บทความวิชาการ

การควบรวมกิจการและการเข้าซื้อกิจการของประเทศไทย: กระบวนการ ผลกระทบ และปัจจัยแห่งความสำเร็จ

MERGERS AND ACQUISITIONS IN THAILAND: PROCESSES, IMPACTS, AND SUCCESS FACTORS

สิทธิชัย พิริยะวัฒน์[1*], **กมลภัค สุทธิ์ทิม**[1]

Sittichai Piriyawat[1*], Kamonpak Suttim[1]

*Corresponding Author E-mail: o145@yahoo.com

Received April 29, 2026; Revised June 1, 2026; Accepted June 24, 2026

บทคัดย่อ

บทความวิชาการนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อจะนำเสนอการวิเคราะห์การควบรวมกิจการและการเข้าซื้อกิจการของประเทศไทยในฐานะกลไกเชิงกลยุทธ์ที่มีบทบาทสำคัญต่อการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของภาคธุรกิจ ภายใต้บริบทเศรษฐกิจที่มีความผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรงทั้งในระดับประเทศและระหว่างประเทศ โดยมุ่งศึกษาความสำคัญ รูปแบบ กระบวนการดำเนินงาน และผลกระทบของการควบรวมกิจการและการเข้าซื้อกิจการ ต่อองค์กรและระบบเศรษฐกิจไทย ทั้งนี้ การเติบโตของธุรกิจในปัจจุบันได้เปลี่ยนจากการเติบโตจากภายในองค์กรไปสู่การเติบโตจากภายนอกผ่านการควบรวมกิจการเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่ม ลดต้นทุน เพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการ และเสริมอำนาจทางการแข่งขัน บทความนี้ใช้วิธีการวิเคราะห์เชิงเอกสาร โดยสังเคราะห์ข้อมูลจากแนวคิด ทฤษฎี เอกสารวิชาการ และข้อมูลเชิงสถิติที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการควบรวมกิจการและการเข้าซื้อกิจการ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ครอบคลุมการวิเคราะห์รูปแบบการควบรวมกิจการ 3 ลักษณะ ได้แก่ การรวมธุรกิจแนวนอน แนวตั้ง และการรวมธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกัน รวมถึงการศึกษากระบวนการดำเนินงาน 7 ขั้นตอน ตั้งแต่การวางแผนเชิงกลยุทธ์ การกำหนดรูปแบบการควบรวม การจัดเตรียมเอกสาร การตรวจสอบสถานะกิจการการจัดทำสัญญา การปิดธุรกรรม และการบูรณาการภายหลังการควบรวม ผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่า การควบรวมกิจการและการเข้าซื้อกิจการ เป็นเครื่องมือสำคัญใน

[1] นักวิชาการอิสระ

[1] Independent Scholar

การเสริมสร้างความเข้มแข็งและความสามารถในการแข่งขันขององค์กร ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากร ขยายฐานลูกค้า และสร้างความได้เปรียบทางธุรกิจ อย่างไรก็ตาม ความสำเร็จของการดำเนินการขึ้นอยู่กับการวางแผนเชิงกลยุทธ์ที่รอบคอบ การกำกับดูแลกิจการที่เหมาะสม การบริหารความเสี่ยง การปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง และความสามารถในการบูรณาการโครงสร้างองค์กร บุคลากร และวัฒนธรรมองค์กรภายหลังการควบรวมอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อองค์กร ผู้ถือหุ้น และระบบเศรษฐกิจโดยรวม

คำสำคัญ: การควบรวมกิจการและการเข้าซื้อกิจการ; การควบบริษัทตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์; การตรวจสอบสถานะกิจการ

Abstract

This academic article aims to present an analysis of mergers and acquisitions in Thailand as a strategic mechanism that plays a significant role in enhancing the competitiveness of the business sector amid economic volatility and intense competition at both domestic and international levels. The study focuses on examining the significance, forms, operational processes, and impacts of mergers and acquisitions on organizations and the Thai economy. In the current business environment, corporate growth strategies have shifted from organic growth toward external growth through mergers and acquisitions in order to create added value, reduce costs, improve managerial efficiency, and strengthen competitive advantages. This article employs a documentary analysis approach by synthesizing concepts, theories, academic literature, and statistical data related to mergers and acquisitions processes in both domestic and international contexts. The analysis covers three major forms of business integration, namely horizontal mergers, vertical mergers, and conglomerate mergers, as well as the seven key stages of mergers and acquisitions process, including strategic planning, determining the merger structure, document preparation, due diligence, contract drafting, transaction closing, and post-merger integration. The findings indicate that mergers and acquisitions constitute an important instrument for strengthening

organizational capabilities and enhancing business competitiveness by improving resource efficiency, expanding customer bases, and creating strategic business advantages. Nevertheless, the success of such transactions depends on prudent strategic planning, appropriate corporate governance, effective risk management, compliance with relevant legal frameworks, and the ability to efficiently integrate organizational structures, personnel, and corporate cultures after the merger in order to maximize benefits for organizations, shareholders, and the overall economy.

