้าง หรือค่าจ้างเงินเดือนน้อยลง ก็จะต้องถือว่าเป็นการเลิกจ้างลูกจ้างนั้นด้วย เพราะเป็นการลดสิทธิประโยชน์ของลูกจ้างนั้น

### **3.1.5 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535**

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เป็นกฎหมายที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการควบกิจการ ในกรณีหากบริษัทที่เข้าควบกิจการเป็นบริษัทมหาชน จำกัดที่มี

หลักทรัพย์\* จำหน่าย ซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ นอกจากบริษัทดังกล่าวต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดในพระราชบัญญัติบริษัทมหาชน จำกัดที่กล่าวข้างต้นแล้วยังต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ซึ่งบัญญัติไว้ใน มาตรา 245 ถึงมาตรา 259 ดังนี้

ส่วนที่เกี่ยวข้องกับการควบกิจการบัญชีอยู่ในหมวด 8 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดว่าการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์และการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ โดยมีหลักเกณฑ์ว่าต้องมีการรายงาน การได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ในมาตรา 246 สำหรับบุคคลใดได้มา หรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการที่อาจทำให้ตนเองหรือบุคคลอื่นเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ในกิจการนั้นเพิ่มขึ้น หรือลดลงเมื่อรวมกันแล้วมีจำนวนทุกๆ ร้อยละ 5 ของจำนวนหลักทรัพย์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการนั้น ไม่ว่าจะมีการลงทะเบียนการโอนหลักทรัพย์นั้นหรือไม่ บุคคลนั้นๆ ต้องรายงานการได้มา หรือจำหน่ายไปทุกๆ ร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นที่ได้จำหน่ายแล้วทั้งหมดภายในวันทำการถัดจากวันที่เกิดรายการดังกล่าวทุกครั้ง ส่วนหลักทรัพย์อื่นซึ่งประกอบด้วยใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นหรือหลักทรัพย์อื่นที่อาจแปลงสภาพแห่งสิทธิเป็นหุ้นได้ให้รายงานทุกครั้งที่มีการได้มาร้อยละ 5 ของจำนวนหลักทรัพย์นั้นในแต่ละประเภทที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการ การบัญชีหลักทรัพย์ในข้อนี้เพื่อคุ้มครองนักลงทุนรายย่อย ในกรณีอาจมีการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการในรูปแบบที่เป็นศัตรู นอกจากนี้ยังกำหนดให้ผู้เสนอซื้อ หรือกระทำการใดๆ เป็นผลให้ตนได้มาซึ่งหุ้นของกิจการถึงร้อยละ 25 ขึ้นไปของจำนวนหลักทรัพย์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการ หรือได้มาซึ่งหุ้นมากกว่าร้อยละ 5 ในช่วงเวลา 12 เดือนที่ถือหุ้นระหว่างร้อยละ 25 – 30 จะต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการนั้นซึ่งถือเป็นกรณีถูกกฎหมายบังคับ ( Mandatory Offer ) ยกเว้นเป็นการได้มาทางมรดก

ส่วนกรณีสมัครใจ ( Voluntary Offer ) เป็นกรณีที่บุคคลใดประสงค์จะได้หลักทรัพย์ของกิจการที่เป็นเป้าหมาย และจะทำให้ถือหุ้นร้อยละ 25 ขึ้นไปจะต้องทำคำเสนอซื้อต่อ

---

\* หลักทรัพย์ หมายความว่า หุ้น ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นหรือหลักทรัพย์อื่นที่อาจแปลงสภาพแห่งสิทธิเป็นหุ้นได้



ผู้ถือหุ้นของกิจการนั้นๆ และจะต้องเสนอซื้อหุ้นไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 เห็นได้ว่าการที่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้ผู้ที่ได้หลักทรัพย์มาจนถึงจำนวนร้อยละ 25 ขึ้นไปของจำนวนหลักทรัพย์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการเป็นการทั่วไปก็เพื่อให้ผู้ถือหลักทรัพย์ของกิจการนั้นทุกรายมีโอกาสได้ทราบว่าบุคคลใดจะเข้ามาเป็นผู้มีอำนาจในการจัดการกิจการและพิจารณาว่าตนควรจะถือหุ้นต่อไปหรือควรจะขาย สาเหตุที่กำหนดให้การถือหุ้นจำนวนร้อยละ 25 ขึ้นไปเป็นจำนวนที่ต้องทำคำเสนอ เพราะการถือหุ้นในจำนวนดังกล่าวมีผลทำให้ผู้ถือหุ้นอาจใช้สิทธิของตนออกเสียงลงคะแนนในการประชุมผู้ถือหุ้นให้มติของที่ประชุมเป็นไปตามความประสงค์ของตนได้