Keywords: Mergers and Acquisitions; Amalgamation; Due Diligence

บทนำ

การควบรวมกิจการและการเข้าซื้อกิจการ หรือ Mergers and Acquisitions (M&A) ช่วยเพิ่มขีดความสามารถ ทางการแข่งขันและเพิ่มประสิทธิภาพในการสร้างเครือข่ายให้แข็งแกร่ง ทำให้ปริมาณธุรกรรมมีมูลค่า และทิศทางในการขยายการลงทุนสู่ตลาดที่มีศักยภาพใหม่ๆ มากขึ้น ทั้งในรูปแบบธุรกรรมที่บริษัทไทยไปซื้อกิจการบริษัทในต่างประเทศ บริษัทต่างชาติเข้ามาซื้อกิจการของบริษัทคนไทย และบริษัทไทยซื้อกิจการในประเทศไทยในรูปแบบของการเจริญเติบโตของบริษัทที่มีเป้าหมายในการเพิ่มมูลค่าที่คาดหวังสูงสุดเป็นหลัก ทั้งนี้ บริษัทคิดว่าจะมีการเพิ่มผลกำไรสูงสุดเป็นไปตามเป้าหมายหลักดังนั้น เจ้าของและผู้บริหารของบริษัทจะถือว่าการประกอบการธุรกิจเพื่อเพิ่มผลกำไรของบริษัทให้สูงสุดจะเปลี่ยนเป้าหมายหลักในระยะสั้น แต่เน้นการสร้างผลกำไรในปัจจุบันให้ขยายตัวในระยะยาวเป็นสิ่งที่มีความเสี่ยงและความไม่แน่นอนสูงเพราะผลกำไรที่เกิดขึ้นในระยะยาวอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตามสภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงไปตามมูลค่าของเงินตามเวลาในอนาคต (ธนวรรธน์ พลวิชัย, 2564)

จุดมุ่งหมายของการเขียนบทความวิชาการนี้ เพื่อให้ บริษัท, ผู้ประกอบการ ได้เตรียมความพร้อมเพื่อรับมือกับสภาพเศรษฐกิจของประเทศไทยในปัจจุบัน ซึ่งมีการแข่งขันที่รุนแรงและคู่แข่งของกิจการมีทั้งกิจการระดับ ท้องถิ่น กิจการขนาดใหญ่ระดับประเทศ และกิจการข้ามชาติ ประกอบกับการเปลี่ยนแปลงสภาพแวดล้อมทางธุรกิจเป็นไปอย่างรวดเร็วและบางครั้งรุนแรง ซึ่งเป็นโอกาสและความท้าทายของธุรกิจที่ต้องมีการปรับตัวและสร้างความแข็งแกร่งให้ได้ในสภาพแวดล้อมรูปแบบใหม่ การบริหารโครงสร้างของกิจการให้มีมูลค่าสูงที่สุด ไม่ว่าจะเป็น

การขยายตัว ลดขนาด การกระจายกลุ่ม ธุรกิจออกไปครอบคลุมกลุ่มธุรกิจใหม่ซึ่งใกล้เคียงกันหรือแตกต่างกันมาก ทำให้ธุรกิจต้องมีกลยุทธ์เติบโตจากเดิมที่ธุรกิจจะเน้นการ เติบโตจากภายใน (Organic Growth) เป็นการเติบโตจากภายในองค์กรเองซึ่งเป็นการเติบโตโดยเข้าสู่ธุรกิจใหม่หรือเติบโตจากธุรกิจเดิม แต่ในปัจจุบันกลยุทธ์ที่เป็นนิยมและช่วยให้ธุรกิจมีการเติบโตแบบก้าวกระโดด คือการเติบโตจากภายนอก (Inorganic Growth) โดยใช้วิธีการควบรวมกิจการเป็นการเพิ่มมูลค่า ถ้าบริษัทที่เกิดจากการควบรวมกิจการมีมูลค่ารวมมากกว่าบริษัทเดิมก่อนการรวมกิจการเข้าด้วยกัน ถือว่าเป็นการเพิ่มมูลค่าซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทเดิมโดยรวม ก่อให้เกิดการประหยัดต่อขนาด (ไกรวิชญ์ อามาตย์เสนา, 2564)

บทความวิชาการนี้ช่วยสร้างประโยชน์ทางการบริหารจัดการ การใช้ทรัพยากรมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น เพิ่มอำนาจทางการตลาด และเพิ่มความสามารถทางการแข่งขัน หรือต้องการเข้าสู่ตลาดใหม่ กระบวนการควบรวมกิจการและการเข้าซื้อกิจการ เป็นเครื่องมือสำคัญที่สามารถช่วยให้องค์กรบรรลุเป้าหมายเหล่านี้ได้

ความหมายของการควบรวมกิจการและการเข้าซื้อกิจการ

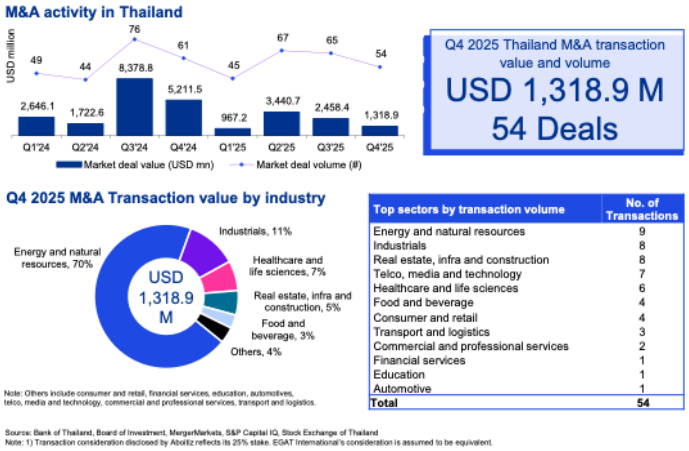
การควบรวมกิจการและการเข้าซื้อกิจการ Mergers and Acquisitions (M&A) เป็นการรวมกันระหว่าง 2 คำเข้าด้วยกัน คือคำว่า Mergers รวมกับคำว่า Acquisitions (ลงทุนแมน, 2565)

โดย Mergers คือการที่บริษัทตั้งแต่ 2 บริษัทขึ้นไป ทำการควบรวมกิจการเข้าด้วยกัน เป็นผลให้ทั้งบริษัทเหล่านั้น ถูกยุบรวมและเหลือเพียงแค่บริษัทใหม่เกิดขึ้น และบริษัทเดิมทั้งสอง (หรือมากกว่า 2) ก็จะเป็นเจ้าของบริษัทใหม่ร่วมกัน

ส่วนคำว่า Acquisitions คือ การที่บริษัทหนึ่ง เข้าไปซื้อกิจการบางส่วนหรือทั้งหมดของอีกบริษัทหนึ่ง

การควบรวมกิจการ คือ การที่กิจการได้มาซึ่งหุ้น สินทรัพย์ หรือกิจการอื่น เพื่อให้ได้มาซึ่งอำนาจควบคุมหรือครอบครอง โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อการเติบโต เพิ่มขีด ความสามารถทางการแข่งขัน และเพื่อการอยู่รอดของกิจการ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561) โดยการควบรวมกิจการนั้นมี ความสำคัญต่อทั้งระบบเศรษฐกิจและสังคมของประเทศในการสร้างความเข้มแข็งให้กับหน่วยธุรกิจ มี ความสำคัญต่อการพัฒนาตลาดทุนของประเทศไทย

แนวโน้มการควบรวมและซื้อกิจการของประเทศไทย



ภาพที่ 1 กิจกรรมการควบรวมและซื้อกิจการของประเทศไทย

ที่มา: เคพีเอ็มจี ประเทศไทย

กิจกรรมการควบรวมกิจการและการซื้อกิจการ (M&A) ของประเทศไทยใน ปี 2568 อยู่ที่ 8,185.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ชะลอตัวลง สะท้อนให้เห็นถึงสภาพแวดล้อมการทำธุรกรรมที่ระมัดระวังมากขึ้น ท่ามกลางความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจมหภาคและการเมือง เมื่อเทียบจากปี 2567 ปริมาณการทำธุรกรรมโดยรวมเกือบจะเท่ากัน 230 รายการ กับ 231 รายการ ขณะที่มูลค่าการทำธุรกรรมโดยรวมลดลง จาก 17,959 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เหลือ 8,185.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เมื่อเทียบไตรมาส 4 ปี 2568 กับไตรมาสก่อนหน้า ปริมาณการทำธุรกรรมโดยรวมลดลงจาก 65 รายการ เหลือ 54 รายการ ขณะที่มูลค่าการทำธุรกรรมโดยรวมลดลง 46.4% จาก 2.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ เหลือ 1.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยในไตรมาสนี้ประกอบด้วยการทำธุรกรรมจากต่างประเทศเข้ามา 13 รายการ การทำธุรกรรมจากต่างประเทศออกไป 10 รายการ และการทำธุรกรรมภายในประเทศ 31 รายการ คิดเป็น 39.0%, 39.0% และ 22.0% ของมูลค่าการทำธุรกรรมทั้งหมด ตามลำดับ (KPMG Thailand, 2026)

รูปแบบของการควบรวมและการเข้าซื้อกิจการ

1. การรวมธุรกิจแนวนอน (Horizontal Merger) เป็นการรวมธุรกิจของธุรกิจที่มีลักษณะ เดียวกัน มีพื้นที่ตลาดแบบเดียวกัน การควบรวมแบบนี้จะเป็นผลดีในการเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของตลาดนั้นๆ ของผู้รวมธุรกิจ อีกทั้งยังส่งผลทางอ้อมให้มีคู่แข่ง

น้อยลง แต่สิ่งที่ต้องเฝ้าระวังสาหรับการรวมลักษณะนี้ คือ หลังรวมธุรกิจเสร็จสิ้นผู้รวมธุรกิจอาจมีอำนาจเหนือตลาด ซึ่งส่งผลกระทบโดยรวมต่อการแข่งขันในตลาดนั้นๆ

2. การรวมธุรกิจแนวตั้ง (Vertical Merger) เป็นการรวมธุรกิจของธุรกิจที่เกิดขึ้นระหว่าง ระหว่างธุรกิจที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทานเดียวกัน (Supply chain) ซึ่งส่วนใหญ่การรวมธุรกิจใน รูปแบบธุรกิจแนวตั้ง จะมีวัตถุประสงค์เพื่อส่งเสริมให้ธุรกิจดำเนินกิจการแบบครบวงจร ลดต้นทุนการผลิต

3. การรวมธุรกิจที่ไม่มีความเกี่ยวข้องกัน/ต่างกันโดยสิ้นเชิง (Conglomerate Merger) การรวมธุรกิจรูปแบบนี้จะเป็นการรวมตัวระหว่างธุรกิจที่ต่างลักษณะกัน ไม่ได้มีการเอื้อประโยชน์กันในเชิงการผลิตแต่อย่างใด แต่เน้นไปทางการสร้างธุรกิจแนวใหม่เพื่อไม่ให้ความเสี่ยงในการลงทุนของธุรกิจไปตกอยู่กับจุดใดเพียงจุดเดียว และทำให้รายรับของธุรกิจมาจากหลายช่องทาง (กีรติ อาภาพันธุ์และคณะ, 2565)

กระบวนการควบรวมและการเข้าซื้อกิจการ (M&A)

1. การวางแผนและการวิเคราะห์เชิงกลยุทธ์ กระบวนการควบรวมกิจการและการเข้าซื้อกิจการ เริ่มต้นด้วยการวางแผนเชิงกลยุทธ์ ซึ่งเป็นการระบุเป้าหมายและวัตถุประสงค์ของการควบรวม หรือการเข้าซื้อกิจการ บริษัทต้องประเมินว่าการทำธุรกรรมนี้จะช่วยเพิ่มมูลค่าให้กับองค์กรอย่างไร การเตรียมการเข้าถึงผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องจะต้องมีใครบ้าง รวมถึงตั้งที่ปรึกษาต่างๆ เช่น ที่ปรึกษาในการควบรวม ที่ปรึกษาด้านกฎหมาย ทางบัญชี ทางการเงิน การตลาด เทคโนโลยีสารสนเทศ รวมถึงการประเมินโอกาสและความเสี่ยงต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้น