### 3.1.6 พระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. 2542

พระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้าฉบับนี้เริ่มบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 พฤษภาคม 2542 เป็นต้นมา โดยบัญญัติให้การกระทำใดๆ ที่ขัดกับกฎหมายดังกล่าวของผู้ฝ่าฝืน และต้องได้รับโทษทั้งโทษปรับ และโทษจำคุก<sup>16</sup> พระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. 2542 ไม่ใช่กฎหมายเกี่ยวกับการแข่งขันทางการค้าฉบับแรกของประเทศไทย ก่อนหน้านั้นรัฐบาลได้ออกพระราชบัญญัติป้องกันการค้ากำไรเกินควร พ.ศ. 2480 เพื่อควบคุมราคาสินค้า และป้องกันการรวมตัวกันกำหนดราคาสินค้าในภาคเอกชน โดยควบคุมราคาสินค้าที่กำหนดให้แก่ประชาชนที่จำเป็นต้องซื้อต่อมามีการออกพระราชบัญญัติกำหนดราคาสินค้า และป้องกันการผูกขาด พ.ศ. 2522 แต่โดยที่พระราชบัญญัติกำหนดราคาสินค้า และป้องกันการผูกขาดที่ใช้บังคับอยู่มีความไม่เหมาะสม เพราะมีสาระเป็น 2 ส่วน คือ การกำหนดราคาสินค้า และป้องกันการผูกขาด ซึ่งทั้งสองส่วนมีวัตถุประสงค์ในการบังคับใช้กฎหมายต่างกัน แต่มีองค์กรที่ทำหน้าที่ตามกฎหมายฉบับนี้เพียงองค์กรเดียวเท่านั้น ต่อมาจึงได้แยกบทบัญญัติ และองค์กรที่ทำหน้าที่ตามกฎหมายเกี่ยวกับการกำหนดราคาสินค้า และการป้องกันการผูกขาดออกจากกันเพื่อให้การดำเนินการตามกฎหมายเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ในที่นี้เราจะกล่าวถึงเฉพาะพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. 2542 เท่านั้น พระราชบัญญัติฉบับดังกล่าวเป็นบทบัญญัติที่ออกมาเพื่อให้ธุรกิจแข่งขันระหว่างกันโดยไม่ถูกเอารัดเอาเปรียบจากธุรกิจที่มีอำนาจเหนือตลาด ป้องกันไม่ให้มีการสร้างอำนาจผูกขาดในตลาด อันอาจนำไปสู่การมีอำนาจใน

<sup>16</sup> วิโรจน์ พูนสุวรรณ, “M & A กับกฎหมายแข่งขันทางการค้า,” การเงินการธนาคาร 19 ฉบับที่ 222 (ตุลาคม 2543): 133.

การควบคุมราคา และปริมาณของสินค้าในตลาดได้ ห้ามการกระทำที่เป็นการผูกขาดหรือลดการแข่งขันระหว่างธุรกิจให้แข่งขันกันอย่างเป็นธรรม โดยบัญญัติให้มีคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เป็นผู้ที่มีอำนาจตามกฎหมาย และสาระสำคัญของพระราชบัญญัติฉบับนี้มีอยู่ในมาตรา 25 ถึงมาตรา 30 โดยกำหนดลักษณะของรูปแบบที่ถือว่าการต่อต้านการแข่งขันทางการค้า และมีการประกาศกำหนดส่วนแบ่งตลาด และยอดเงินขายของธุรกิจว่าอยู่ในเกณฑ์ที่คณะกรรมการถือว่าธุรกิจนั้นมีอำนาจเหนือตลาด บทบัญญัติของพระราชบัญญัติฉบับนี้มีวัตถุประสงค์ให้การแข่งขันในตลาดเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ และไม่ก่อให้เกิดการผูกขาด และการแข่งขันทางการค้าที่ไม่เป็นธรรม<sup>17</sup>

พระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. 2542 ได้กำหนดรูปแบบที่อาจก่อให้เกิดการผูกขาด หรือทำให้เกิดการแข่งขันที่ไม่เป็นธรรม ถือว่าเป็นการกระทำที่ผิดกฎหมายฉบับนี้ ดังนี้

**มาตรา 25** บัญญัติห้ามมิให้ผู้ประกอบการใช้อำนาจเหนือตลาดที่มีอยู่นั้นกระทำการใดๆ ตามที่กำหนดไว้ในมาตรานี้ซึ่งถือว่าเป็นพฤติกรรมที่ต้องห้ามตามกฎหมาย การมีตำแหน่งเป็นผู้มีอำนาจเหนือตลาดนั้นไม่ได้ถือว่าเป็นเรื่องผิดกฎหมาย แต่ธุรกิจที่มีอำนาจเหนือตลาดที่ใช้อำนาจนั้นดำเนินการตามข้อหนึ่งข้อใดที่กำหนดไว้ในมาตรานี้อาจส่งผลทำให้ตลาดเกิดการผูกขาด และก่อให้เกิดการแข่งขันที่ไม่เป็นธรรม

**มาตรา 26** การป้องกันการผูกขาดทางการค้าโดยการรวมธุรกิจที่ก่อให้เกิดการผูกขาด หรือสร้างความไม่เป็นธรรมในการแข่งขัน เช่น การรวมธุรกิจเพื่อควบคุมนโยบาย หรือการบริหารที่ทำให้เกิดการผูกขาดหรือลดการแข่งขันไม่ว่าจะเป็นการรวมธุรกิจที่ทำให้ธุรกิจแบบใดๆ ก็ตาม ซึ่งการควบกิจการนี้ครอบคลุมทั้งการควบกิจการทั้งการควบกิจการในแนวนอน หรือการควบกิจการในแนวตั้ง หรือการควบกิจการที่มีลักษณะของกิจการที่แตกต่างกัน และการซื้อทรัพย์สิน และซื้อหุ้นที่ประสงค์จะรวมกิจการเพื่อแบ่งตลาด หรือควบคุมการผลิต หรือเพื่อจำหน่ายสินค้าแต่เพียงผู้เดียว

<sup>17</sup> เฉลิมพร อภิชนาพงศ์, “การควบและครอบงำกิจการในยุคโลกาภิวัตน์”, *สุทธิปริทัศน์* : 56.