2. กำหนดรูปแบบการควบรวม: เมื่อมีการกำหนดกลยุทธ์แล้ว ขั้นตอนต่อไปคือการหาบริษัทเป้าหมายที่มีคุณสมบัติตรงตามวัตถุประสงค์ของการควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ การเลือกบริษัทเป้าหมายต้องพิจารณาจากปัจจัยหลายประการ เช่น ขนาดธุรกิจ สถานะทางการเงิน สภาพคล่อง และแนวโน้มการเติบโต หลังจากนั้นกำหนดรูปแบบการควบรวม เพื่อให้การเจรจาได้ข้อตกลงที่เป็นประโยชน์ต่อทั้งสองฝ่าย รูปแบบการควบรวมกิจการ มีวิธีการและขั้นตอน รวมถึงข้อดีข้อเสียที่แตกต่างกันออกไป ดังนี้ การได้มาซึ่งหุ้นของกิจการ (Share Deals) การได้มาซึ่งสินทรัพย์ของกิจการ (Assets/Business Deal) และ การควบบริษัท ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (Amalgamation) เพื่อให้ได้มาซึ่งอำนาจการควบคุม หรือครอบครอง

โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการเติบโต เพิ่มขีดความสามารถทางการแข่งขัน หรือเพื่อการอยู่รอดของกิจการ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

รูปแบบที่ 1 การได้มาซึ่งหุ้น (Share Acquisition) การควบรวมกิจการโดยวิธีได้มาซึ่งหุ้น อาจมีได้ทั้งกรณีชำระค่าหุ้นด้วยเงินสด (Payment in cash) และการชำระค่าหุ้นด้วยทรัพย์สินอื่น (Payment in kind) ภายใต้หลักเกณฑ์ที่กฎหมายอนุญาต เช่น การชำระด้วยหุ้นหรือการแลกหุ้น (Share swap) การเข้าชำระหนี้แทนผู้โอน หรือการจัดตั้งบริษัทโฮลดิ้ง เป็นต้น

รูปแบบที่ 2 การได้มาซึ่งสินทรัพย์หรือธุรกิจของบริษัท (Assets Acquisition) หมายถึงกรณีที่บริษัทหนึ่งตกลงซื้อสินทรัพย์ทั้งหมด หรือธุรกิจของอีกบริษัทหนึ่งทำให้บริษัทผู้ซื้อได้กรรมสิทธิ์ในสินทรัพย์ทั้งหมด เพื่อใช้ในการประกอบธุรกิจต่อไป มี 2 กรณี

1) การโอนกิจการทั้งหมด (Entire Business Transfer / EBT)

2) โอนกิจการบางส่วน (Partial Business Transfer / PBT)

การโอนกิจการทั้งหมด คือ การที่บริษัท B โอนกิจการทั้งหมดให้แก่ บริษัท A โดยบริษัท B จะต้องจดทะเบียนเลิกประกอบกิจการ แต่บริษัท A ยังคงประกอบกิจการต่อไป [A + B = A] หรือ [A + B = B]

การโอนกิจการบางส่วน คือ การที่บริษัท B โอนกิจการบางส่วนให้แก่บริษัท A หรือบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นใหม่ โดยการโอนกิจการบางส่วนนั้น จะต้องเป็นการ โอนหน่วยธุรกิจ ซึ่งได้แก่ ทรัพย์สิน พนักงาน หนี้สิน (ACCREVO, 2564)

รูปแบบที่ 3 การควบบริษัทตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (Amalgamation) เป็นการรวมบริษัทเดิม ตั้งแต่ 2 บริษัทขึ้นไปเข้าเป็นบริษัทที่จดทะเบียนขึ้นใหม่ จะมีบริษัทใหม่เกิดขึ้นและบริษัทเดิมเลิกกิจการไป [A + B = C]

3) การเตรียมเอกสารต่างๆ เมื่อกำหนดรูปแบบและมีบริษัทเป้าหมายแล้ว จะเข้าสู่ขั้นตอนการจัดเตรียมเอกสารทางกฎหมายที่เกี่ยวข้อง เช่น หนังสือแสดงเจตจำนง (Letter of Intent: LOI) สัญญาไม่เปิดเผยข้อมูล (Non-Disclosure Agreement: NDA) บันทึกความเข้าใจ (Memorandum of Understand: MOU) ข้อเสนอและเงื่อนไข (Term Sheet: TS) สัญญาซื้อขาย (Share Purchase Agreement: SPA) สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น (Shareholder Agreement: SHA) โดยมีรายละเอียดดังนี้

3.1 หนังสือแสดงเจตจำนง (Letter of Intent: LOI) เป็นเอกสารที่ใช้ในขั้นตอนเริ่มต้นของกระบวนการควบรวมกิจการและการเข้าซื้อกิจการ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อแสดงความ

ตั้งใจของคู่สัญญาในการดำเนินธุรกรรมร่วมกัน และกำหนดกรอบเงื่อนไขสำคัญเบื้องต้นสำหรับการเจรจา ก่อนที่จะมีการจัดทำสัญญาที่มีผลผูกพันทางกฎหมายในขั้นตอนต่อไป ทั้งนี้ LOI มักใช้เพื่อกำหนดขอบเขตของการเจรจา เงื่อนไขทางธุรกิจเบื้องต้น โครงสร้างของธุรกรรม และแนวทางการดำเนินการตรวจสอบสถานะกิจการ (Gaughan, 2018)

3.2 สัญญาไม่เปิดเผยข้อมูล (Non-Disclosure Agreement: NDA) หมายถึง ข้อตกลงทางกฎหมายระหว่างคู่สัญญาที่กำหนดให้ฝ่ายที่ได้รับข้อมูลต้องรักษาความลับของข้อมูลที่ได้รับจากอีกฝ่ายหนึ่ง และไม่เปิดเผยข้อมูลดังกล่าวต่อบุคคลภายนอกโดยไม่ได้รับอนุญาต โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อคุ้มครองข้อมูลที่มีความสำคัญต่อธุรกิจ เช่น ข้อมูลทางการเงิน แผนการดำเนินงาน เทคโนโลยี หรือข้อมูลลูกค้า ซึ่งอาจก่อให้เกิดความเสียหายแก่กิจการหากถูกเปิดเผยต่อสาธารณะหรือคู่แข่งทางธุรกิจ (สมยศ เชื้อไทย, 2562)

3.3 บันทึกความเข้าใจ (Memorandum of Understand: MOU) คือเอกสารที่คู่สัญญาตกลงร่วมกันเพื่อแสดงเจตนารมณ์ในการดำเนินความร่วมมือหรือการทำธุรกรรมบางประการ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อกำหนดกรอบแนวทาง เงื่อนไข และขอบเขตของความร่วมมือเบื้องต้นระหว่างคู่สัญญา ก่อนที่จะมีการจัดทำสัญญาฉบับสมบูรณ์ที่มีผลผูกพันทางกฎหมายต่อไป ทั้งนี้ บันทึกความเข้าใจมักถูกใช้เป็นเครื่องมือในการสร้างความเข้าใจร่วมกันเกี่ยวกับวัตถุประสงค์ บทบาทหน้าที่ และขั้นตอนการดำเนินการของแต่ละฝ่าย (ไพฑูรย์ วรรณศิริ, 2560)

3.4 ข้อเสนอและเงื่อนไข (Term Sheet: TS) คือ เอกสารที่จัดทำขึ้นเพื่อสรุปสาระสำคัญของเงื่อนไขและข้อตกลงเบื้องต้นระหว่างคู่สัญญาในการทำธุรกรรมทางธุรกิจ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อกำหนดกรอบแนวทางของการเจรจาและแสดงรายละเอียดสำคัญของธุรกรรม เช่น โครงสร้างการลงทุน มูลค่าของกิจการ วิธีการชำระเงิน สิทธิและหน้าที่ของคู่สัญญา รวมถึงเงื่อนไขที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกรรมในขั้นตอนต่อไป ทั้งนี้ Term Sheet มักถูกใช้เป็นพื้นฐานสำหรับการจัดทำสัญญาฉบับสมบูรณ์ในภายหลัง (สุพิศ ปราณีตพลกรัง, 2561)

3.5 สัญญาซื้อขาย (Share Purchase Agreement: SPA) ข้อตกลงเกี่ยวกับการซื้อขาย รวมถึงเงื่อนไขก่อนการซื้อขายที่ต้องดำเนินการ (Conditions Precedent) ราคาซื้อขาย (Pricing) คำรับรองและคำยืนยันของคู่สัญญา (Representations and Warranties) และข้อกำหนดอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง (บุญญาพร ดอนนาปี, 2565)

3.6 สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น (Shareholder Agreement: SHA) คือ เอกสารสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นของบริษัท เพื่อกำหนดสิทธิ หน้าที่ และความรับผิดชอบของแต่ละฝ่ายอย่าง

ชัดเจน รวมถึงวิธีจัดการกรณีเกิดข้อพิพาท หรือการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้น เอกสารนี้มีผลมาจากกฎหมายและข้อบังคับของบริษัท ทำให้สามารถกำหนดรายละเอียดเฉพาะที่เหมาะสมกับธุรกิจและความสัมพันธ์ของผู้ถือหุ้นได้มากกว่า เช่น วิธีโอนหุ้น ข้อห้ามขายหุ้นให้บุคคลภายนอก หรือขั้นตอนการตัดสินใจในเรื่องสำคัญ (ศิรินทร์ทิพย์ ช่องรัตน์, 2568)

4) การทำ Due Diligence เป็นขั้นตอนที่มีความสำคัญอย่างยิ่งในกระบวนการควบรวมกิจการและการซื้อกิจการ (M&A) โดยผู้ซื้อหรือผู้ลงทุนจะทำการตรวจสอบข้อมูลสำคัญของกิจการเป้าหมาย เช่น งบการเงิน สัญญาทางธุรกิจ ทรัพย์สินทางปัญญา ภาระผูกพันทางกฎหมาย และสถานะทางภาษี เพื่อประเมินความถูกต้องของข้อมูลและความคุ้มค่าในการลงทุน ทั้งนี้ ผลการตรวจสอบจากกระบวนการ Due Diligence ยังมีบทบาทสำคัญในการกำหนดเงื่อนไขของสัญญาซื้อขายกิจการ และอาจส่งผลต่อการกำหนดมูลค่าของธุรกรรมหรือเงื่อนไขก่อนการปิดธุรกรรม (พิเศษ เสตเสถียร, 2560)

5) การจัดทำสัญญาและการปิดการขาย เมื่อการตรวจสอบ Due Diligence เสร็จสิ้นแล้ว การจัดทำสัญญาการควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการจะเริ่มขึ้น สัญญานี้จะระบุเงื่อนไขและข้อตกลงต่างๆ ที่ทั้งสองฝ่ายต้องปฏิบัติตาม รวมถึงการชำระเงิน การโอนสิทธิ์ในทรัพย์สิน และการปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง นอกจากนี้ ยังมีประเด็นที่ต้องคำนึงถึง ซึ่งอาจต้องพิจารณาเป็นรายกรณีไป เช่น หากในกรณีที่ผู้ซื้อ ผู้ขาย หรือตัวกิจการเอง เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ก็จะต้องมีการพิจารณากฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เช่น กฎหมายหลักทรัพย์และกฎหมายบริษัทมหาชน หรือหากอยู่ภายใต้กฎหมายพิเศษ เช่น เป็นธนาคารพาณิชย์ เป็นบริษัทประกัน หรือเป็นบริษัทหลักทรัพย์ กฎหมายและกฎเกณฑ์เฉพาะที่เกี่ยวข้องกับบุคคลนั้นๆ ก็ต้องนำมาพิจารณาด้วยเช่นเดียวกัน