**มาตรา 27** การป้องกันการผูกขาดทางการค้าโดยการร่วมกันลด หรือจำกัด การแข่งขัน เช่น การตกลงร่วมกันขายสินค้าราคาเดียวกัน การสมรู้กันเพื่อให้ฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งชนะ การประมุข

**มาตรา 28** การป้องกันการตกลงร่วมกันกับผู้ประกอบธุรกิจที่อยู่ต่างประเทศ เพื่อจำกัดโอกาสผู้บริโภคในประเทศที่จะซื้อสินค้า หรือบริการมาใช้เองมิใช่เพื่อจำหน่าย โดย บัญญัติห้ามการดำเนินธุรกิจร่วมกันระหว่างบริษัทไทยกับบริษัทต่างประเทศที่ได้ทำข้อตกลงร่วม กันทางการค้าที่เกี่ยวข้องไม่ว่าในลักษณะใดๆ ก็ตาม โดยมีวัตถุประสงค์ให้ผู้อื่นในประเทศไทยที่ ประสงค์จะซื้อสินค้า หรือบริการมาใช้เองนั้น ต้องจำกัดโอกาสในการเลือกซื้อสินค้า หรือบริการ จากการประกอบธุรกิจซึ่งอยู่นอกประเทศโดยตรงเช่น ผู้ประกอบธุรกิจมีความสัมพันธ์ใกล้ชิดกับผู้ ประกอบธุรกิจนอกราชอาณาจักร ดำเนินการใดๆ อันเป็นการจำกัดการเลือกซื้อสินค้าหรือบริการ เพื่อการบริโภคของบุคคลธรรมดา

**มาตรา 29** การป้องกันมิให้ผู้ประกอบธุรกิจกระทำการใดๆ ที่เป็นการ ต่อต้านการแข่งขันโดยเสรี และเป็นธรรม ซึ่งส่งผลให้เกิดการทำลาย ทำให้เสียหาย ชัดขวาง หรือ จำกัดการประกอบธุรกิจของผู้ประกอบการอื่น หรือเพื่อมิให้ผู้อื่นประกอบธุรกิจ หรือต้องล้มเลิกการ ประกอบธุรกิจไป

### 3.2 ภาพรวมของการควบกิจการในไทย

ปัจจุบันรัฐบาลโดยกระทรวงการคลังได้มีการสนับสนุนให้สถาบันการเงินทำการ รวมกลุ่มกันในลักษณะการควบกิจการในแนวนอน<sup>18</sup> โดยพยายามเพิ่มสิทธิประโยชน์ต่างๆ เพื่อเป็น แรงจูงใจให้สถาบันการเงินเหล่านั้นรวมกิจการกัน เพื่อสร้างความมั่นคงให้แก่สถาบันการเงินใน ประเทศเพิ่มมากยิ่งขึ้น และยังมีอีกหลายธุรกิจที่กำลังมองหาช่องทางในการรวมกิจการเข้าด้วยกัน เพื่อความอยู่รอดของธุรกิจ เช่น ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจด้านการสื่อสาร โทรคมนาคม ธุรกิจประ กันภัย เป็นต้น

<sup>18</sup> ธวัช ศรีสวัสดิ์ศักดิ์ คาวินทร์ รักษาพลเมือง, “การควบรวมกิจการระหว่างประเทศ คลื่นลูกใหม่ที่กำลัง มาแรง,” วารสารส่งเสริมการลงทุน : 36.

อย่างไรก็ตาม การควบกิจการนั้นต้องมีผู้เข้ามาเกี่ยวข้องหลายฝ่าย ไม่ว่าจะเป็นบริษัทที่ต้องการเข้าควบกิจการ และบริษัทที่ถูกควบกิจการ พนักงานของแต่ละบริษัทนั้นๆ รวมถึงต้องอาศัยผู้เชี่ยวชาญในด้านต่างๆ เช่น สถาบันการเงินที่ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาด้านการเงิน ให้คำแนะนำ ประสานงานระหว่างบริษัททั้งสองบริษัทที่ต้องการควบรวมกิจการ การประเมินราคาทรัพย์สิน ตลอดจนทำหน้าที่เป็นผู้ประกัน และจัดจำหน่ายตราสารหนี้ที่บริษัทต้องการนำออกขายในการระดมทุนในการรวมกิจการ นอกจากนี้ยังต้องอาศัยที่ปรึกษาด้านกฎหมาย เพื่อให้คำแนะนำอย่างถูกต้องในการเข้าควบรวมกิจการ ได้ตามความต้องการของบริษัทนั้นๆ และต้องอาศัยการพิจารณาจากหน่วยงานของรัฐ เช่น กระทรวงพาณิชย์ซึ่งเกี่ยวข้องในด้านการจดทะเบียนพาณิชย์ กรมสรรพากรเกี่ยวข้องด้านภาษี และหากเป็นกรณีที่การรวมกิจการดังกล่าวเกี่ยวข้องกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือธนาคารแห่งประเทศไทยก็ต้องให้คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพิจารณาในส่วนที่เกี่ยวข้องซึ่งต้องใช้ระยะเวลาตามที่กฎหมายที่เกี่ยวข้องกำหนดไว้ ภายหลังจากมีการควบกิจการแล้วบางบริษัทอาจพบกับความสำเร็จ เช่น กรณีการควบกิจการของไอศกรีมวอลล์กับไอศกรีมโฟร์โมสต์ ในขณะที่บางบริษัทอาจพบกับความล้มเหลวในการควบกิจการเนื่องจากการควบกิจการมีความเสี่ยง และไม่ช่วยเพิ่มความสามารถในการผลิต ( Productive Capacity ) แก่บริษัทที่เข้าควบกิจการ หรือภายหลังการควบกิจการอาจมีการลดขนาดของบริษัทเดิม<sup>19</sup>