6) กระบวนการปิดการขาย เมื่อผู้ซื้อและผู้ขายตกลงเข้าทำสัญญาซื้อขายแล้ว แต่ละฝ่ายจะมีหน้าที่ไปดำเนินการตามที่สัญญากำหนด และเมื่อเงื่อนไขต่างๆ ครบถ้วน ก็จะเข้าสู่กระบวนการซื้อขาย โดยในส่วนนี้ ฝ่ายผู้ซื้อจะมีหน้าที่ชำระเงิน และฝ่ายผู้ขายจะมีหน้าที่ส่งมอบหุ้น หรือทรัพย์สินตามที่กำหนด และหากมีการจดทะเบียนต่างๆ ฝ่ายที่มีหน้าที่ก็จะต้องไปดำเนินการกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง การดำเนินการ Closing ควรมีการทำเช็กลิสต์ที่ครอบคลุมการดำเนินการที่เกี่ยวข้องตามข้อกำหนดต่างๆ ของสัญญา เพื่อให้การ Closing สามารถดำเนินไปได้อย่างไม่มีข้อติดขัด

7) การบูรณาการหลังการควบรวม ขั้นตอนสุดท้ายของกระบวนการควบรวมกิจการและการซื้อกิจการ (M&A) คือการบูรณาการหลังการควบรวม ซึ่งเป็นการรวมระบบ การจัดการทรัพยากร และวัฒนธรรมองค์กรของบริษัททั้งสองฝ่ายให้เข้ากันอย่างลงตัว การบูรณาการที่ดีจะช่วยให้ธุรกิจใหม่ที่เกิดจากการควบรวม หรือการเข้าซื้อกิจการสามารถดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ และบรรลุเป้าหมายที่วางไว้

จะเห็นได้ว่าการควบรวมกิจการไม่ว่าจะเป็นลักษณะใดก็ตาม ล้วนแล้วแต่มุ่งหวังให้กิจการมีความเข้มแข็งมากยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตามการควบรวมกิจการยังอาจส่งผลกระทบเชิงลบให้กับกิจการได้ จึงสามารถจำแนกผลกระทบเชิงบวกและเชิงลบที่อาจเกิดขึ้นจากการควบรวมธุรกิจได้ดังต่อไปนี้

ผลกระทบเชิงบวกของการรวมธุรกิจ

5.1 เมื่อมีการรวมธุรกิจเป็นหนึ่งเดียวกันแล้วก็จะทำให้ธุรกิจนั้นมีกำลังในการดำเนินงานมากขึ้นทั้งใน ด้านงบประมาณและบุคลากร ทำให้การดำเนินงานมีความราบรื่นมากกว่าเดิม ทั้งนี้ยังได้เพิ่มพื้นที่ตลาดให้กับ ธุรกิจของตนเองโดยไม่ต้องกังวลเรื่องคู่แข่ง เนื่องจากผลการรวมธุรกิจจะทำให้คู่แข่งในตลาดขณะนั้นจะมีจำนวนลดลงอย่างน้อย 1 ราย

5.2 ก่อนที่ธุรกิจใดจะเข้ามารวมกันต่างก็มีฐานลูกค้าเดิมของตนเองอยู่แล้ว แต่เมื่อเข้ามารวมธุรกิจกัน แล้วจะทำให้ได้ฐานผู้บริโภคเพิ่มขึ้นทันทีโดยไม่ต้องไปเริ่มต้นสร้างฐานผู้บริโภคใหม่

5.3 ธุรกิจแต่ละอย่างจะมีจุดแข็งด้านบริการหรือผลิตภัณฑ์บางอย่างเป็นของตนเอง เมื่อธุรกิจได้ควบรวมกันจะสามารถดึงจุดแข็งเหล่านั้นมาช่วยเสริมสินค้าและบริการของธุรกิจใหม่ให้แข็งแรงขึ้นได้ และได้ธุรกิจที่ครบวงจรด้วย

5.4 ช่วยลดต้นทุนการผลิต ลดค่าใช้จ่ายภายในองค์กร เมื่อค่าใช้จ่ายด้านต้นทุนลดลง ก็จะช่วยให้เกิดสภาพคล่องภายในองค์กร การดำเนินธุรกิจก็จะมีความไหลลื่น อีกทั้งมีเงินทุนไปลงทุน หรือพัฒนาต่อยอดธุรกิจได้มากยิ่งขึ้น

5.5 มีพันธมิตรคู่ค้าทางธุรกิจมากขึ้น ทำให้สามารถที่ประกอบกิจการได้หลากหลายและยืดหยุ่นมาก ยิ่งขึ้น