#### 4. ผลกระทบของการควบกิจการต่อโครงสร้างทางเศรษฐกิจ

ภายหลังจากการควบกิจการ ส่วนใหญ่ทุกๆ บริษัทที่ทำการควบกิจการย่อมมุ่งหวังให้การเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นนั้นส่งผลดี หรือก่อให้เกิดการพัฒนาที่เป็นไปในทางที่ดียิ่งขึ้นกับตัวบริษัทเอง และมักหวังให้การควบกิจการนั้นประสบความสำเร็จมากกว่าความล้มเหลว แต่การควบกิจการนั้นจะประสบความสำเร็จได้ต้องอาศัยปัจจัยหลายประการ นักวิชาการได้นำเอาทฤษฎี และข้อสังเกตต่างๆ มาใช้อธิบายผลของการควบกิจการ และได้จัดกลุ่มทฤษฎี และข้อสังเกตเหล่านี้เป็น 7 กลุ่มโดยสังเขป<sup>20</sup> ได้แก่

<sup>19</sup> เรื่องเดียวกัน, 39.

<sup>20</sup> อัญญา ชันธวิทย์, การควบกิจการและการครอบงำกิจการ, หน้า 45.

1. ทฤษฎีว่าด้วยการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพของกิจการ  
( Efficiency Theory )
2. ทฤษฎีว่าด้วยข่าวสารข้อมูล และการส่งสัญญาณ ( Information and Signaling )
3. ทฤษฎีว่าด้วยปัญหาของการที่ผู้บริหาร ไม่ได้เป็นเจ้าของกิจการ  
( Agency Problems and Managerialism )
4. สมมติฐานว่าด้วยการจ่ายเงินสดส่วนเกินคืนให้แก่เจ้าของกิจการ  
( The Free Cash Flow Hypothesis )
5. การรวมตัวกันของกิจการเพื่อเพิ่มอำนาจการต่อรองด้านการค้า  
( Market Power )
6. ปัจจัยทางภาษี ( Tax Considerations )
7. กลไกการขยับย้ายความมั่งคั่ง โดยอ้อมจากเจ้าหน้าที่หรือลูกค้าไปให้แก่ผู้ถือหุ้น  
( Redistribution of Wealth )

ทฤษฎีต่างๆ เหล่านี้ นำมาอธิบายถึงการควบกิจการที่เกิดขึ้นตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น ผลกระทบที่เกิดขึ้นมีทั้งผลดีและผลเสีย ดังนี้

#### 4.1 ผลกระทบต่อผู้ผลิต

การควบกิจการของบริษัทที่ต้องการควบกิจการย่อมมุ่งหวังให้เกิดการพัฒนาด้านประสิทธิภาพในการจัดการ บริหารงานในบริษัทเพราะภายหลังการควบกิจการนั้น เมื่อบริษัทที่ควบกิจการมีประสิทธิภาพสูงกว่าบริษัทที่ถูกควบกิจการ ย่อมส่งผลให้เกิดการพัฒนาในด้านประสิทธิภาพการบริหาร การจัดการในบริษัทนั้นๆ และยังเป็นโอกาสให้กิจการที่ขาดการบริหารที่ดีได้รับการฟื้นฟูขึ้น นอกจากนี้ ทรัพยากรก็จะถูกใช้ไปอย่างมีประสิทธิภาพมากที่สุด ตลาดของกิจการที่มีการควบกิจการจะมีการตื่นตัว และมีการแข่งขันกันมากขึ้น เพราะหากการควบกิจการประสบความสำเร็จก็จะเป็นการสร้างผู้แข่งขันอภีรายที่มีความแข็งแกร่งขึ้นในตลาด แต่หากการควบกิจการล้มเหลว หรือไม่แตกต่างจากก่อนการควบกิจการก็ย่อมทำให้ตลาดมีผู้ผลิตน้อยรายลงไป ดังนั้นผลกระทบต่อผู้ผลิตย่อมมีทั้งข้อดี และข้อเสียขึ้นอยู่กับสภาพการแข่งขันของตลาดในขณะนั้น จำนวนผู้แข่งขันที่มีอยู่ในตลาดความสำเร็จของการควบกิจการนั้นๆ และความสามารถในการบริหาร อำนาจในการควบคุม ดูแลงานภายหลังจากที่มีการควบกิจการของผู้บริหาร

#### 4.2 ผลกระทบต่อผู้บริโภค

การควบคุมกิจการสามารถส่งผลกระทบทางตรงให้แก่ผู้บริโภค หรือผู้ถือหุ้นในบริษัทที่มีการควบกิจการเกิดขึ้น เพราะหากระหว่างการควบกิจการมีข่าวสารออกมาระหว่างนั้นย่อมส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่อาจมีราคาเพิ่มขึ้น หรือลดลงจากการข่าวสารการควบกิจการได้<sup>21</sup> นอกจากนี้ การควบกิจการดังกล่าวยังสามารถส่งผลกระทบต่อการปรับตัวของพนักงานต่อวัฒนธรรมขององค์กร ( Cross Culture ) การจ้างงาน หรือสวัสดิการที่เปลี่ยนแปลงไป เพราะมีการเปลี่ยนแปลงในระบบการทำงานเดิมของพนักงาน หากการควบกิจการเป็นการควบกันระหว่างบริษัทที่มีประสิทธิภาพที่ดีกว่า หลังจากการควบกิจการแล้วจะทำให้เกิดการปรับปรุงกิจการไปในทางที่ดีขึ้น และมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพก้าวตามกิจการที่เข้าไปรวมด้วย