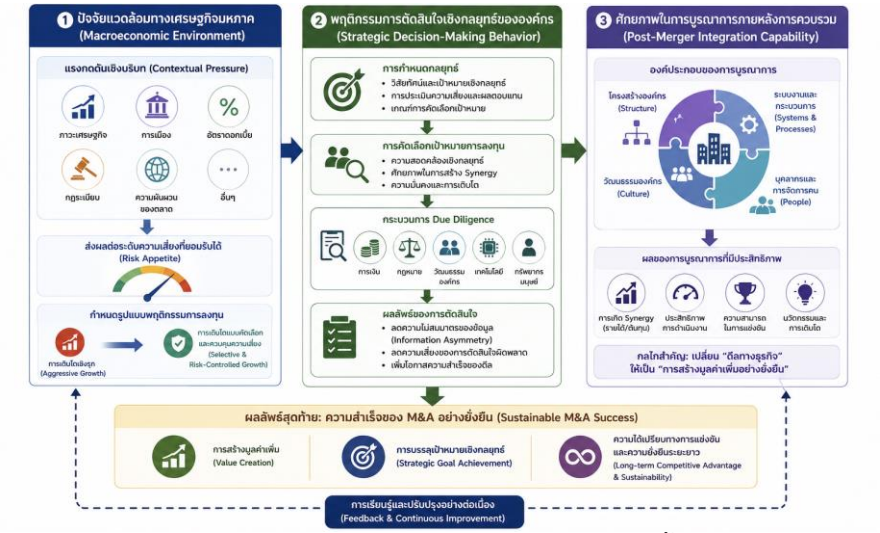
ผลกระทบเชิงลบของการรวมธุรกิจ

1. การประสบปัญหาขาดทุน การควบรวมธุรกิจจำเป็นต้องมีการวางแผนการดำเนินงานที่รัดกุม แม้ จะมีข้อได้เปรียบด้านเงินลงทุนเป็นอย่างดี แต่เนื่องจากธุรกิจที่มีขนาดใหญ่มากขึ้น หากขาดผู้บริหารที่มีความชำนาญในการบริหารธุรกิจขนาดใหญ่ ก็อาจเป็นปัจจัยเสี่ยงที่ส่งผลให้ธุรกิจประสบปัญหาการขาดทุนได้

2. การรวมธุรกิจรูปแบบที่ไม่มีความสัมพันธ์กันโดยสิ้นเชิงเพื่อประโยชน์ในการสร้างธุรกิจแนวใหม่ยังมี ความเสี่ยงด้านการลงทุนและผลตอบรับต่อสินค้าหรือบริการที่เกิดขึ้นใหม่อยู่ จำเป็นต้องอาศัยประสบการณ์ ของผู้ดำเนินธุรกิจเพื่อนำพาให้ธุรกิจนั้นประสบผลสำเร็จ

3 .การควบรวมธุรกิจมีผลประโยชน์โดยตรงต่อผู้มีส่วนได้เสียทางธุรกิจ แต่ในส่วนของพนักงานระดับปฏิบัติการอาจจะได้รับผลกระทบในจังหวะที่มีการปรับเปลี่ยนโครงสร้างองค์กร ซึ่งผู้บริหารจะต้องคำนึงถึงจุด นี้ด้วยว่าจะมีการจัดระเบียบบุคลากรอย่างไรให้ให้ส่งเสริมการดำเนินธุรกิจที่สุด

องค์ความรู้ใหม่



ภาพที่ 2 ความสำเร็จของการควบรวมกิจการและการเข้าซื้อกิจการ (M&A)

ความสำเร็จของ M&A มิได้เกิดจากการปิดดีลหรือมูลค่าธุรกรรมเพียงอย่างเดียว แต่เป็นผลลัพธ์ของปฏิสัมพันธ์ระหว่าง 3 องค์ประกอบหลัก ได้แก่ 1) ปัจจัยแวดล้อมทางเศรษฐกิจมหภาค 2) พฤติกรรมการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ขององค์กร และ 3) ศักยภาพในการบูรณาการภายหลังการควบรวม

ปัจจัยแวดล้อมทางเศรษฐกิจมหภาค เช่น ภาวะเศรษฐกิจ การเมือง อัตราดอกเบี้ย กฎระเบียบ และความผันผวนของตลาด เป็นแรงกดดันเชิงบริบทที่ส่งผลโดยตรงต่อระดับความเสี่ยงที่องค์กรยอมรับได้ และกำหนดรูปแบบพฤติกรรมการลงทุนขององค์กร จากเดิมที่มุ่งเน้นการเติบโตเชิงรุกไปสู่การเติบโตแบบคัดเลือกและควบคุมความเสี่ยง โดยองค์กรจะให้ความสำคัญกับการเลือกเป้าหมายที่มีความมั่นคงสูงและสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มได้จริง

พฤติกรรมการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ขององค์กรส่งผลต่อ ความเข้มข้นและคุณภาพของกระบวนการตรวจสอบสถานะกิจการโดยตรง กล่าวคือ องค์กรที่มีแนวคิดเชิงกลยุทธ์และบริหารความเสี่ยงอย่างเป็นระบบ จะให้ความสำคัญกับการตรวจสอบด้านการเงิน กฎหมาย วัฒนธรรมองค์กร เทคโนโลยี และทรัพยากรมนุษย์อย่างรอบด้าน ทำให้สามารถลดความไม่สมมาตรของข้อมูล และลดความเสี่ยงของการตัดสินใจผิดพลาด ขณะที่องค์กรที่มุ่งเน้นเพียงการขยายตัวอย่างรวดเร็ว มักมีแนวโน้มเผชิญปัญหาความล้มเหลวหลังการควบรวมมากกว่า

ศักยภาพในการบูรณาการภายหลังการควบรวม เป็นกลไกสำคัญที่เปลี่ยน ดีลทางธุรกิจให้กลายเป็น การสร้างมูลค่าเพิ่มอย่างยั่งยืน โดยความสามารถในการบูรณาการครอบคลุมการผสานโครงสร้างองค์กร ระบบงาน วัฒนธรรมองค์กร บุคลากร และกระบวนการดำเนินงาน ซึ่งมีผลโดยตรงต่อการเกิดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และความสามารถในการแข่งขันระยะยาว ทั้งนี้ หากองค์กรขาดศักยภาพในการบูรณาการ แม้ธุรกรรมจะประสบความสำเร็จในเชิงการเงินหรือการปิดดีล ก็อาจไม่สามารถสร้างผลลัพธ์เชิงกลยุทธ์ได้จริง