#### 4.3 ผลกระทบต่อตลาด

การควบกิจการสามารถส่งผลทางอ้อมกับโครงสร้างตลาดได้ การพิจารณาโครงสร้างของตลาดมีความสำคัญมาก เพราะสามารถพิจารณาถึงแนวโน้มการผูกขาดในตลาดได้ ทั้งนี้ตัวแปรที่ใช้พิจารณาโครงสร้างตลาดว่ามีลักษณะอย่างไรนั้น สามารถพิจารณาจาก<sup>22</sup>

- จำนวนหน่วยผลิต และลักษณะการกระจายของขนาดของหน่วยผลิตในตลาด
- การกีดกันการเข้าสู่ตลาด ( Barrier to Entry ) \* เช่น การกีดกันทางด้านความแตกต่างกันของสินค้า หรือการกีดกันทางด้านการประหยัดต่อขนาด หรือการกีดกันทางด้านรายได้เปรียบทางด้านต้นทุน และการกีดกันทางด้านกฎหมาย เป็นต้น
- ลักษณะของสินค้าที่ขายกันในตลาด กล่าวคือ ความสามารถในการใช้ทดแทนกันได้ของสินค้าในตลาด

<sup>21</sup>“การรวมกิจการ... อีกเครื่องมือหนึ่งในการพัฒนาธุรกิจ,” ปราสาทสังข์ ฉบับเศรษฐกิจวิเคราะห์ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน), 15 ฉบับที่ 1 (มิถุนายน 2540): 34.

<sup>22</sup> ขจร เลิศสกุลพานิช, “มาตรการทางกฎหมายในการควบคุมพฤติกรรมการค้าเพื่อขจัดคู่แข่งชั้นในไทย,” (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 2541), หน้า 15.

\* การกีดกันการเข้าสู่ตลาด ( Barrier to Entry ) หมายถึง อุปสรรคต่างๆ ที่จะขัดขวางการเข้าสู่ตลาดหรือการผลิตสินค้าชนิดใดชนิดหนึ่งของผู้ผลิตรายใหม่ อ้างอิงจาก ขจร เลิศสกุลพานิช, “มาตรการทางกฎหมายในการควบคุมพฤติกรรมการค้าเพื่อขจัดคู่แข่งชั้นในไทย,” หน้า 15.

- ความเกี่ยวพันกันระหว่างผู้ขายในตลาด  
นักเศรษฐศาสตร์นำปัจจัยดังกล่าวมาแบ่งแยกลักษณะโครงสร้างของตลาดออกเป็น  
4 ประเภท<sup>23</sup> ดังนี้

ตารางที่ 1 ตารางแสดงการแบ่งแยกประเภท และโครงสร้างทางตลาดสินค้า

| ประเภทของตลาด   | จำนวนผู้<br>ขาย | ความสามารถในการ<br>ใช้ทดแทนกัน                           | ความสัมพันธ์<br>ของผู้แข่งขัน | ความยากง่ายของ<br>การเข้าสู่ตลาด |
|---|-----------------|--|-------------------------------|----------------------------------|
| ตลาดแข่งขัน<br>สมบูรณ์<br>( Perfect )   | มาก             | สินค้าเหมือนกัน หรือ<br>สามารถใช้แทนกันได้<br>โดยสมบูรณ์ | ไม่มี                         | ง่ายมาก                          |
| ตลาดกึ่งแข่งขัน<br>กึ่งผูกขาด<br>( monopolistic )                                     | มาก             | สินค้าต่างกัน<br>แต่สามารถใช้แทนกัน<br>ได้               | ไม่มี                         | ค่อนข้างง่าย                     |
| ตลาดผู้ขายน้อย<br>รายที่ขายสินค้า<br>เหมือนกัน<br>(pure oligopoly)                    | น้อย            | สินค้าเหมือนกัน<br>ทุกอย่าง                              | มี                            | ค่อนข้างยาก                      |
| ตลาดผู้ขายน้อย<br>รายที่ขายสินค้า<br>ต่างกันเล็กน้อย<br>(differentiated<br>oligopoly) | น้อย            | สินค้าแตกต่างกัน   | มี                            | ค่อนข้างยาก                      |
| ตลาดผูกขาด<br>( monopoly )  | คนเดียว         | ไม่มีสินค้าอื่นทดแทน<br>ได้                              | ไม่มี                         | ยากมาก                           |

ที่มา : วิไลวรรณ วรรณนิธิกุล, เศรษฐศาสตร์อุตสาหกรรม หน่วยที่ 7

<sup>23</sup> วิไลวรรณ วรรณนิธิกุล, เศรษฐศาสตร์อุตสาหกรรม หน่วยที่ 7, (นนทบุรี: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัย  
สุโขทัยธรรมาธิราช, 2532), หน้า 381-383.

หากบริษัทที่เข้าควบกิจการมุ่งหวังสร้างผลกำไรแต่เพียงอย่างเดียวให้กับบริษัทของตน ย่อมไม่เป็นที่ต้องการของบริษัทที่ถูกควบกิจการเพราะไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ใดๆ แก่บริษัทที่ถูกควบกิจการ และอาจก่อให้เกิดความเสียหายอีกด้วย เช่น การเข้าครอบงำเพื่อหวังผลกำไรจากส่วนต่างๆ ของมูลค่าหุ้น ( Green Mail ) หรือการเข้ามาเพื่อตัดขายสินทรัพย์ที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท โดยหวังผลทางบัญชีแล้วจึงขายหุ้น หรือขายบริษัทออกไปเพื่อทำกำไร และหากการควบกิจการของบริษัทที่มีส่วนแบ่งตลาดน้อยประสบความสำเร็จย่อมทำให้การแข่งขันภายในตลาดจะมีการแข่งขันระหว่างกันมากขึ้น ไม่ก่อให้เกิดการผูกขาดของผู้ผลิตรายใดรายหนึ่งเท่านั้น บริษัทที่ควบกิจการกันมีผลประโยชน์ที่ดียิ่งขึ้น ฐานะทางการเงินมั่นคง และมีเสถียรภาพทางการเงิน ส่งผลต่อการจ้างงานที่ดีขึ้นซึ่งถือว่าเป็นประโยชน์ต่อสภาพเศรษฐกิจและสังคมโดยรวม แต่ในขณะเดียวกันการควบกิจการอาจเป็นการลดระดับการแข่งขันในตลาดเพราะการควบกิจการอาจทำให้จำนวนผู้แข่งขันในตลาดนั้นๆ ลดน้อยลง และก่อให้เกิดการกระจุกตัว ( Concentration ) ของอำนาจตลาด นำไปสู่การดำเนินการที่เป็นการกีดกันทางการแข่งขันทางการค้า ( Anti-Competitive Results )<sup>24</sup> และอาจเกิดการผูกขาดขึ้นได้

## 5. ความจำเป็นของการควบคุมการควบกิจการที่เกิดขึ้นในปัจจุบัน

การควบกิจการถือเป็นการเปิดเสรีทางการค้า และการลงทุน รวมทั้งเป็นการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และเป็นกลยุทธ์ที่ได้รับความนิยม ดังนั้นอาจต้องมีปัญหาต่างๆ เกิดขึ้น ดังนี้

**5.1 ปัญหาด้านกฎหมาย** เมื่อมีการควบกิจการระหว่างบริษัทจำกัด กับบริษัทจำกัด หรือบริษัทมหาชนกับบริษัทจำกัด ซึ่งตามกฎหมายไทยที่กำหนดไว้นั้น ระบุว่าบริษัทที่จะควบกันนั้นเป็นอันเล็กกัน และต้องเกิดเป็นบริษัทใหม่ขึ้น ซึ่งต่างจากกฎหมายต่างประเทศที่ไม่จำเป็นต้องเลิกกิจการไป จึงควรต้องมีการพิจารณาในประเด็นดังกล่าวนี้ รวมถึงการใช้ผลประโยชน์จากการควบกิจการในทางที่ไม่ก่อให้เกิดความเสียหายต่อโครงสร้างตลาด อาทิ การที่รัฐอาจเข้ามาแก้ไขปัญหที่เกิดขึ้นจากการควบกิจการแล้วต่อมาปรากฏว่ากิจการดังกล่าวถูกผูกขาดโดยรัฐ หรือเกิดการผูกขาดของผู้ผลิตเพียงไม่กี่ราย หรือทำให้การแข่งขันในตลาดของสินค้านั้นๆ ลดน้อยลงไปจนเกิด

<sup>24</sup> ธวัช ศรีสวัสดิ์ศักดิ์ คาวินทร์ รัชย์พลเมือง, “การควบรวมกิจการระหว่างประเทศ คลื่นลูกใหม่ที่กำลังมาแรง,” วารสารส่งเสริมการลงทุน, : 39.



ผลเสียแก่ผู้บริโภค และผู้ผลิตด้วยกันเอง นอกจากนี้ยังมีปัญหาด้านกฎหมายแรงงาน เพราะต้องมีการโอนพนักงานจากบริษัทหนึ่งไปเป็นพนักงานของอีกบริษัทหนึ่ง หากพนักงานไม่เต็มใจจะย้ายบริษัทต้องชำระค่าจ้าง และเงินชดเชยให้กับพนักงานตามที่กฎหมายแรงงานกำหนดไว้ ประเด็นปัญหาเหล่านี้ควรต้องมีการทำความเข้าใจให้ถ่องแท้เพื่อไม่ให้เกิดความผิดพลาด<sup>25</sup>

5.2 ปัญหาด้านภาษีหรือด้านบัญชี ปัญหาภาษีที่เกิดขึ้นเมื่อมีการซื้อหรือการขาย และการโอนทรัพย์สินระหว่างกันก่อให้เกิดภาระภาษีมากขึ้นกับผู้ประกอบการและผู้ถือหุ้น และการตรวจสอบบัญชีของกรมสรรพากรซึ่งถือว่าธุรกิจที่ควบกันนั้นต้องมีการเลิกกิจการจึงทำให้ต้องเข้ามาตรวจสอบบัญชีของบริษัทนั้นๆ เกิดความยุ่งยากตามมา และภายหลังการตรวจสอบมักพบว่ามีความผิดพลาดที่ทำให้บริษัทเหล่านั้นต้องเสียเงินภาษีเพิ่มเติมเสมอ<sup>26</sup> ส่วนปัญหาด้านบัญชีเกิดจากความแตกต่างกันในเรื่องนโยบายในการทำบัญชีของบริษัทที่ควบกัน เช่น นโยบายเกี่ยวกับการตีราคาสินค้าคงเหลือ การคำนวณ ค่าเสื่อมราคา ฯลฯ ดังนั้น ก่อนทำการควบกิจการควรต้องปรับปรุงหลักการบัญชีให้เป็นอย่างเดียวกันเสียก่อน แล้วจึงนำมาใช้ในการคำนวณราคาซื้อ หรือราคาโอนกิจการระหว่างกัน<sup>27</sup>