สรุป

การควบรวมกิจการและการซื้อกิจการ (M&A) เป็นกระบวนการที่มีความซับซ้อนและต้องการความรอบคอบในทุกขั้นตอน จากการวางแผนเชิงกลยุทธ์ การหาบริษัทเป้าหมาย การตรวจสอบสถานะกิจการ (Due Diligence) การจัดทำสัญญา ไปจนถึงการบูรณาการหลังการควบรวม อีกทั้งประเด็นทางกฎหมายที่จะต้องพิจารณามากมาย ซึ่งต้องคำนึงถึงตั้งแต่เริ่มต้นการทำธุรกรรมไปจนถึงการดำเนินการซื้อขาย ในบางครั้งอาจต้องคำนึงไปถึงข้อปฏิบัติหลังการซื้อขาย ดังนั้น ประเด็นเหล่านี้จึงควรต้องมีการพิจารณาให้ละเอียดถี่ถ้วน ร่วมกับประเด็นทางด้านการเงิน ทางภาษี และทางธุรกิจ และกำหนดไว้ในข้อสัญญา เพื่อให้การดำเนินการสามารถเป็นไปได้อย่างเรียบร้อยตามความประสงค์ของคู่สัญญา เพราะฉะนั้นบริษัทที่กำลังพิจารณาการควบรวม หรือจะเป็นบริษัทที่กำลังสนใจจะเข้าซื้อกิจการ การเข้าใจกระบวนการขั้นตอนต่างๆ

เป็นสิ่งสำคัญที่ช่วยให้คุณสามารถตัดสินใจได้อย่างมั่นใจและมีประสิทธิภาพ ขั้นตอนการควบรวมกิจการและการซื้อกิจการ (M&A) อาจไม่ได้มีข้อกำหนดตายตัวที่ 7 ข้อดังที่กล่าวข้างต้น อาจจะมีขั้นตอนที่มากกว่าหรือน้อยกว่า แตกต่างกันไปในแต่ละกิจกรรมการซื้อขายกิจการนั้นๆ ทั้งนี้นักลงทุนเชิงกลยุทธ์และนักลงทุนทางการเงินจึงยังคงมองหาโอกาสในการเข้าลงทุนในประเทศไทย โดยอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มการเติบโตสูง เช่น เทคโนโลยี โทรคมนาคม สุขภาพ และพลังงานหมุนเวียน เป็นผู้นำการควบรวมกิจการและการซื้อกิจการ (M&A) นอกจากนี้ ปัจจัยทั้งการรวมตลาด ช่องว่างด้านมูลค่าที่แคบลง และสถานการณ์ทางการเงินที่ปรับตัวดีขึ้น คาดว่าจะช่วยผลักดันให้เกิดดีล การควบรวมกิจการและการซื้อกิจการ (M&A) มากขึ้นในอนาคต

เอกสารอ้างอิง

กีรติ อาภาพันธุ์ และคณะ. (2565). *วิเคราะห์พฤติกรรมการแข่งขันในกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการที่เกี่ยวข้อง.* สืบค้น 20 มีนาคม 2569, จาก https://broadcast.nbtc.go.th/data/academic/file/650600000005.pdf.

ไกรวิชญ์ อามาตย์เสนา. (2564). *ผลกระทบของแต่ละรูปแบบการครอบงำและควบรวมกิจการต่อการตอบสนองราคาหลักทรัพย์ในระยะสั้น.* สืบค้น 20 มีนาคม 2569, จาก https://econ.nida.ac.th/wp-content/uploads/2021/05/3-2-abstractfullpaperไกรวิชญ์-อามาตย์เสนา-6120313012-ศก9000.pdf.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). *Mergers and Acquisitions ทางเลือกสู่ความสำเร็จธุรกิจไทย.* กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *3 วิธี การควบรวมกิจการ (M&A) เพื่อสร้างโอกาสการเติบโตให้กับธุรกิจ.* สืบค้น 20 มีนาคม 2569, จาก https://www.setlink.set.or.th/th/education/infographic/25-3-types-of-mergers-and-acquisitions.

ธนวรรธน์ พลวิชัย. (2564). *ตำราเรียนเศรษฐศาสตร์การจัดการ:เครื่องมือวิเคราะห์ธุรกิจในปัจจุบัน.* กรุงเทพฯ: เยลโล่การพิมพ์ (1988).

บุญญาพร ดอนนาปี. (2565). *ข้อพิจารณาทางกฎหมายที่สำคัญสำหรับการควบรวมกิจการ.* สืบค้น 20 มีนาคม 2569, จาก https://thestandard.co/merger-law/.

พิเศษ เสตเสถียร. (2560). *หลักกฎหมายธุรกิจ.* กรุงเทพฯ: วิญญูชน.

ไพฑูรย์ วรรณศิริ. (2560). *กฎหมายธุรกิจ.* กรุงเทพฯ: วิญญูชน.

ลงทุนแมน. (2564). *สรุปเรื่อง M&A การควบรวมกิจการ คืออะไร? ครบจบในโพสต์เดียว.* สืบค้น 20 มีนาคม 2569, จาก https://www.longtunman.com/32605.

ลงทุนแมน. (2565). *M&A คืออะไร? ทำไมจึงเป็นกลยุทธ์ ที่หลายบริษัทนิยมใช้.* สืบค้น 20 มีนาคม 2569, จาก https://www.longtunman.com/40236.

ศิรินทร์ทิพย์ ช่องรัตน์. (2568). *ข้อตกลงของผู้ถือหุ้น คืออะไร ? สำคัญต่อบริษัทอย่างไร?.* สืบค้น 20 มีนาคม 2569, จาก https://chobaccountingonline.co.th/what-is-shareholders-agreement/.

สมยศ เชื้อไทย. (2562). *คำอธิบายกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยนิติกรรมและสัญญา.* กรุงเทพฯ: วิญญูชน.

สุพิศ ปราณีตพลกรัง. (2561). *กฎหมายธุรกิจและการลงทุน.* กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ACCREVO. (2564). *4 รูปแบบการควบรวมกิจการ.* สืบค้น 20 มีนาคม 2569, จาก https://www.accrevo.com/articles/item/163.

Gaughan, P. A. (2018). *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings (7th ed.).* Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.

KPMG Thailand (2026). *M&A Trends in Thailand* Retrieved March 20, 2026, from https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/th/pdf/2026/01/m-and-a-trends-in-thailand-q4-2025.pdf.