5.3 ปัญหาอื่นๆ นอกจากปัญหาที่กล่าวข้างต้นแล้ว ยังมีปัญหาอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องจากการควบกิจการ เช่น วิสัยทัศน์ ( Vision ) ของผู้บริหาร หรือการแบ่งอำนาจ การจัดองค์กรในการบริหารหลังจากการรวมกิจการ และการกำหนดนโยบายการบริหารงานให้มีความสอดคล้องกันเพื่อมิให้เกิดความขัดแย้ง การปรับตัวให้ยอมรับสภาพแห่งการสูญเสียสิทธิแห่งความเป็นเจ้าของ และการปรับตัวสำหรับวัฒนธรรมขององค์กรที่เปลี่ยนไป ( Cross Culture ) เพราะการให้พนักงานของทั้งสองบริษัทได้มีโอกาสทำงานร่วมกันจะช่วยให้พนักงานของทั้งสองบริษัทมีความเข้าใจในการทำงาน และเข้าใจวัฒนธรรมองค์กร เพื่อกระตุ้นให้สามารถทำงานร่วมกันได้อย่างมีประสิทธิภาพขึ้น แต่หากผู้บริหารไม่สามารถสร้างความเข้าใจให้แก่พนักงานได้ก็อาจก่อให้เกิดความยากลำบากใน

<sup>25</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 38.

<sup>26</sup> กิตติพงษ์ อรุณีพัฒน์พงศ์, “การซื้อ รวม และควบกิจการทางออกของธุรกิจไทย,” การเงินการธนาคาร, 9 ฉบับที่ 222 (ตุลาคม 2543): 129.

<sup>27</sup> โสมนัส ณ บางช้าง, “การครอบงำกิจการ (Takeover),” นักบริหาร, 19 ฉบับที่ 1 (มกราคม – มีนาคม 2542): 45.

การประสานงานระหว่างพนักงานของบริษัทที่เกิดการควบกิจการขึ้น รวมถึงการพัฒนาความสามารถในการจัดการบนความแตกต่างทางวัฒนธรรมขององค์กรที่ทำการควบกิจการระหว่างกัน

จากปัญหาที่เกิดขึ้นดังกล่าว รัฐจึงจำเป็นต้องมีการกำหนด หรือแก้ไขปัญหาดังกล่าว เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดสำหรับผู้บริโภค และผู้ประกอบการที่ต้องการควบกิจการ นโยบายที่ต้องนำมาใช้รองรับผลกระทบจากการควบกิจการคือ นโยบายการแข่งขัน ( Competition Policy ) เพราะบริษัทต่างๆ มีแนวโน้มที่จะดำเนินการเพื่อให้ได้มาซึ่งการครอบครองส่วนแบ่งของตลาดที่จะสามารถทำกำไรมากที่สุด<sup>28</sup> รวมถึงอาจต้องมีการออกมาตรการควบคุมการควบกิจการขึ้นมาเพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อย และโครงสร้างของตลาด รวมถึงป้องกันการควบกิจการที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ทางเศรษฐกิจ และพยายามกำหนดเงื่อนไขทางด้านภาษีให้มีความชัดเจน และง่ายต่อความเข้าใจเพื่อนำไปปฏิบัติได้ และบรรดาผู้ให้คำแนะนำการควบกิจการควรตระหนักว่าเรามีกฎหมายที่เกี่ยวข้องที่จะดูแลให้เกิดความถูกต้อง และเหมาะสมกับสภาพตลาด เพื่อให้การควบกิจการเป็นการประสานผลประโยชน์ทั้งระดับจุลภาค และระดับมหภาค ดังนั้นนโยบายการแข่งขันทางการค้าต้องสามารถบังคับใช้อย่างจริงจัง และมีประสิทธิภาพทั้งในระยะเริ่มต้น กฎหมายสำคัญที่เกี่ยวข้อง คือ พระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. 2542 ควรต้องมีข้อกำหนด สภาพบังคับ บทลงโทษที่ชัดเจน และรัดกุมเพียงพอ โดยมีคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าที่มีหน้าที่คอยกำกับ ดูแลการควบกิจการที่เกิดขึ้นให้เป็นไปอย่างถูกต้อง

#### 6. พัฒนาการของการควบกิจการ และการควบคุมการควบกิจการในอนาคต

ตามหลักเศรษฐศาสตร์การควบกิจการทำให้กิจการสามารถเพิ่มผลผลิตทางเศรษฐกิจให้แก่กิจการนั้นๆ และประเทศได้อย่างหนึ่ง ถ้าวัตถุประสงค์ของการควบกิจการเป็นไปเพื่อให้การใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุด หรือเพื่อรวมทรัพย์สินให้มีประสิทธิภาพ หรือเพื่อทำให้เกิดการประหยัดในเชิงเศรษฐกิจ ( economy of scale ) แต่ควรระวังหากการควบกิจการดังกล่าวมุ่งหวังเพื่อเป็นการเก็งกำไร เพราะสามารถนำไปสู่ระบบเศรษฐกิจที่ผูกขาดได้ซึ่งไม่ก่อให้เกิดผลดีทั้งต่อผู้บริโภค ผู้ผลิต และโครงสร้างของตลาด

<sup>28</sup> ธวัช ศรีสวัสดิ์ศักดิ์ และดาวินทร์ รัชย์พลเมือง, “การควบรวมกิจการระหว่างประเทศ คลื่นลูกใหม่ที่กำลังมาแรง,” วารสารส่งเสริมการลงทุน: 36-41.

ปัจจุบันนี้พัฒนาการของการควบกิจการนั้นจำเป็นต้องอาศัยหลักการพิจารณาหลายประการ โดยต้องพิจารณาจากกิจการที่เป็นเป้าหมายของการซื้อ และครอบครองกิจการซึ่งมีลักษณะ ดังนี้ คือ กิจการที่มีสินทรัพย์ที่มีตัวตน และหลักทรัพย์สุทธิอยู่สูง กิจการที่มีทรัพย์สินแฝงได้แก่ เทคโนโลยีระดับสูง สิทธิประโยชน์ในหลายรูปแบบ เช่น สัมปทานการสื่อสาร เหมืองแร่ เป็นต้น กิจการที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้สูง แต่อาจประสบกับปัญหาเศรษฐกิจทำให้อยู่ในสถานะที่ไม่ดีเท่าที่ควร หรือกำลังอยู่ในช่วงฟื้นฟูกิจการ รวมถึงกิจการที่ขาดการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไรอย่างเพียงพอ โครงสร้างของผู้ถือหุ้นที่มีอยู่อย่างกระจุกกระจาย ทำให้ขาดอำนาจเจรจาต่อรอง หรือมีผู้ถือหุ้นเป็นพวกสถาบันการเงินเป็นจำนวนมากจะทำให้ง่ายต่อการเจรจาขอซื้อหุ้นเป็นกลุ่มได้โดยง่ายจากบริษัทที่ต้องการเข้าควบกิจการนั้นๆ เป็นต้น และยังมีธุรกิจอื่นๆ ที่ยังต้องการเข้ามาสู่การลงทุนเพื่อพัฒนากิจการของตนเองให้สามารถอยู่รอดโดยใช้วิธีการควบกิจการ รวมถึงแรงจูงใจจากภาครัฐไม่ว่าจะเป็นการให้สิทธิประโยชน์ในหลายรูปแบบ รวมถึงการปรับเปลี่ยนความคิด และบทบาทของรัฐบาล จากแต่ก่อนที่รัฐบาลมักเป็นเจ้าของธนาคารพาณิชย์หรือโรงพยาบาล ทั้งที่บทบาทที่แท้จริงของภาครัฐควรเป็นผู้สนับสนุน ต้องเป็นรัฐบาลที่มีความยุติธรรม ( Fair ) และมีความโปร่งใส ( Transparent ) รัฐบาลต้องปฏิบัติต่อทุกฝ่ายอย่างเท่าเทียมกัน เพราะรัฐบาลที่โปร่งใส และยุติธรรมจะทำให้การแข่งขันทางการค้ามีประสิทธิภาพมากขึ้น เพราะภาครัฐกิจต่างๆ ต้องแข่งขันกันที่จุดแข็งของธุรกิจของตน เนื่องจากพวกเขาไม่สามารถตัดสินใจกับรัฐบาลได้เหมือนก่อน<sup>29</sup>

**สรุป** ภายหลังจากการศึกษาวิจัยเนื้อหาในบทนี้แล้ว ทำให้ทราบถึงความหมายของการควบกิจการ และสถานะทางกฎหมายว่าการควบกิจการแต่ละประเภทมีความแตกต่างกันอย่างไร การควบกิจการนั้นอาจมีวัตถุประสงค์ของการควบกิจการที่แตกต่างกัน รวมถึงสาเหตุและปัจจัยต่างๆ ในการตัดสินใจเข้าควบกิจการของบริษัทต่างๆ ในอุตสาหกรรมแต่ละประเภทต่างกันไป แต่ทั้งนี้สาเหตุสำคัญก็คือเพื่อให้ธุรกิจของตนสามารถอยู่รอดได้ในตลาดที่เต็มไปด้วยการแข่งขัน การควบกิจการต้องกระทำตามที่กฎหมายแต่ละฉบับที่เกี่ยวข้องกำหนดไว้ เรายังทราบถึงผลกระทบหลังจากมีการควบกิจการตามกฎหมายดังกล่าวแล้ว รวมถึงผลกระทบของการควบรวมกิจการต่อโครง

<sup>29</sup> ซีพีธรรม คำวิเศษณ์, “กัณฑ์ในขั้นตอนการควบและเข้าซื้อกิจการ,” *e-commerce*, 3 ฉบับที่ 35 (พฤศจิกายน 2539): 75.

สร้างทางเศรษฐกิจในประเทศ ไม่ว่าจะเป็นผลกระทบต่อผู้ผลิต ต่อผู้บริโภค และผลกระทบต่อตลาด ซึ่งในบางกิจการ การควบกิจการก่อให้เกิดการผูกขาด ขาดการแข่งขันในตลาดซึ่งส่งผลเสียให้แก่ประชาชนผู้บริโภคทำให้รัฐต้องเข้ามามีส่วนในการควบคุมการควบกิจการ ซึ่งความจำเป็นในการเข้ามาควบคุมดูแลก็ต้องอยู่ในขอบเขตที่เหมาะสม มิฉะนั้นอาจกลายเป็นว่าการที่รัฐเข้ามาควบคุมกลายเป็นการผูกขาดโดยรัฐไปโดยปริยาย นอกจากนี้เรายังทราบถึงพัฒนาการของการควบกิจการ และแนวโน้มของการควบกิจการในอนาคตที่จะเกิดขึ้นต่อไปเพื่อวางมาตรการทางกฎหมายเป็นแนวทางในการควบคุมกับการแข่งขันหลากหลายรูปแบบในตลาดที่จะเกิดขึ้น เพราะการแข่งขันไม่ว่าทั้งในประเทศหรือต่างประเทศย่อมส่งผลกระทบต่อสภาพตลาดของประเทศอย่างแน่นอน การมีมาตรการรับมือย่อมทำให้ประเทศอยู่ในสถานะที่เตรียมพร้อมรับมือกับทุกปัญหาที่เกิดขึ้นได้



ศูนย์วิทยพัทยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย